



# Eerste Kamer der Staten-Generaal

Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid  
De heer drs. W. Koolmees  
Postbus 90801  
2509 LV Den Haag

Kazernestraat 52  
2514 CV Den Haag  
postbus 20017  
2500 EA Den Haag

telefoon 070 312 92 00  
fax 070 312 93 90

e-mail [postbus@eerstekamer.nl](mailto:postbus@eerstekamer.nl)  
internet [www.eerstekamer.nl](http://www.eerstekamer.nl)

datum 20 september 2021

betreft Nadere vragen 50PLUS-fractie over toekomst pensioenstelsel (32043)

ons kenmerk 167020.18U

Geachte heer Koolmees,

De leden van de vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid hebben kennisgenomen van uw antwoorden d.d. 14 juli 2021 op de vragen van de leden van de 50PLUS-fractie.<sup>1</sup> De leden van de CDA-fractie hadden zich bij enkele van die vragen aangesloten. De leden van de 50PLUS-fractie wensen u ter zake van de toekomst van het pensioenstelsel een aantal nadere vragen te stellen. De eerste reeks vragen (1 t/m 5) zien op vijf artikelen en een opinie van dhr. Eduard Bomhoff. De tweede reeks vragen (1 t/m 16) zien op een artikel in PensioenPro. De leden van de FVD-fractie sluiten zich aan bij alle vragen. De leden van de CDA-fractie sluiten zich uitsluitend aan bij de vragen 1 t/m 9 en 16 van de tweede reeks.

1. Bent u op de hoogte van de vijf artikelen van dhr. Eduard Bomhoff, gepubliceerd op de website Wynia's Week, getiteld: Pensioenfondsen in de gevarenzone<sup>2</sup>; Het pensioenakkoord hoort in de prullenbak<sup>3</sup>; Kwalijke rol van De Nederlandsche Bank bij de pensioenplannen<sup>4</sup>; De Nederlandsche Bank en de pensioenen: arrogant en ondeskundig<sup>5</sup>; en Haal de pensioenen weer weg bij De Nederlandsche Bank<sup>6</sup>? Bent u tevens op de hoogte van de opinie van dhr. Bomhoff in de Telegraaf, getiteld: Wat De Nederlandsche Bank heeft verwoest is niet om te lachen<sup>7</sup>?
2. Bent u met dhr. Eduard Bomhoff van mening dat de theorie van Merton, waarop modellen van DNB en CPB zijn gebaseerd inzake de beoordeling van de financiële staat van pensioenfondsen, met name aan de hand van talloze scenario's, onjuist is en dat onder meer het wetenschappelijke werk van John Cochrane dat ook heeft aangetoond?

<sup>1</sup> Kamerstukken I 2020/2021, 32043, AS.

<sup>2</sup> <https://www.wyniasweek.nl/pensioenfondsen-in-de-gevarenzone-lariekoek/>.

<sup>3</sup> <https://www.wyniasweek.nl/het-pensioenakkoord-hoort-in-prullenbak/>.

<sup>4</sup> <https://www.wyniasweek.nl/kwalijke-rol-van-de-nederlandsche-bank-bij-de-pensioenplannen/>.

<sup>5</sup> <https://www.wyniasweek.nl/de-nederlandsche-bank-en-de-pensioenen-arrogant-en-ondeskundig/>.

<sup>6</sup> <https://www.wyniasweek.nl/haal-de-pensioenen-weer-weg-bij-de-nederlandsche-bank/>.

<sup>7</sup> <https://www.telegraaf.nl/watuzegt/454278789/wat-de-nederlandsche-bank-heeft-verwoest-is-niet-om-te-lachen>.



datum 20 september 2021

ons kenmerk 167020.18U

blad 2

3. Bent u niet van oordeel dat deze kritiek op de analyses van CPB en DNB dermate fundamenteel is, dat hier een gedegen en onderbouwde reactie van DNB en CPB vereist is? Zeker ook omdat deze modellen een zo belangrijke rol spelen in de uitvoering en vormgeving van het Nederlandse pensioenbeleid. En er op dit moment een uitgebreide discussie gaande is inzake de inhoud van het pensioenakkoord dat in belangrijke mate mede op deze modellen is gebaseerd.
4. In het geval dat deze instanties deze kritiek onvoldoende kunnen weerleggen, wat zijn dan de mogelijke consequenties voor het huidige en het toekomstige pensioenbeleid? In hoeverre is het pensioenbeleid dan niet gebaseerd op ondeugdelijke wetenschappelijke uitgangspunten en zijn we vooral bezig een (theoretisch) probleem op te lossen dat niet bestaat? Een probleem dat vooral voortvloeit uit een verkeerde inschatting van economische risico's? Bent u dan niet van oordeel dat er in dat geval alle aanleiding is om opnieuw in overleg te treden met sociale partners over de inhoud van het pensioenakkoord op het gebied van het aanvullend pensioen?
5. Bent u als gevolg van deze ontwikkelingen gaan twijfelen aan de juistheid van het volledig ombouwen van het huidige stelsel van aanvullende pensioenen? Is dit voor u aanleiding de indiening van het ontwerp van Wet toekomst pensioenen te heroverwegen?

