

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

996

Vragen van het lid **Omtzigt** (Omtzigt) aan de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen over *het prudent persons principle en het beleggen met geleend geld in de Wet toekomst pensioenen* (ingezonden 5 december 2022).

Antwoord van Minister **Schouten** (Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen) (ontvangen 12 december 2022).

Vraag 1 en 2

Herinnert u zich de volgende vraag uit het wetgevingsoverleg van 2 december: «Heeft de Minister laten toetsen of in de situatie met opheffing van de leenrestrictie in combinatie met het individueel toerekenen van rendementen, nog steeds wordt voldaan aan de prudent person regel. De Minister geeft in haar toelichting aan dat het fonds als geheel niet hoeft te lenen en er daardoor geen strijd is met dit beginsel. Echter, dat geldt op macro-niveau dus voor het fonds en is niet anders dan in het huidige stelsel waar dit eveneens op fondsniveau wordt beoordeeld. Kan de Minister heel specifiek aangeven hoe de individuele toedeling (die dus formeel negatief kan worden zonder aanvullende wetgeving) tóch niet in de weg staat aan de prudent person regel?»

Wilt u deze vraag heel precies beantwoorden?

Antwoord 1 en 2

Ja, deze vraag herinner ik me. Volgens de prudent person regel, een open norm zoals beschreven in artikel 19 van de IORP-Richtlijn, dienen de activa te worden belegd op lange termijn in het belang van de deelnemers en de pensioengerechtigden in hun geheel. De verantwoordelijkheid om een beleggingsbeleid te voeren in overeenstemming met het prudent person-beginsel ligt bij het pensioenfonds. De uitvoerder geeft in het beleggingsbeleid invulling aan dit beginsel en onderbouwt dat wordt voldaan aan de prudent person regel.

Volgens overweging 45 van de IORP-Richtlijn vereist naleving van de prudent person regel een beleggingsbeleid dat is toegespitst op de deelnemersstructuur van de afzonderlijke pensioeninstelling. In het voorliggende wetsvoorstel wordt nader invulling aan deze eis gegeven door de voorschriften rond de vaststelling van de risicohouding die toegespitst moeten worden op leeftijdscohorten en eventuele overige kenmerken van het deelnemersbestand. Berekeningen van CPB en Ortec hebben laten zien dat opheffing van de leenrestrictie bijdraagt aan welvaartswinst en daarmee aan stabilere of

hogere pensioenen voor het collectief op de lange termijn.¹ Opheffing van leenrestrictie kan in het belang van de deelnemers zijn. Het wettelijk bieden van de mogelijkheid tot een grotere blootstelling dan 100% aan zakelijke waarden, zoals opgenomen in het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen is samen met de genoemde wettelijke voorschriften in lijn met de Richtlijn. In de regelgeving zijn bovendien maatregelen genomen die voorkomen dat deelnemers geconfronteerd zouden kunnen worden met een negatief persoonlijk vermogen. Als dit zou ontstaan, moet er vanuit de reserves van de pensioenuitvoerder een aanvulling op dit persoonlijke pensioenvermogen worden gedaan, waardoor de deelnemer niet met een schuld wordt geconfronteerd of de pensioenuitvoerder met een schuld zou moeten verlaten. Het is zoals gezegd vervolgens aan de individuele uitvoerder om binnen de gestelde wettelijke kaders invulling te geven aan het beleggingsbeleid en te onderbouwen dat wordt voldaan aan het prudent person-beginsel.

Vraag 3

Kunt u zich een omstandigheid voorstellen waarin meer dan 100% investeren in aandelen voor een individu/cohort in overeenstemming kan zijn met het prudent persons principle (PPP), dat is vastgelegd in de IORP-II richtlijn? Zo ja, kunt u die casus beschrijven en aangeven hoe hoog die blootstelling zou kunnen zijn in dat geval?

Antwoord 3

Zoals aangegeven in antwoord 1 kan het opheffen van de leenrestrictie in het belang van de deelnemers zijn en dient een pensioenfonds te onderbouwen of het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent person regel. In ieder geval zal het betreffende pensioenfonds moeten aantonen dat de blootstelling aan bepaald beleggingsrisico in overeenstemming is met de vastgestelde risicohouding van een bepaalde deelnemer of een bepaald cohort aan deelnemers. Een exact percentage hoe hoog deze blootstelling mag zijn, kan ik dus ook niet geven aangezien deze afhankelijk is van de specifieke kenmerken van een pensioenfonds. Ik heb eerder in uw Kamer uitgesproken dat mijn gedachtewisseling met uw Kamer over dit onderwerp mij ervan heeft overtuigd dat een maximering van de leenrestrictie een wenselijke toevoeging aan het wetsvoorstel is. Hiertoe heb ik via een nota van wijziging een wettelijke maximering van 150% blootstelling aan zakelijke waarden opgenomen. Met een dergelijke wettelijke bovengrens wordt voldoende ruimte geboden aan pensioenuitvoerders om in het belang van hun deelnemers, indien nodig én passend bij de risicohouding meer risico te nemen en anderzijds recht te doen aan de zorgen zoals deze door de Kamer zijn geuit.

