32043 Toekomst pensioenstelsel

Nr. 670 Brief van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 10 december 2024

In het Commissiedebat van 21 november 2024 heb ik uw Kamer toegezegd voorafgaand aan het tweeminutendebat 11 december a.s. de afwegingskaders en verslagen van DNB omtrent beleggingsbeleid met de Kamer te delen.[[1]](#footnote-1) In deze brief geef ik aan welke stappen zijn gevolgd door SZW en DNB om te komen tot de passage naar aanleiding van de motie Aartsen in de Verzamelbrief Pensioenonderwerpen die op 8 november 2024 aan uw Kamer is gezonden.[[2]](#footnote-2),[[3]](#footnote-3) In de bijlage bij deze brief vindt u een uiteenzetting van het wettelijk kader en de uitingen van DNB over zijn toezicht hierop.

***Behandeling Motie Aartsen***

Op 4 juni 2024 is de motie van het lid Aartsen c.s. aangenomen. Hierin verzoekt de Tweede Kamer de regering een verkenning uit te voeren op welke wijze relevante toezichtkaders aangescherpt kunnen worden om het realiseren van een koopkrachtig pensioen altijd centraal te laten zijn bij het beleggingsbeleid van fondsen en de toezichthouders hier ook op te laten toezien.

Op 5 juni 2024 is desgevraagd door DNB aan het FD uitleg gegeven over de voorschriften die gelden voor het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Daarbij heeft DNB aan het FD aangegeven niet te (kunnen) reageren op de motie, omdat de motie een oproep aan de regering is en niet aan DNB. In het artikel van het FD wordt echter de koppeling met de motie Aartsen c.s. gemaakt.[[4]](#footnote-4) Hiermee kan de suggestie ontstaan zijn dat er binnen een dag een reactie was op de motie.

Dezelfde week zijn SZW en DNB in gesprek gegaan om invulling te geven aan de motie. Dat overleg is begin november 2024 afgerond. Vertrekpunt was om het wettelijk kader rond het beleggingsbeleid van pensioenfondsen te verkennen. Er zijn geen gespreksverslagen gemaakt van de gevoerde overleggen. Het overleg heeft in juni en juli 2024 geleid tot een opsomming van de relevante wetsartikelen:

* Pensioenwet: Artikel 102a Doelstellingen en uitgangspunten, Artikel 135 Prudent person en eisen ten aanzien van beleggingen en Artikel 143 Beheerste en integere bedrijfsvoering.
* Besluit Financieel toetsingskader: Artikel 13 Eisen ten aanzien van beleggingen, Artikel 13a Beleggingsbeleid, Artikel 18 Beheerste bedrijfsvoering.

Een eerste lezing van deze wetsartikelen laat zien dat wetgeving voorschrijft dat pensioenfondsen een beleggingsbeleid voeren waarbij de waarden worden belegd in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden. In ieder geval wordt daarmee bedoeld het financiële belang van deelnemers te waarborgen. SZW heeft DNB gevraagd of DNB die conclusie deelt.

DNB benadrukte dat het beheersen van risico centraal staat. Gevolg hiervan is dat pensioenfondsen in hun beleggingsbeleid o.a. rekening moeten houden met risico’s op lange termijn, omdat belegd moet worden in overeenstemming met de aard en duur van de verplichtingen. Dat zijn langetermijnverplichtingen, namelijk de toekomstig te verstrekken uitkeringen. Langetermijnrisico’s kunnen zich in allerlei vormen voordoen, ook in de vorm van aan maatschappelijke ontwikkelingen gerelateerde risico’s. Om dat inzichtelijk te maken is besloten een voorbeeld op te nemen in de beoogde tekst van de brief.

Na de zomer heeft DNB gereageerd op het door SZW geschetste kader. In oktober 2024 heeft SZW een conceptversie voor de tekst voor de brief naar DNB gestuurd, waarin de opmerkingen zijn verwerkt. Het wettelijk kader komt er op neer dat het toezichtkader er voor zorgt dat pensioenfondsen een beleggingsbeleid voeren waarbij wordt belegd in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden. In ieder geval wordt daarmee bedoeld het financiële belang van deelnemers te waarborgen, hetgeen in lijn is met de motie.

Wat resteerde was de vraag in hoeverre een en ander duidelijk blijkt op de website van DNB (zie bijlage 1). Op de pagina Open Boek Toezicht van DNB staat een *factsheet* over beleggingen voor pensioenfondsen.[[5]](#footnote-5) Overwogen is om nieuwe teksten op de site toe te voegen en daar c.f. de strekking van het wettelijk kader duidelijker te benoemen dat met het beleggingsbeleid gestreefd wordt naar een financieel gezond pensioen. SZW schatte in dat het in de geest van de aangenomen kamermotie zou zijn als DNB het voorgeschreven beleggingsbeleid nogmaals zou toelichten in uitingen gericht op individuele pensioenfondsen – om het daar duidelijk onder de aandacht te brengen.

