

35 681

**Voorstel van wet van het lid Van Brenk tot tijdelijke wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met het invoeren van een maatregel tot onder meer aanpassing van de disconteringsvoet waartegen pensioenfondsen hun pensioenverplichtingen moeten berekenen**

Nr. 4

**ADVIES VAN DE AFDELING ADVISERING VAN DE RAAD VAN STATE EN REACTIE VAN DE INITIATIEFNEMER**

*Hieronder zijn opgenomen het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State d.d. 10 februari 2021 (W12.20.0491/III) en de reactie van de initiatiefnemer d.d. 10 maart 2021, aangeboden aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal. Het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is cursief afgedrukt.*

*Bij brief van de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal van 17 december 2020 heeft de Tweede Kamer, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet van het lid Van Brenk tot tijdelijke wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met het invoeren van een maatregel tot onder meer aanpassing van de disconteringsvoet waartegen pensioenfondsen hun pensioenverplichtingen moeten berekenen, met memorie van toelichting.*

*Het wetsvoorstel voorziet erin dat in de Pensioenwet (Pw) wordt geregeld dat – kort gezegd – in de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel de disconteringsvoet voor de technische voorzieningen in afwijking van de regels van het Financiële Toetsingskader (FTK) bij algemene maatregel van bestuur (amvb) kan worden vastgesteld en dat de beleidsdekkingsgraad, en daarmee de regels inzake het minimaal vereist eigen vermogen (mvev) buiten toepassing blijven.*

*De Afdeling Advisering van de Raad van State merkt op dat de verhouding van het wetsvoorstel tot het transitie-FTK, zoals voorgesteld in het ontwerp van Wet toekomst pensioenen duidelijk zou moeten worden. Voorts bevat het wetsvoorstel onvoldoende waarborgen om te verzekeren dat de nieuw vast te stellen disconteringsvoet evenwichtig is en niet de lasten eenzijdig bij bepaalde groepen legt. In verband daarmee dient het initiatiefvoorstel nader te worden overwogen.*

De initiatiefnemer is de Afdeling advisering van de Raad van State (hierna: de Afdeling advisering) erkentelijk voor haar advies. Naar aanleiding van het advies heeft de initiatiefnemer de memorie van toelichting aangepast. Graag gaat de initiatiefnemer hieronder in op de door de Afdeling advisering gemaakte opmerkingen.

De initiatiefnemer zal zich in zijn reactie op het advies van de Afdeling advisering uitsluitend richten op het toepassen van een tijdelijke bodemrente van 2%. Het wetsvoorstel betreft immers geenszins ideeën over een definitieve verhoging van de rente voor nu en in de

toekomst. In haar berekening over de effecten van een tijdelijke bodemrente van 2% concludeert het CPB dat de effecten op de verschuiving tussen jongere en oudere generaties beperkt zijn tot plusminus 1%.<sup>1</sup> Met dit nieuwe initiatief wetsvoorstel opereert initiatiefnemer bewust binnen het kader van een beperkt generatie-effect.

### *1. Inhoud van het wetsvoorstel*

*Volgens het wetsvoorstel kan in afwijking van het FTK bij amvb worden bepaald bij welke economische omstandigheden rekening wordt gehouden met een prudente inschatting van de lange termijn structurele renteniveaus bij de berekening van de technische voorzieningen, alsmede welk minimumrentepercentage dan wordt gehanteerd. Bij toepassing van deze regels wordt ook de beleidsdekkingsgraad buiten werking gesteld.*

*Het betreft een tijdelijke regeling tot 2026, de beoogde datum van ingang van het nieuwe pensioenstelsel zoals die is afgesproken in het in 2019 gesloten pensioenakkoord. De voorgestelde regels zijn ingegeven door de wens te anticiperen op dat nieuwe stelsel. In het nieuwe pensioenstelsel wordt de rentegevoeligheid van het huidige stelsel opgelost door uit te gaan van de werkelijk betaalde premie en het werkelijk behaalde rendement.<sup>2</sup>*

*De waardering van de huidige pensioenverplichtingen wordt volgens de toelichting bij het “invaren” in het beoogde nieuwe stelsel echter gebaseerd op de ongekend lage risicovrije rente op basis van het FTK van het huidige pensioenstelsel. Dit leidt tot een paradox, aldus de toelichting, omdat de risicovrije rente in het nieuwe stelsel niet meer wordt gebruikt voor de waardering van pensioenverplichtingen, maar nog wel voor de waardering van de huidige verplichtingen.*

*De dreiging van pensioenkortingen op basis van het huidige FTK blijft daardoor reëel tot het moment dat pensioenfondsen de overgang naar het nieuwe stelsel hebben afgerond. Daarbij wijst de initiatiefnemer op onterechte uitgangspunten van het FTK, aangezien de door de markt gedreven daling van de rente door manipulatie fors is versterkt. Verder wijst zij op de goede beleggingsrendementen van de afgelopen decennia. Dit rechtvaardigt volgens de initiatiefnemer tijdelijke afwijking van het FTK in de aanloop naar het nieuwe stelsel.*