Vraag 4

Klopt het dat volgens de IORP-II aan de PPP voldaan moet worden op individueel (deelnemer) niveau?

Antwoord 4

Volgens de prudent person regel, zoals beschreven in artikel 19 van de IORP-Richtlijn, dienen de activa te worden belegd op lange termijn in het belang van de deelnemers en de pensioengerechtigden in het geheel. Ten aanzien van de prudent person regel is al in regelgeving nader geconcretiseerd dat pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten en van variabele uitkeringen bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille rekening moeten houden met de leeftijd van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Dit wordt nader geconcretiseerd in het wetsvoorstel door het voorschrift dat per leeftijdscohort een risicohouding moet worden vastgesteld, waarbij een passend beleggingsbeleid met passende toedelingsregels moet worden gevolgd.

¹ -<https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Notitie-29nov2018-Welvaartswinst-van-risicodeling-in-een-collectief-pensioencontract.pdf>
-Opheffen leenrestrictie binnen het Nieuwe Pensioencontract lijkt free lunch | Ortec Finance

Vraag 5 en 6

Acht u een risicoblootstelling van 1.600% aan zakelijke waarden voor 25-jarigen – zoals opgenomen in het De Nederlandsche Bank (DNB)-model – in overeenstemming met het PPP?

Acht de toezichthouder DNB een risicoblootstelling van 1.600% aan zakelijke waarden voor 25-jarigen – zoals opgenomen in het DNB-model – in overeenstemming met het PPP?

Antwoord 5 en 6

In de transitie-berekeningen die DNB in opdracht van het Ministerie van SZW heeft gemaakt, is een voorbeeld-invulling van het nieuwe contract gehanteerd. Bij gebrek aan praktijkvoorbeelden – het nieuwe contract wordt nog niet uitgevoerd – is voor het opstellen van de toedeelregels gekozen om aan te sluiten bij inzichten uit de academische literatuur.² De circa 1600% risicoblootstelling aan zakelijk waarden voor de allerjongste deelnemers volgt uit deze inzichten. Aan de eis in het wetsvoorstel dat vermogens niet negatief mogen worden, is in de DNB-analyses invulling gegeven doordat deelnemers door negatieve aandelenrendementen maximaal de helft van hun kapitaal kunnen verliezen.

In de berekeningen van DNB van december 2022 over de transitie-effecten op basis van het advies van de Commissie parameters, die ik uw Kamer tevens heb doen toekomen, wordt uitgegaan van een opheffing van de leenrestrictie op basis van 150% zakelijke waarden voor jongere deelnemers.

Eén van de uitgangspunten van de prudent person regel is dat een pensioenfonds de waarden belegt in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden. De prudent person regel volgt uit de IORP Richtlijn en is geïmplementeerd in de Pensioenwet en in lagere regelgeving, in het bijzonder artikel 135 Pensioenwet en artikelen 13 en 13a Besluit FTK. De prudent person regel is een open norm; het is aan pensioenfondsen zelf om te onderbouwen dat het gevoerde strategische beleggingsbeleid past binnen de prudent person regel. Dat is zo bepaald in artikel 13a, vierde lid Besluit FTK

In deze context is relevant dat een fonds voor de langere termijn een strategisch beleggingsbeleid dient vast te stellen dat aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het fonds, waaronder de risicohouding. Het is aan een pensioenfonds om te onderbouwen dat de risicoblootstelling aan zakelijke waarden voor leeftijdscohorten aansluit bij de risico's die leeftijdscohorten kunnen en willen nemen. Op basis van het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen dienen pensioenfondsen bij de onderbouwing van de risicohouding naast wetenschappelijke inzichten deelnemerskarakteristieken en het risicopreferentie-onderzoek te betrekken.

