

> Retouradres Postbus 90801 2509 LV Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten-Generaal
Binnenhof 1 A
2513 AA S GRAVENHAGE



Postbus 90801
2509 LV Den Haag
Anna van Hannoverstraat 4
T 070 333 44 44
F 070 333 40 33
www.rijksoverheid.nl

Contactpersoon
mw. drs. B.W.V. ten Cate

T 070 333 41 59
F 070 333 43 53
BtCate@minszw.nl

Datum 21 maart 2014
Betreft Kabinetsreactie Commissie Parameters

Onze referentie
2014-0000042413

Inleiding

De Pensioenwet schrijft voor dat de parameters die pensioenfondsen gebruiken bij hun berekeningen voor de premies en voor herstelplannen periodiek worden herijkt. In dit kader heb ik op 18 oktober vorig jaar de leden van de Commissie Parameters benoemd en gevraagd voor 1 maart van dit jaar te adviseren over een aantal parameters die het in te rekenen portefeuille rendement en de inflatieontwikkeling waarmee pensioenfondsen mogen rekenen begrenzen. Daarnaast is de commissie gevraagd, om in het licht van het beoogde nieuwe financieel toetsingskader (ftk) te adviseren over de ontwikkeling van een uniforme scenario set.

Op 27 februari jl. heb ik het advies van de Commissie Parameters ontvangen. In deze brief reageer ik op dit advies. Daarbij geef ik eerst de huidige parameters weer en vervolgens de door de Commissie Parameters geadviseerde nieuwe parameters en de geadviseerde scenario set. Afgesloten wordt met het oordeel van het kabinet. Het advies van de Commissie Parameters treft u in de bijgevoegd aan.

Huidig vastgestelde parameters

Tabel 1 geeft de huidig vastgestelde parameters weer, op basis van het advies van de vorige commissie.

Tabel 1: huidig vastgestelde parameters

Categorie	rekenkundig	meetkundig
Minimum verwachtingswaarden		
Prijsinflatie	2,0%	2,0%
Contractloonstijging	3,0%	3,0%
Maximum verwachtingswaarden		
Staatsobligaties en credits	4,5%	4,5%
Beursgenoteerde aandelen	8,5%	7,0%
Overige zakelijke waarden	9,0%	7,5%
Direct vastgoed	7,5%	6,0%
Grondstoffen	7,5%	6,0%

Advies parameters

Tabel 2 geeft het advies van de Commissie Parameters weer.

Datum

21 maart 2014

Onze referentie

2014-0000042413

Tabel 2: advies Commissie Parameters

categorie	bruto meetkundig parameter	kosten-afslag	standaard-deviatie	opmerking
Minimum verwachtingswaarden				
Prijsinflatie	2,0%	n.v.t.	n.v.t.	Ingroeipad van 5 jaar
Contractloonstijging	2,5%	n.v.t.	n.v.t.	Ingroeipad van 5 jaar
Maximum verwachtingswaarden				
Staatsobligaties AAA	circa 2,5%	15bp	8%	Conform vigerende forwards
Credits	circa 3%	circa 15bp	circa 8%	Combinatie forwards en aandelen, afhankelijk van kredietrisico in portefeuille
Beursgenoteerde aandelen	7,0%	25bp	20%	
Overige zakelijke waarden	7,5%	25bp	25%	
Niet beursgenoteerd vastgoed	6,0%	80bp	15%	
Grondstoffen	5,0%	40bp	20%	
Diversificatie-effect	circa 50bp	n.v.t.	n.v.t.	Afhankelijk van portefeuille, op basis van benaderingsformule

Voor het bepalen van maximaal te verwachten rendementen onderscheidt de commissie zes categorieën. Daarmee zijn twee aanpassingen gemaakt op de huidige onderverdeling. Ten eerste wordt de classificatie direct vastgoed verbreed naar niet-beursgenoteerd vastgoed. Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden als aandelen geclassificeerd. Ten tweede is de categorie vastrentende waarden verbijzonderd naar risicovrije staatsobligaties en obligaties met een kredietrisico (hierna: credits).

De commissie adviseert het in te schatten verwacht rendement op risicovrije vastrentende waarden één op één te koppelen aan de rentertermijnstructuur en de hierin besloten forward rentecurves. Daarmee ontstaat een consistente behandeling van de ontwikkeling van de vastrentende beleggingen en de ontwikkeling van de verplichtingen. In de Instellingsregeling is expliciet aandacht is gevraagd voor deze consistentie.

De commissie adviseert meetkundige maximale verwachte rendementen en minimale (loon)inflatiepercentages te hanteren. Ten behoeve van de bepaling van het zogenoemde diversificatie-effect heeft de commissie daarnaast een advies uitgebracht over de relevante volatiliteiten (uitgedrukt in standaarddeviaties) en correlaties, waarmee het totale portefeuillerendement wordt begrensd. De commissie adviseert daarnaast expliciete kostenafslagen op de in te rekenen rendementen, waar de vorige commissie deze nog open liet aan de fondsen zelf.

Datum

21 maart 2014

Onze referentie

2014-0000042413

De premie effecten van de nieuwe parameters zijn naar verwachting beperkt. Uit een indicatieve doorrekening van de effecten op de gedempte kostendekkende premie blijkt dat deze – op macro niveau – nauwelijks hoeft te veranderen.

Advies scenario'set

De commissie adviseert de uniforme scenario'set te baseren op het model zoals dat door Kojien, Nijman & Werker in 2010 is ontwikkeld (het 'KNW-model'). Dit model voldoet aan de door de commissie gehanteerde uitgangspunten zijnde: realistisch, eenvoudig toepasbaar, gebaseerd op algemeen geldende economische principes, en aansluitend op de doelstelling van de haalbaarheidstoets. De scenario'set kan ook worden gebruikt voor de communicatie van pensioenfondsen inzake hun ambities, verwachtingen en risico's.

Oordeel van het kabinet

Het kabinet onderschrijft de adviezen van de commissie en zal deze overnemen, zodat de berekeningen van pensioenfondsen aansluiten bij de economische werkelijkheid. Het moment waarop deze parameters worden ingevoerd zal in samenhang met het beoogde wetsvoorstel over de aanpassing van het ftk worden gezien, in verband met de consequenties voor de haalbaarheidstoets en de herstelkracht die van invloed is op herstelplannen.

Er zal dan ook gekeken worden naar de premie-effecten van het wetsvoorstel. Hierover zult u nader worden geïnformeerd.

Een afschrift van deze brief is aan de Eerste Kamer gestuurd.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken
en Werkgelegenheid,

Jetta Klijnsma