De leden van de 50PLUS-fractie lezen verder in PensioenPro d.d. 13 september 2021<sup>8</sup>:

*"Het opheffen van de leenrestrictie in het nieuwe contract leidt naar verwachting tot een 7% hoger pensioenresultaat. [...] De leenrestrictie houdt in dat er in de huidige premiereregeling niet meer dan 100% van het kapitaal belegd mag worden. Het onderwerp is vooral van belang voor jongeren.*

*Jongeren hebben in de eerste fase van hun pensioenopbouw nog maar weinig kapitaal om mee te beleggen, waardoor hun pensioenvermogen niet snel groeit. Aan het einde van de rit is het belegbare vermogen juist erg hoog. Om dit recht te trekken, volgt uit de lifecycletheorie dat het verstandig is voor jongeren om meer dan 100% in aandelen te beleggen. [...]*

*Sacha van Hoogdalem, consultant bij Ortec: 'In het huidige stelsel is er een collectief rendement. Maar in het nieuwe contract krijgen leeftijdscohorten rendementen bijgeschreven via toedelingsregels. Dat toedelen gebeurt op papier, dus daarmee kun je schuiven tussen jongeren en ouderen. Je kunt jongeren bijvoorbeeld 150% van het overrendement toewijzen. Het pensioenfonds blijft collectief beleggen, zoals het nu al doet. Er zijn geen individuele potjes met participaties in beleggingsfondsen.'*

*7% hoger pensioen*

*Het voordeel van deze opzet is dat jongeren in de beginjaren meer rendement maken op de ingelegde premies. Daardoor krijgen ze een hoger pensioen. Ortec Finance heeft berekend dat het opheffen van de leenrestrictie een jongere van 25 jaar circa 7% meer pensioen oplevert, ervan uitgaande dat die het hele werkzame leven premie inlegt".*

---

<sup>8</sup> <https://pensioenpro.nl/pensioenpro/30047704/ortec-veel-pensioenfondsen-zullen-leenrestrictie-opheffen>.



datum 20 september 2021

ons kenmerk 167020.18U

blad 3

Deze leden hebben hierover de volgende vragen:

1. Kunt u uitvoerig rechtvaardigen waarom het gewenst is dat jongeren meer dan 100% van het kapitaal in aandelen mogen beleggen en wel tot een maximum van 150% in aandelen?
2. Kunt u uitvoerig antwoorden op de vraag hoe het mogelijk is dat DNB afkeurend staat tegenover beleggen met geleend kapitaal, maar toch akkoord zou gaan met het uitgangspunt in het nieuwe pensioencontract dat jongeren lenen om in staat te zijn 150% van het door hen opgespaarde kapitaal te beleggen in aandelen?
3. Kunt u uitvoerig uitleggen wat de rechtvaardiging is van het lifecycle beginsel dat er op neer komt dat naarmate deelnemers en gepensioneerden ouder worden zij minder in aandelen mogen beleggen binnen bij wet vast te stellen grenzen per leeftijdscohort. Wat is de rechtvaardiging dat deelnemers derhalve naarmate zij ouder worden steeds meer in staatsobligaties moeten beleggen?
4. Kunt u nauwkeurig aangeven wat het verloop is van de dalende curve voor beleggen in aandelen naar mate men ouder wordt?
5. Is het juist dat het verloop van de curve er ruwweg als volgt uitziet:
  - 25 jaar: 150%
  - 40 jaar: 50%
  - 60 jaar; 30%
  - 70 jaar: 10%
  - Ouder dan 75 jaar: 0%

Als dit ruwe schema niet juist zou zijn, kunt u dan het volgens u correcte schema geven?

6. Wat is de rechtvaardiging dat ouderen geheel - of nagenoeg geheel - moeten beleggen in staatsobligaties? Kunt u uitleggen waarom dat verstandig en evenwichtig is, als de rente sterk kan stijgen – zeker vanuit het huidige extreem lage renteniveau - waardoor grote koersverliezen optreden op de staatsobligaties?

In hetzelfde artikel lezen de leden van de 50PLUS-fractie:

*"Hij wijst erop dat jongeren met een overrendement van boven de 100% geld lenen van ouderen. 'Ouderen moeten hiervoor worden gecompenseerd', zegt Tebbenhof. 'In het nieuwe contract is het nu zo geregeld dat jongeren hiervoor een rentevergoeding betalen aan ouderen. Dit wordt van het totale rendement afgetrokken, naast het beschermingsrendement, waardoor er minder overrendement overblijft om te verdelen'."*

7. Welk percentage rente wordt dan gebruikt voor de berekening van deze rentevergoeding, zo vragen de leden van de 50PLUS-fractie. Is dat de extreem lage RTS?