### *2. Evenwicht*

*Het zogenoemde pensioenakkoord is in 2019 gesloten.<sup>3</sup> In juni 2020 is de Hoofddlijnennotitie uitwerking pensioenakkoord uitgebracht, waarin onder andere is ingegaan op het beoogde transitiekader.<sup>4</sup> Onlangs, op 17 december 2020, is een ontwerp voor een wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen in consultatie gebracht, waarin het transitiekader verder is uitgewerkt.<sup>5</sup>*

*Uit die stukken komt naar voren dat reeds versoepelingen van het FTK in de aanloop naar het nieuwe stelsel zijn voorzien. Hieraan zijn evenwel voorwaarden en beperkingen verbonden. Wettelijk wordt vastgelegd welke versoepelingen gelden in de transitieperiode. Bovendien geldt dit versoepelde kader alleen als ervoor wordt gekozen de bestaande regeling af te*

---

<sup>1</sup> <https://www.cpb.nl/publicatie/effecten-van-bodem-in-rekenrente-voor-pensioenfondsen>

<sup>2</sup> Memorie van toelichting, paragraaf 2.

<sup>3</sup> Zie Kamerstukken II 2018/19, 32043, nr. 457.

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2019/20, 32043, nr. 520.

<sup>5</sup> <https://www.internetconsultatie.nl/wettoekomstpensioenen>.

*sluiten en in te varen in de nieuwe regeling. Indien niet wordt gekozen voor invaren, of wanneer invaren niet mogelijk is (zoals bij gesloten fondsen) blijft het bestaande FTK van toepassing. De Afdeling maakt hierover drie opmerkingen.*

*a. Als al een afwijkende disconteringsvoet zou moeten worden vastgesteld in de overgangsfase naar het nieuwe stelsel, valt op dat het voorstel geen inhoudelijke maatstaven en waarborgen bevat voor de bepaling van de disconteringsvoet. Die maatstaven zijn dan nodig om te verzekeren dat de disconteringsvoet die in afwijking van de normale regels zou kunnen worden vastgesteld, realistisch is en recht doet aan de belangen van alle betrokken deelnemers. Het veranderen van de spelregels (tijdens het spel) verandert immers niet de omvang van het totale vermogen van het pensioenfonds, maar slechts de verdeelregels. Ook in de transitiefase moet het evenwicht bewaard worden tussen de belangen van alle betrokken deelnemers, jong en oud. De lasten van gewijzigde spelregels moeten niet gaan drukken op bepaalde groepen, terwijl andere groepen in feite bevoordeeld worden.*

*De Afdeling adviseert daarom het wetsvoorstel aan te vullen met inhoudelijke maatstaven voor de bepaling van de disconteringsvoet in afwijking van bestaande regels, als het al nodig zou zijn om in dit opzicht afwijkingen voor te stellen.*

De keuze voor een disconteringsvoet van 2% is ingegeven door de wens voor een duidelijke maatstaf waarmee wordt geborgd dat de invoering van een bodemrente (op zichzelf) slechts zeer beperkte generatie-effecten teweeg brengt. Initiatiefnemer baseert zich hier op de kwantitatieve conclusie van het Centraal Planbureau: “Invoering van een bodem van 2% gedurende vijf jaar heeft beperkte generatie-effecten”.

Veranderen van de spelregels tijdens het spel is nu juist ook wat in het wetsvoorstel van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid wordt gedaan door de maatstaven voor kortingen en indexeren aan te passen. De Minister doet dat door de vereiste minimale dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad te verlagen. Het initiatief wetsvoorstel doet in feite hetzelfde maar gebruikt daarvoor een middel dat meer geëigend is. Het gebruik van de discontovoet als middel is recent ook aanbevolen door een omvangrijke groep van vooraanstaande economen<sup>6</sup>. De Vakcentrale VCP<sup>7</sup> evenals actuaire en pensioensdeskundige Jan Tamerus<sup>8</sup> hebben bovendien recentelijk een vergelijkbare discontovoet aanbevolen die, net als dit initiatief wetsvoorstel, binnen het kader blijft van “beperkte generatie effecten”.

Tenslotte merken initiatiefnemers op dit punt op dat een tijdelijke verhoging van de discontovoet slechts nadelig uitwerkt op jongere generaties als de rendementen in werkelijkheid lager zouden liggen dan de gekozen discontovoet. Voor de beperkte periode die in het initiatief voorstel is voorzien is dat niet relevant omdat in de jaren tussen invoering van het huidige FTK en nu steeds gemiddeld een veel hoger rendement is gerealiseerd dan de discontovoet. Daarmee is de last van de spelregels gaan drukken op oudere generaties ten gunste van jongere generaties. Een geringe correctie kan daarom geen argument tegen het initiatiefwetsvoorstel zijn.

---

<sup>6</sup> <https://esb.nu/esb/20056035/ons-pensioenstelsel-verdient-beter>

<sup>7</sup> <https://www.vcp.nl/vcp-stuurt-brief-aan-tweede-kamer-met-oog-op-algemeen-overleg-pensioenen/>

<sup>8</sup> Tamerus: artikel raadpleegbaar via <https://pensioenpro.nl/pensioenpro/30040706/geef-nu-duidelijkheid-over-kortingen-en-indexatie>.