Na afronding van dit deel van het gesprek heeft DNB besloten in november 2024 de factsheet over beleggingen van pensioenfondsen te actualiseren. DNB was al langere tijd bezig met een actualisatieslag van zijn beleidsuitingen in het kader van de Wtp, en heeft in dat kader versneld de factsheet over beleggingen herzien. Gebaseerd op de verkenning en de aanpassing van de site van DNB is door SZW geconcludeerd dat het voor pensioenfondsen voldoende duidelijk is dat zij moeten beleggen aan de hand van het hiervoor genoemde kader. Dit kader is ook voldoende duidelijk toegelicht op de website van DNB.

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,

Y.J. van Hijum

**Bijlage 1: Wettelijk kader**

Het wettelijk kader schrijft voor dat het bestuur van een pensioenfonds na overleg met de pensioenfondsorganen zorg draagt voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds. De beleidsuitgangspunten bevatten onder anderen de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds (art. 102a PW). Zie voor een uitwerking met beleidsopvatting de factsheet Open Boek “Toezicht beleggingen” van DNB.[[6]](#footnote-6)

De beleidsuitgangspunten en doelstellingen, waaronder de risicohouding zijn een uitgangspunt voor vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid. Bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid sluit het pensioenfonds aan bij de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding. De vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid door het pensioenfonds is dan ook gebaseerd op gedegen onderzoek. Het strategisch beleggingsbeleid wordt door het pensioenfonds in een beleggingsplan uitgewerkt. In het beleggingsplan neemt het fonds concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie op (art. 13a Besluit FTK). Het uitgangspunt hierbij is dat dit beleggingsbeleid in ieder geval in overeenstemming is met de prudent-person regel. Dit houdt in dat de financiële waarden (beleggingen etc.) worden belegd in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden (art. 135 PW). Wat precies inhoudt wat in het belang van deze aanspraak- en pensioengerechtigden is, is een open norm. Het is aan de pensioenfondsen zelf om hier invulling aan te geven. Wel moeten de waarden op zodanige wijze worden belegd dat ook de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd (art. 13 Besluit FTK). Zie voor een uitwerking met beleidsopvatting de factsheets Open Boek “Toezicht beleggingen” en “Prudent person regel als open norm” van DNB.[[7]](#footnote-7),[[8]](#footnote-8)

Een belangrijk onderdeel van het tot stand komen van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen is de risicohouding en risicomanagement. Pensioenfondsen moeten hierbij goed risico’s in kaart brengen en ook rekening houden met deze risico’s bij het vaststellen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. De risico’s waarmee pensioenfondsen in ieder geval ook rekening moeten houden zijn risico’s gerelateerd aan milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen (art. 18 Besluit FTK). De risico’s die verband houden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen met betrekking tot de beleggingsportefeuille en het beheer daarvan, worden betrokken in het risicobeheer van een pensioenfonds. Een pensioenfonds heeft als langetermijnbelegger direct te maken met de consequenties van ecologische, economische of maatschappelijke ontwikkelingen op de toekomstige waarde van de beleggingen. De risico’s die daarmee verband houden, vormen dan ook een onderdeel van het risicobeheer en de eigenrisicobeoordeling. Zie voor een uitwerking met beleidsopvatting de factsheets Open Boek Toezicht “Beheerste bedrijfsvoering en integriteit” en “Vereisten met betrekking tot milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen in wet- en regelgeving voor pensioenfondsen” van DNB.[[9]](#footnote-9),[[10]](#footnote-10)

Veel voorschriften, die zien op het beleggingsbeleid zoals in Nederlandse wet- en regelgeving zijn vastgelegd, komen voort uit Europese wet- en regelgeving.

**Bijlage 2: Wetsartikelen**

Pensioenwet:

*Artikel 102a PW: Doelstellingen en uitgangspunten*

1. Het bestuur van een pensioenfonds draagt na overleg met de overige organen van het pensioenfonds zorg voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het pensioenfonds. De organen van het pensioenfonds gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door vertegenwoordigers van werkgevers of werkgeversverenigingen en werknemers of werknemersverenigingen overeengekomen pensioenregelingen, en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering, en het toezicht binnen het pensioenfonds.
2. Het bestuur van een pensioenfonds streeft er naar van de vertegenwoordigers, bedoeld in het eerste lid, zo veel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen die ten grondslag liggen aan de pensioenregelingen die de vertegenwoordigers als opdracht in uitvoering aan het pensioenfonds geven.
3. Het bestuur van een pensioenfonds draagt zorg voor de formele opdrachtaanvaarding van de door de vertegenwoordigers, bedoeld in het eerste lid, aan het pensioenfonds opgedragen pensioenregelingen. Het bestuur toetst bij de opdrachtaanvaarding voor het pensioenfonds als geheel en voor de relevante beleidsgebieden aan de doelstellingen en uitgangspunten, bedoeld in het eerste lid.
4. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot dit artikel over onder meer de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten en het proces van opdrachtaanvaarding.