DNB en ik gaan ervan uit dat wanneer pensioenfondsen in de praktijk de risicohouding onderbouwen op basis van deelnemerskarakteristieken, het risicopreferentie-onderzoek en wetenschappelijke inzichten en bestuurlijke weging van de informatie uit deze bronnen, dit mogelijk zal leiden tot een lagere risico-blootstelling op jonge leeftijd dan resulteert op basis van het gehanteerde theoretische model voor de voorbeeld-invulling van het nieuwe contract. In aanvulling hierop heb ik in de nota van wijziging bij het wetsvoorstel een begrenzing van 150% blootstelling aan zakelijke waarden opgenomen.

Vraag 7

Wilt u aan DNB expliciet vragen welke risicoblootstelling aan zakelijke waarden zij – mogelijk per leeftijdscategorie – maximaal in overeenstemming achten met het PPP en het antwoord terugkoppelen aan de Tweede Kamer?

Antwoord 7

Het prudent person beginsel is een open norm. Het is aan pensioenfondsen zelf om te onderbouwen dat het gevoerde beleggingsbeleid in het bijzonder dat een pensioenfonds de waarden belegt in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden, past binnen het prudent person beginsel. Hiertoe hoort ook een onderbouwing ten aanzien van een risicoblootstelling aan zakelijke waarden. Dit is afhankelijk van de specifieke fondskarakteristieken.

² Technische bijlage bij het ESB-artikel «Baten van slimme toedeling rendementen overstijgen die van intergenerationele risicodeling» van Muns en Werker (2019)

DNB kan daarom niet in zijn algemeenheid aangeven welk percentage risicoblootstelling aan zakelijke waarden volgt uit het prudent person principe.

Vraag 8, 9 en 10

Herinnert u zich dat er oorspronkelijk een maximum van 150% blootstelling aan zakelijke waarden in het wetsvoorstel zat (zie bijvoorbeeld de handelingen van de Tweede Kamer van 10 november 2022)?³

Wie heeft ervoor gelobbyd om zelfs die limiet van 150% uit het wetsvoorstel te verwijderen?

Op basis van welke nieuwe inzichten of welke lobby heeft u besloten om elke vorm van leenrestrictie los te laten in het nieuwe wetsvoorstel? Op welke dag heeft u dat besluit genomen?

Antwoord 8, 9 en 10

In het wetgevingsproces zijn met enige regelmaat conceptversies opgesteld. Zoals gebruikelijk bij wetgevingstrajecten worden concepten besproken met betrokken partijen. Dit kunnen ook externe partijen zijn, bijvoorbeeld wat betreft uitvoeringsaspecten. Dat is een continu proces, waarbij voortdurend inhoudelijke afwegingen worden gemaakt. Een exacte dag kan ik dan ook niet geven. In een eerdere conceptversie heeft in de toelichting bij het wetsvoorstel een maximering van 150% blootstelling aan zakelijke waarden gestaan. De afweging was toen dat het vastleggen van een percentage bij de opheffing van leenrestrictie wellicht te belemmerend zou kunnen zijn voor de uitvoeringspraktijk en daarmee zou leiden tot potentieel minder welvaarts-winst voor deelnemers. Er is toen als alternatief in de regelgeving opgenomen dat deelnemers aan het einde van het jaar of bij tussentijds vertrek uit de pensioenregeling als gevolg van de opheffing van de leenrestrictie niet met een schuld geconfronteerd mogen worden.

Zoals ik al heb aangegeven in onder meer het antwoord op vraag 3 ben ik er inmiddels van overtuigd – mede naar aanleiding van de gedachtewisseling met uw Kamer – dat een maximering van de leenrestrictie een wenselijke toevoeging aan het wetsvoorstel is.

Vraag 11

Herinnert u zich dat er in de nota naar aanleiding van het nader verslag van het wetsvoorstel geen leenrestrictie meer was voor het solidaire contract, maar wel een blootstelling van maximaal 100% aan zakelijke waarden in het flexibele contract?⁴

Antwoord 11

Ik herken de uitspraak niet waaraan u refereert. In de nota naar aanleiding van het nader verslag staat: «Het is niet zo dat het pensioenfonds in totaliteit meer dan 100% beleggingsrisico mag aangaan. Dit is alleen mogelijk voor de jongere deelnemers, waarbij het beleggingsrisico moet worden afgebouwd met het toenemen van de leeftijd.» In de beantwoording wordt hierbij gerefereerd aan de solidaire premieregeling, omdat opheffing van de leenrestrictie in de flexibele premieregeling niet is toegestaan in combinatie met beleggingsvrijheid.

Vraag 12 en 13

Herinnert u zich dat er bij de artikelsgewijze behandeling volgens u ineens sprake was van het opheffen van de leenrestrictie in het flexibele contract (ten minste als er een solidariteitsreserve is)?

Kunt u aangeven hoe het nu precies zit met de leenrestrictie in het flexibele contract en waar het goed en waar het niet goed is meegedeeld in de wetsbehandeling in het Parlement?

³ Tweede Kamer, Plenair verslag, 21e vergadering, donderdag 10 november 2022 (ongecorrigeerd, www.tweedekamer.nl/kamerstukken/plenaire_verslagen/detail/2022-2023/21#f2d88fc9).

⁴ Kamerstuk 36 067, nr. 11, pagina 21.

Antwoord 12 en 13

In het kader van de artikelsgewijze behandeling heb ik bij de schriftelijke beantwoording aangegeven dat opheffing van de leenrestrictie in de flexibele premieovereenkomst wettelijk niet wordt uitgesloten. Bij een flexibele premieovereenkomst met beleggingsvrijheid mogen financiële mee- of tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico niet gecompenseerd worden door de risicodelingsreserve. Opheffing van de leenrestrictie in de flexibele premieovereenkomst in combinatie met keuzevrijheid in het beleggingsprofiel is dus niet toegestaan. Dit stond reeds in het wetsvoorstel en is ook altijd conform deze lijn uitgedragen in de wetsbehandeling. Van een expliciet verbod op het toedelen van beleggingsrisico boven de 100% in het wetsvoorstel is nooit sprake geweest. In een flexibele premieovereenkomst *zonder* beleggingsvrijheid is opheffing van de leenrestrictie dus niet wettelijk verboden, maar ik verwacht niet dat dit in de praktijk veel toegepast zal worden.

Vraag 14

Vindt u het nog steeds een idee om een jongere verplicht en zonder inspraak een beleggingsrisico te laten lopen van zeg 150% in aandelen in een fonds waar de jongere verplicht aan deelneemt en dus het risico te laten lopen dat de pensioenpot in enig jaar ook helemaal leeg is? Zo ja, bent u dan in de toekomst bereid om een gesprek te voeren met een jongere wiens pensioenpot helemaal leeg is?

Antwoord 14

Zoals ik heb uitgesproken in uw Kamer, acht ik een procentuele begrenzing ten aanzien van de blootstelling aan aandelenrisico bij het opheffen van de leenrestrictie wenselijk. Met een wettelijke bovengrens van 150% wordt de kans dat het persoonlijk pensioenvermogen daalt tot nul verder aanzienlijk kleiner. Bij een blootstelling van 150% aan zakelijke waarden zou een groot deel van de beleggingen volkomen waardeloos moeten worden om het persoonlijk pensioenvermogen tot nul of daaronder te laten dalen. Bij een gespreide beleggingsportefeuille, die toegepast moet worden op grond van de prudent person regel, is een dergelijk scenario bij een maximale blootstelling van 150% aan zakelijke waarden moeilijk voorstelbaar. De keerzijde van een maximering van de blootstelling is evenwel dat de potentiële welvaartswinst kleiner is. Ik acht dit gelet op de zorgen in uw Kamer voor potentieel te hoge risicoblootstellingen een acceptabel compromis.

Vraag 15

Vindt u het nog steeds een idee om een jongere verplicht en zonder inspraak een beleggingsrisico te laten lopen van zeg 150% in aandelen in een fonds waar de jongere verplicht aan deelneemt en dus het risico te laten lopen dat de pensioenpot in enig jaar ook helemaal leeg is? Zo ja, bent u dan in de toekomst bereid om een gesprek te voeren met een jongere wiens pensioenpot helemaal leeg is?

Antwoord 15

Ik acht – mede naar aanleiding van de debatten die ik hierover met uw Kamer heb gevoerd – een maximale blootstelling van 150% aan zakelijke waarden wenselijk, omdat hiermee een goed evenwicht wordt bereikt tussen enerzijds de welvaartswinst die met de opheffing van de leenrestrictie behaald kan worden en anderzijds het risico op een negatief persoonlijk pensioenvermogen met dit plafond sterk wordt gemitigeerd.

Vraag 16

Kunt u voor de tweede termijn met een nota van wijziging komen die een leenrestrictie aanbrengt?

Antwoord 16

In de nota van wijziging heb ik een maximale blootstelling van 150% aan zakelijke waarden opgenomen.

Vraag 17

Kunt u deze vragen een voor een beantwoorden en ten minste 24 uur voor de voortzetting van de plenaire behandeling van het wetsvoorstel?

Antwoord 17

De antwoorden heb ik tijdig aan u doen toekomen. Een beperkt aantal vragen is in samenhang beantwoord.