*b. De voorgestelde afwijkingmogelijkheid zal ook van toepassing zijn in die gevallen waarin niet wordt gekozen voor 'invaren' of invaren niet mogelijk zal zijn. Afwijking van de regels van het FTK ligt volgens de Afdeling in zulke gevallen niet voor de hand. De Afdeling adviseert daarom het wetsvoorstel aan te passen.*

Dit wetsvoorstel beoogt 'slechts' om de risico's van kortingen gedurende de overgangsfase naar het beoogde nieuwe pensioenstelsel te verkleinen zo niet te voorkomen, zodat de invoering van het nieuwe stelsel niet wordt belast door maatschappelijke onrust als gevolg van rentemanipulatie en coronacrisis gerelateerde marktvolatiliteit. Initiatiefnemer is van mening dat de genoemde maatschappelijke onrust als gevolg van rente manipulatie en coronacrisis gerelateerde marktvolatiliteit zich niet beperkt tot die gevallen waarin wordt gekozen voor 'invaren'. Het doel van dit initiatief wetsvoorstel zou naar de mening van de initiatiefnemer niet of veel minder doeltreffend worden bereikt wanneer pensioenfondsen die niet invaren of niet kunnen invaren zouden worden uitgesloten van dit initiatief.

Het feit dat voor alle pensioenfondsen geldt dat voor het vaststellen van de premie al jarenlang wordt uitgegaan van een veel hoger verwacht rendement dan de bodemrente zoals hier wordt voorgesteld, onderstreept zowel de wenselijkheid als de rechtvaardigheid van dit initiatief wetsvoorstel.

Tevens merkt initiatiefnemer op dat de conclusies van het Centraal Planbureau over de beperkte effecten van een tijdelijke verhoging van de disconteringsvoet naar 2%, niet zijn gebaseerd op die gevallen "waarin niet wordt gekozen voor invaren of waar invaren niet mogelijk zou zijn". De conclusie van het CPB over de effecten van een tijdelijke bodemrente is een goed geborgde maatstaaf voor de gehele sector en initiatiefnemer opereert bewust binnen dit kader.

*c. Inmiddels is een ontwerp voor de Wet toekomst pensioenen verschenen, met daarin een beoogd transitiekader, dat voorziet in versoepelingen van het FTK. Het ligt in de rede dat de toelichting ingaat op de verhouding tussen het voorgestelde transitiekader en het voorliggende voorstel. De Afdeling adviseert daartoe.*

In de versoepelingen van het FTK volgens het voorgestelde transitiekader wordt onder andere de kritische beleidsdekkingsgraad verlaagd naar 90%. Dit komt overeen met een verhoging van de disconteringsvoet met ongeveer 1 procentpunt. De conclusie dat dit initiatiefwetsvoorstel in verhouding tot het beoogde transitiekader iets verder gaat is dan ook terecht.

Initiatiefnemer is in dit verband echter van mening dat het voorkomen van maatschappelijke onrust als gevolg van rentemanipulatie en coronacrisis gerelateerde marktvolatiliteit vraagt om verdere versoepeling, zolang dit wordt vormgegeven binnen het kader van "zeer beperkte generatie-effecten", zoals het CPB ook heeft geconcludeerd t.a.v. de gekozen disconteringsvoet in het voorliggende initiatief wetsvoorstel/

Initiatiefnemer acht bovendien het verhogen van de disconteringsvoet zowel technisch als politiek veel logischer dan een verlaging van de kritische beleidsdekkingsgraad. Er bestaat geen inhoudelijk meningsverschil over de uitkomsten van een dekkingsgraad berekening. Alle politieke gezindten willen een dekkingsgraad van > 100%. Het is de disconteringsvoet

waarover brede maatschappelijke meningsverschillen bestaan en het is dan ook logisch dat deze knop wordt gebruikt voor een passende compromis.

Zonder een uitgebreide inhoudelijke discussie over de keuze voor een discontovoet te willen voeren merkt de initiatiefnemer op dat een van de belangrijkste redenen waarom gekozen wordt voor de risicovrije discontovoet gelegen is in de wenselijkheid dat toekomstige rendementen die gemaakt worden door het aanhouden van vermogenstitels met een zeker risico zoals aandelen en vastgoed pas mogen worden meegerekend als ze ook daadwerkelijk zijn gerealiseerd. Door de steeds dalende discontovoet zijn die rendementen over de afgelopen veertien jaar echter niet gebruikt voor het doel waarvoor ze moeten dienen (indexatie van aanspraken en uitkeringen) maar juist voor het compenseren van de effecten van de daling van de discontovoet. Dat effect wordt nu partieel en tijdelijk buiten werking gezet om de overgang naar het nieuwe stelsel gemakkelijker te maken.

*De Afdeling advisering van de Raad van State heeft een aantal bezwaren bij het initiatiefvoorstel en adviseert het voorstel niet in behandeling te nemen, tenzij het is aangepast.*

*De Vice-President van de Raad van State,  
Th.C. de Graaf*

De initiatiefnemer,  
Van Brenk