*Artikel 135. Eisen ten aanzien van beleggingen*

1. Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent-person regel en met name gebaseerd is op de volgende uitgangspunten:
	1. de waarden worden belegd in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden;
	2. beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel, en ingeval de bijdragende onderneming tot een groep behoort, worden beleggingen in de ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille. Wanneer een groep van ondernemingen aan het pensioenfonds premies betaalt, geschieden beleggingen in deze bijdragende ondernemingen prudent, waarbij rekening wordt gehouden met de noodzaak van een behoorlijke diversificatie;
	3. de beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering; en
	4. de blootstelling aan beleggingsrisico is niet hoger dan 150%.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden ter waarborging van het prudente beleggingsbeleid nadere regels gesteld.
3. De eisen die zijn opgenomen in het eerste lid, aanhef en onderdeel b, en de regels die op grond van het tweede lid worden gesteld ten aanzien van de diversificatie van waarden zijn niet van toepassing op beleggingen in staatsobligaties.
4. Een pensioenfonds vermeldt in zijn bestuursverslag op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

*Artikel 143. Beheerste en integere bedrijfsvoering*

1. Een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld met betrekking tot het eerste lid. De regels hebben in ieder geval betrekking op:
	1. het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico’s;
	2. integriteit;
	3. de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder wordt verstaan:
		1. het beheersen van financiële risico’s; en
		2. het beheersen van andere risico’s die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
	4. het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets te maken.

Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen

*Artikel 13. Eisen ten aanzien van beleggingen*

1. De waarden worden op zodanige wijze belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.
2. Waarden die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.
3. De waarden worden hoofdzakelijk op gereglementeerde markten belegd. Beleggingen in niet tot de handel op een gereglementeerde financiële markt toegelaten waarden worden tot een prudent niveau beperkt.
4. Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Het fonds vermijdt een bovenmatig risico met betrekking tot een en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen.
5. De waarden worden naar behoren gediversifieerd zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent van waarden of groep van ondernemingen en risicoaccumulatie in de portefeuille als geheel worden vermeden.
6. Onder waardering op marktwaarde als bedoeld in artikel 135, eerste lid, onder c, van de Pensioenwet en artikel 130, eerste lid, onder b, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Bij de waardering van een vordering van een fonds op een verzekeraar uit hoofde van een verzekering als bedoeld in artikel 12, vierde lid, kan het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing worden gelaten.
7. Onder een gereglementeerde markt als bedoeld in het derde lid wordt verstaan: een multilateraal systeem dat meerdere koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten – binnen dit systeem en volgens de niet-discretionaire regels van dit systeem – samenbrengt of het samenbrengen daarvan vergemakkelijkt op zodanige wijze dat er een overeenkomst uit voortvloeit met betrekking tot financiële instrumenten die volgens de regels en de systemen van die markt tot de handel zijn toegelaten, en dat regelmatig en overeenkomstig de geldende regels inzake de vergunningverlening en het doorlopende toezicht werkt.
8. Onder blootstelling aan beleggingsrisico wordt verstaan; de effectieve blootstelling aan zakelijke waardenrisico. Zakelijke waarden zijn alle beleggingen die niet onder kredietrisicovrije vastrentende waarden vallen, waarbij voor vastrentende waarden met kredietrisico een systematiek van mapping toegepast wordt op basis van de tabel, bedoeld in artikel 23a, vijfde lid.

*Artikel 13a. Beleggingsbeleid*

1. Een fonds stelt voor de langere termijn een strategisch beleggingsbeleid vast dat aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds en is gebaseerd op gedegen onderzoek.
2. Het strategisch beleggingsbeleid bevat in ieder geval een beschrijving van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van de beoogde beleggingsportefeuille kan worden afgeweken.
3. Het fonds vertaalt het strategisch beleggingsbeleid naar een beleggingsplan. In het beleggingsplan neemt het fonds concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie op. Het fonds stelt daarbij beleid op voor de beheersing van de relevante risico’s.
4. Het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel.
5. Een fonds stelt een beleggingscyclus vast op grond waarvan het strategisch beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering periodiek worden geëvalueerd en herbeoordeeld.