Ook lezen deze leden:

*"Volgens Tebbenhof nemen pensioenfondsen het opheffen van de leenrestrictie nu al mee in de keuze voor het nieuwe contract of de verbeterde premiereregeling. 'We hebben verschillende klanten die nadrukkelijk bekijken wat de effecten zijn van het opheffen van de leenrestrictie. Dat kan immers een argument zijn om voor het nieuwe contract te kiezen.'"*

*Van Hoogdalem: 'Uiteindelijk moeten pensioenfondsen zelf bepalen of ze de leenrestrictie willen opheffen.'"*



datum 20 september 2021

ons kenmerk 167020.18U

blad 4

8. Vindt u het verantwoord dat fondsen al zelf bepalen of ze de leenrestrictie willen opheffen, nu het wetsvoorstel pas over een jaar wordt behandeld?

Tot slot lezen de leden van de 50PLUS-fractie in dit artikel:

*"Het is sowieso niet te hopen dat we overgaan naar het nieuwe contract en dan te maken krijgen met een enorme beursdaling. Dan zal het vertrouwen in de pensioensector zeker niet herstellen."*

9. Hoe schat u het risico voor het draagvlak en het vertrouwen in?

Aansluitend hebben de leden van de 50PLUS-fractie in dit verband nog de volgende aanvullende vragen:

10. Wilt u uitvoerig reageren op de volgende stelling: het pensioenakkoord is tot stand gekomen als middel om van de RTS af te komen. De redenering was blijkbaar: alleen een premieregeling behoeft geen RTS omdat wat in bezit is automatisch gelijk is aan de waarde van de uitkeringen. Maar nu komt via het beschermingsrendement toch de RTS weer tevoorschijn (evenals bij verdeling van de belegde middelen over deelnemers en de gepensioneerden).
11. Wilt u uitvoerig reageren op de volgende stelling: bij de opbouw van persoonlijk vermogen via periodieke bijschrijvingen geldt dat naarmate de tijd verstrijkt en het vermogen groeit de aangroei ook toeneemt. Dan dreigen bij de voorstellen over lifecycle beleggen de opgebouwde vermogens niet voldoende te worden voor de ambitie. Daarom moet voor jongeren meer dan 100% van hun vermogen in aandelen worden belegd. Erkent u dat dit een ongekende absurditeit is ?
12. Wilt u uitvoerig reageren op de volgende stelling: de regelgeving dreigt volkomen uit de hand te lopen wat betreft complexiteit. Want behalve het totale rendement, het beschermingsrendement en het overrendement hebben we straks ook nog het projectierendement. De leden van de 50PLUS-fractie hebben bij deze stelling nog de aanvullende vraag: hoe gaan we dit allemaal uitleggen aan de vorkheftruckchauffeur? Erkent u dat daar niet over nagedacht is?
13. De pensioenfondsen moeten aan de deelnemers en gepensioneerden vragen welk risicoprofiel zij willen kiezen. Maar hoe kan sprake zijn van een echte keuze als de vrijheid bij het kiezen wordt beperkt tot binnen nauwe gestelde grenzen?
14. De leden van de 50PLUS-fractie constateren dat ter zake van het vorige schriftelijk overleg<sup>9</sup> uw antwoord op vraag 1 langs de kern van de vraag heen gaat. Het model dat de pensioendeskundigen Pierik en De Brouwer hebben uitgewerkt betreft een kasstroomstelsel. U weerlegt de verdiensten van dat stelsel met argumentatie gebaseerd op het huidige stelsel waarbij de houdbaarheid geheel bepaald wordt de balanswaardering. Een kasstroomwaardering is toch fundamenteel anders dan een balanswaardering? Bij de balanswaardering moeten subjectieve oordelen worden gegeven op grond van veronderstellingen. De kasstroom is objectief en bestaat uit betaalde premies en het rendement daarop. Zolang pensioenfondsen

<sup>9</sup> Kamerstukken I 2020/2021, 32043 AS, p.4-5.



*datum* 20 september 2021

*ons kenmerk* 167020.18U

*blad* 5

zorgen dat zij ten minste dertig jaar aan uitkeringen in kas hebben, kunt u toch niet beweren dat "de potten dan leeg zijn". Kunt u uitvoerig reageren op deze vraag?

15. Wilt u uitvoerig reageren op onze volgende stelling: 'het hele lifecycle gezeur is macro-economische prietpraat van economen die niets van het actuariaal snappen. En dus ook niet weten dat je na je 65ste nog steeds 60% van je pensioen moet verdienen. Met 0 tot 10% aandelen wordt dat een groot succes, maar niet heus. Dat gaat de gepensioneerden nog meer van hun pensioen kosten. Het is echt bizar wat voor onzin er wordt voorgesteld.'
16. Wilt u advies vragen aan het Actuarieel Genootschap over de lifecycle theorie?

De leden van de vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid zien uw beantwoording met belangstelling tegemoet en ontvangen deze graag binnen vier weken.

Hoogachtend,

Prof. dr. E.M. Sent

Voorzitter van de commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid