

Aan de Vaste Commissie voor Sociale Zaken
en Werkgelegenheid uit de Tweede Kamer
der Staten-Generaal
Binnenhof 1a
2513 AA Den Haag

Pens./2506A

Den Haag : 15 april 2010
Ons kenmerk : S.A.10.02559/K
Uw Kenmerk : -
Betreft : Ontwerpbesluit tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen in verband met vaststelling van de parameters voor fondsen

Geachte dames en heren,

Graag vraagt de Stichting van de Arbeid uw aandacht voor het volgende.

Bij brief van 7 april 2010 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aan uw Kamer een ontwerpbesluit voorgelegd tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader in verband met vaststelling van de parameters voor fondsen. Aan het ontwerpbesluit ligt een niet-unaniem advies van de Commissie Parameters (hierna: Commissie-Don) ten grondslag over de nieuwe parameterwaarden die pensioenfondsen maximaal mogen gebruiken voor hun langetermijnberekeningen onder hun financiële opzet, voor de berekening van de kostendekkende premie en voor het centrale pad in een herstelplan (indien dat onverhoopt achter gaat lopen op de herstelprognose). Tevens zijn deze parameterwaarden relevant voor de communicatie over de indexeringskwaliteit (indexatielabel). De verdeeldheid heeft zich toegespitst op de realistische inschatting van het verwachte toekomstige aandelenrendement.

De vertegenwoordigers van CPB, DNB alsmede de heer Don, voorzitter van de commissie, schatten in dat de toekomstige aandelenrendementen aanmerkelijk lager zullen zijn dan het historisch gemiddelde. Zij baseren zich daarbij op een beperkte selectie van studies waarin wordt betoogd dat rendementen uit het verleden deels veroorzaakt zijn door meevallers die niet representatief zijn voor de toekomst zoals de integratie van de financiële markten, technologische ontwikkelingen en een ongekende stijging van de productiviteit. Daarom adviseren zij het aandelenrendement met ongeveer 1,5%-punt te verlagen ten opzichte van de huidige waarden.

De vertegenwoordigers van sociale partners in de Commissie-Don hebben in het advies aangegeven van oordeel te zijn dat de parameters waarmee de pensioenfondsen hun langetermijnberekeningen moeten maken zo realistisch mogelijk moeten worden vastgesteld, om niet onnodig een financiële last bij werkgevers en werknemers neer te leggen. Pensioenfondsen moeten echter met realistische parameters wel prudent omgaan. Daarvoor is zeker reden omdat in de praktijk blijkt dat forse afwijkingen van gemiddelde waarden gedurende langere tijd kunnen optreden. Pensioenfondsen moeten daarmee vooraf rekening houden.

Voor realistische parameterwaarden baseren de vertegenwoordigers van sociale partners zich op het gemiddelde aandelenrendement over de periode 1900 t/m 2008, het gemiddelde van 'goede en slechte tijden' in een groot aantal landen. Als gevolg van de slechte aandelenrendementen van de afgelopen jaren bleek het langjarig gemiddelde aandelenrendement over de periode 1900 t/m 2008 met 0,6%-punt gedaald ten opzichte van het gemiddelde over de periode 1900 t/m 2005¹. Het crisisjaar 2008 telt hierin als laatste jaar in de beschouwde periode volledig mee en daarmee wordt extra voorzichtigheid ingebouwd.

De redeneringen in de literatuur om voor de toekomst van dit langjarig gemiddelde af te wijken (naar beneden of naar boven), achten deze vertegenwoordigers in de Commissie-Don niet overtuigend. Zij adviseren daarom op basis van het gedaalde langjarig historisch gemiddelde de parameters voor beursgenoteerde aandelen en overige zakelijke waarden ten opzichte van de huidige waarden te verlagen met 0,35%-punt resp. 0,25%-punt. Voor een dergelijk realistische inschatting van het toekomstige aandelenrendement is ruimschoots steun te vinden in de vakliteratuur.

Gelet op de meer principiële aard van de verdeeldheid binnen de Commissie-Don heeft de Stichting van de Arbeid de minister geadviseerd een 'second opinion' in te winnen over de onderhavige problematiek. Daarbij is een belangrijke overweging dat een wijziging van de parameters grote gevolgen kan hebben voor de pensioenpremies. Zo zal een verlaging van de parameters conform het meerderheidsadvies van de Commissie-Don leiden tot een premiestijging met in totaal circa 5 miljard euro. Daarom is zorgvuldige besluitvorming daarover van groot belang.

Inmiddels ligt het jaar 2009 achter ons. De in de voetnoot genoemde wetenschappers hebben hun eerdere berekeningen geactualiseerd en de aandelenrendementen over het jaar 2009 toegevoegd. De uitkomst van deze update is dat het gemiddelde aandelenrendement over de periode 1900 t/m 2009 0,3%-punt hoger uitkomt.

In een brief aan de minister van 4 maart jl. heeft de Stichting van de Arbeid aangegeven dat deze update noch voor de vertegenwoordigers van de sociale partners in de Commissie-Don noch voor de Stichting van de Arbeid reden is om terug te komen op hetgeen in en naar aanleiding van het advies van de Commissie-Don is gesteld ten aanzien van hoe een realistische set van parameters voor pensioenfondsen er voor de komende jaren zou moeten uitzien. Wél heeft de Stichting in haar brief de minister nadrukkelijk onder de aandacht gebracht dat de uitkomst van deze update naar haar opvatting duidelijk maakt dat het minderheidsadvies van de vertegenwoordigers van sociale partners in de Commissie-Don, dat gebaseerd is op het langjarig gemiddelde aandelenrendement,

¹ Dit bleek uit berekeningen van drie hoogleraren van de London Business School, de heren Elroy Dimson, Paul Marsh en Mike Staunton die het langjarig gemiddelde aandelenrendement in 19 relevante landen monitoren.

juist door het opnemen van het crisisjaar 2008 in de reeks al een prudent karakter heeft gekregen.

Opgemerkt kan worden dat de minister met het thans voorliggende ontwerpbesluit weliswaar iets tegemoet komt aan het standpunt van sociale partners, maar naar het oordeel van de Stichting in onvoldoende mate.

Het bezwaar van sociale partners blijft dat in de voorgestelde parameterwaarden, waarbij ten aanzien van de kwestie rekenkundig/meetekundig het meerderheidsadvies is gevolgd, ten onrechte een element van prudentie is ingebouwd. Natuurlijk, uiteindelijk gaat het niet om de veronderstelde rendementen, maar om de werkelijke opbrengsten. Het moeten hanteren van prudente niet-realistische parameterwaarden kan er echter wel toe leiden dat pensioenfondsen voor de keuze komen te staan om ofwel de premie fors te verhogen met alle gevolgen die dit heeft voor de economische ontwikkeling dan wel de pensioenregeling te versoberen waardoor werknemers en pensioengerechtigden worden getroffen. Dit, terwijl de feitelijk behaalde rendementen daartoe geen aanleiding behoeven te geven. Hierbij komt dan nog dat dit nauwelijks aan deelnemers en pensioengerechtigden is uit te leggen.

Inmiddels is recent de kabinetsinzet gepubliceerd inzake de zogenoemde brede aanpak van het pensioenstelsel. Hieruit blijkt dat het kabinet het voornemen heeft om ten aanzien van het financieel toetsingskader te bepalen dat de kostendekkende premie niet langer mag worden gedempt op basis van de verwachte rendementen maar uitsluitend op basis van de rente². Dit nieuwe regime zal, zo is de bedoeling, na aanpassing van de Pensioenwet op dit onderdeel vanaf 2013 gaan gelden.

In combinatie met de thans voorliggende parameterwaarden kan dit er in 2013 toe leiden dat voor pensioenfondsen met een reservetekort de herstellpremies in aanzienlijke mate (met 10 tot 18-procentpunten) verhoogd moeten worden, waardoor bij nogal wat fondsen in herstel het premiepercentage tot fors boven de 30% zal uitkomen.

Daarnaast zullen de nieuwe parameterwaarden leiden tot een beduidend lagere ex-ante indexeringskwaliteit, die naar deelnemers moet worden gecommuniceerd. De minister schrijft dat hij een reëel pensioen belangrijk vindt en fondsen gaat voorschrijven over het reële pensioenresultaat volledig transparant te communiceren. Ook schrijft hij dat voor een betaalbaar reëel pensioen het nemen van beleggingsrisico noodzakelijk is. Met zijn voorstel wordt de in te rekenen beloning voor dat risico wel heel mager en zet hij dat betaalbare reële pensioen sterk onder druk.

Sociale partners in de Stichting van de Arbeid maken zich dan ook grote zorgen over de gevolgen die deze aanpak met zich kan brengen. Uiteraard zal over de kabinetsinzet de komend maanden overleg worden gevoerd met het pensioenveld en met sociale partners. Het zou echter, juist gegeven de samenhang tussen de toekomstige parameterwaarden en de voorgenomen aanpassingen van het financieel toetsingskader, een veel betere aanpak zijn om over de nieuwe parameterset te besluiten in samenhang met de finale besluitvorming over het financieel toetsingskader. Voor 2011 en 2012 kunnen dan de huidige parameters van toepassing blijven. Voorkomen wordt hierdoor immers dat


² Brief van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aan de Voorzitter van de Tweede Kamer d.d. 7 april 2010 inzake toekomst aanvullend pensioenstelsel; kabinetsinzet met referentie AV/PB/2010/7293 (blz. 8 en 9).

een fragmentarische aanpak onbedoeld leidt tot een opeenstapeling van prudentie met alle negatieve gevolgen die dit kan hebben voor de toekomst van ons pensioenstelsel.

Een brede samenhangende aanpak biedt ook ruimte aan sociale partners om het momenteel in de Stichting lopende overleg over een pensioenakkoord met succes af te ronden en de belangrijkste elementen daarvan in te brengen in het overleg met de minister.

Hoogachtend,

STICHTING VAN DE ARBEID



drs. W.J. Kroes
plv. secretaris

P.S. Een eensluidende brief is gezonden aan de Voorzitter en de leden van de Eerste Kamer der Staten-Generaal