*Artikel 18. Beheerste bedrijfsvoering*

1. Een fonds beschikt over goede administratieve en boekhoudkundige procedures en adequate interne controlemechanismen, stelt in het kader van het risicobeheer schriftelijk beleid vast ten aanzien van de beheersing van te lopen risico’s en draagt zorg voor de uitvoering van dat beleid. Het fonds evalueert het beleid ten minste driejaarlijks en past het beleid na een belangrijke wijziging zo spoedig mogelijk aan. Het risicobeheer is doeltreffend en goed geïntegreerd in de organisatiestructuur en de besluitvormingsprocessen.
2. Het fonds stelt onder meer strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vast om op individueel en geaggregeerd niveau de risico’s waaraan het fonds en de door het fonds uitgevoerde pensioenregelingen zijn of kunnen worden blootgesteld regelmatig te onderkennen, meten, bewaken en beheren en hierover te rapporteren. Hierbij worden ook de onderlinge afhankelijkheden en relaties tussen de in de vorige zin genoemde risico’s beschreven.
3. Onder risico’s als bedoeld in het eerste en tweede lid worden in ieder geval de risico’s verstaan die zich, voor zover van toepassing, bij het fonds of derden waaraan de werkzaamheden zijn uitbesteed op de volgende terreinen kunnen voordoen:
	1. aangaan van pensioenverplichtingen en reservevorming;
	2. afgestemd beheer van activa en passiva;
	3. beleggingen, met name derivaten, securitisaties en vergelijkbare verbintenissen;
	4. beheer van het liquiditeits- en concentratierisico;
	5. beheer van het operationele risico;
	6. verzekering en andere risicobeperkingstechnieken; en
	7. milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen met betrekking tot de beleggingsportefeuille en het beheer daarvan.
4. Een fonds neemt bij de uitvoering van een premieovereenkomst of premieregeling in de opbouwfase of een variabele uitkering de beleggingsrisico’s die deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden lopen vanuit hun oogpunt in aanmerking bij het opstellen en uitvoeren van het beleid ten aanzien van de beheersing van te lopen risico’s.
5. De risicobeheerfunctie, bedoeld in artikel 143a, eerste lid, van de Pensioenwet dan wel artikel 138a, eerste lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt zodanig opgezet dat zij bevorderlijk is voor het risicobeheer.
6. Een algemeen pensioenfonds draagt er zorg voor dat de administratieve en boekhoudkundige procedures, bedoeld in het eerste lid, de scheiding waarborgen tussen de afgescheiden vermogens die per collectiviteitkring worden aangehouden.

*Artikel 18a. Organisatiestructuur beleggingsbeleid*

1. Een fonds legt schriftelijk een duidelijke organisatiestructuur vast met betrekking tot het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. Bij deze organisatiestructuur wordt in ieder geval het risicobeheer vorm gegeven en waarborgt het fonds een zorgvuldig en transparant besluitvormingsproces. Het risicobeheer is adequaat en onafhankelijk.
2. Een fonds draagt er zorg voor dat er een balans is tussen omvang, aard en complexiteit van de beleggingsportefeuille enerzijds en de aanwezige kennis en ervaring en het risicobeheer anderzijds.
1. <https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/toezeggingen/detail?id=TZ202411-100&did=TZ202411-100> [↑](#footnote-ref-1)
2. Tweede Kamer, vergaderjaar 2023–2024, 32 043, nr. 642 [↑](#footnote-ref-2)
3. Kamerstuk 2024-2025, 32 043 nr. 666 [↑](#footnote-ref-3)
4. <https://fd.nl/politiek/1519289/dnb-pensioenfondsen-niet-verplicht-om-rendement-op-eerste-plaats-te-zetten> [↑](#footnote-ref-4)
5. <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/sectoren/pensioenfondsen/prudentieel-toezicht/beleggingen/beleggingen-pensioenfondsen/> [↑](#footnote-ref-5)
6. <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/sectoren/pensioenfondsen/prudentieel-toezicht/beleggingen/beleggingen-pensioenfondsen/> [↑](#footnote-ref-6)
7. <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/sectoren/pensioenfondsen/prudentieel-toezicht/beleggingen/beleggingen-pensioenfondsen/> [↑](#footnote-ref-7)
8. <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/sectoren/pensioenfondsen/prudentieel-toezicht/beleggingen/prudent-person-regel-als-open-norm/> [↑](#footnote-ref-8)
9. <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/sectoren/pensioenfondsen/prudentieel-toezicht/beheerste-en-integere-bedrijfsvoering/beheerste-bedrijfsvoering-en-integriteit-pensioenfondsen/> [↑](#footnote-ref-9)
10. <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/wet-regelgeving/wet-en-regelgeving-pensioenfondsen/vereisten-met-betrekking-tot-milieu-en-klimaat-mensenrechten-en-sociale-verhoudingen-in-wet-en-regelgeving-voor-pensioenfondsen/> [↑](#footnote-ref-10)