



Aan de Minister van Sociale Zaken en
Werkgelegenheid
De heer mr. A. J. de Geus
Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid
Postbus 90801
2509 LV DEN HAAG

Den Haag : 15 oktober 2004
Ons kenmerk : S.A.04.07920/K
Uw Kenmerk : AV/PB/2004/63876
Betreft : Nota uitwerking hoofdlijnen financiële opzet en positie van pensioenfondsen

Geachte heer De Geus,

Bij brief van 15 september jl. deed u de Stichting van de Arbeid een nota toekomen met een nadere uitwerking van de nota "Hoofdlijnen voor de regeling van het financiële toezicht op Pensioenfondsen in de Pensioenwet" (hierna FTK-Hoofdlijnennota) van begin februari 2004. U stelde de Stichting in de gelegenheid om op korte termijn op deze uitwerkingsnota te reageren.

De Stichting van de Arbeid heeft met waardering kennis genomen van deze nadere uitwerking. De uitwerking biedt in overwegende mate een bruikbare aanpak die als basis kan dienen voor de desbetreffende passages in de beoogde nieuwe Pensioenwet en tevens als richtlijn en uitgangspunt voor de invulling van het toezichtbeleid door de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK).

Uitgangspunt voor de toetsing door de Stichting van de Arbeid is dat de nadere uitwerking blijft binnen het kader van de de FTK-Hoofdlijnennota waarover tussen de sociale partners en het kabinet overeenstemming is bereikt. Dat uitgangspunt geldt overigens ook voor de invulling van het toezichtbeleid door de PVK. Ook het toezichtbeleid dient te passen zowel binnen het kader van de de FTK-Hoofdlijnennota als binnen het kader van de nadere uitwerking daarvan door uw ministerie.

Tegen die achtergrond wil de Stichting nader ingaan op een aantal punten van de uitwerkingsnota welke naar haar oordeel nog aanleiding geven tot commentaar.

1. Geen additionele indexeringsbuffer en kostendekkende premie

In de afspraken tussen kabinet en Stichting zoals die in de FTK-Hoofdpijnennota zijn opgenomen, is ondermeer vastgelegd dat mag worden volstaan met één buffer, te weten een buffer voor beleggings- en verzekeringstechnische risico's. De omvang van deze buffer is in de evenwichtssituatie zodanig dat op 1-jaars basis voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling sprake is van een zekerheid van 97,5%. Tot die onvoorwaardelijke onderdelen zijn ook te rekenen die voorwaardelijke onderdelen die niet voldoen aan de criteria die zijn gesteld aan de classificatie 'voorwaardelijk' (punten 14 en 15 van de FTK-Hoofdpijnennota). De buffer dient in 'slechte' tijden aangewend te worden voor de solvabiliteit; in 'goede' tijden kan indexatie uit de buffer plaatsvinden.

Buiten de kring van kabinet en Stichting heersen misverstanden over de indexerings-passages in de FTK-Hoofdpijnennota als ook in de Uitwerkingsnota die thans voorligt. Deze misverstanden worden in de hand gewerkt door het gebruik van termen als *'aanvullend op'*, *'reserveren'* en *'in voorkomende gevallen ook voorwaardelijk'*. Het ware beter deze termen in dit verband niet meer te gebruiken.

Tussen Stichting en Kabinet bestaat overeenstemming over de volgende classificatie van vormen van indexering in relatie tot de vereiste financiering:

- **geen indexatiebeleid:** er is geen voorziening indexering en de kostendekkende premie bevat geen component voor indexering;
- **onvoorwaardelijke indexering:** de voorziening is inclusief de indexeringstoezegging en de kostendekkende premie bevat een indexatiecomponent die overeenkomt met deze onvoorwaardelijke toezegging zoals ook geldt voor de nominale toezeggingen;
- **voorwaardelijke indexering:** er is geen voorziening indexering. Ook al vormt het fonds vermogen voor indexering, dan nog behoort dit vermogen tot het vrije eigen vermogen, mits dat ook uitdrukkelijk wordt gecommuniceerd. Indien wordt afgesproken en gecommuniceerd dat indexering niet (mede) wordt gefinancierd uit premie, dan bevat de kostendekkende premie geen component voor de voorwaardelijke indexering. Een eventuele indexering kan dan gegeven worden uit overrente, uit positief resultaat, uit premie-overschot of uit vrij vermogen. Dit is vermogen boven het in de evenwichtssituatie vereiste vermogen dan wel vermogen boven het in een herstelplan in enig jaar vereiste vermogen.

De Stichting stelt voor het onderscheid "wel of geen reservering" bij 'voorwaardelijke indexering' te laten vervallen.

Een aantal passages in de Uitwerkingsnota zouden overeenkomstig het vorenstaande moeten worden aangepast. Dit is richting de PVK en het veld onontbeerlijk.

Daarenboven is in de afspraken vastgelegd dat ook tijdens een herstelplan uit bufferopbouw mag worden geïndexeerd als hiermee bij het indienen van het herstelplan

rekening is gehouden en het herstelplan ondanks deze indexeringen kan worden gerealiseerd (punt 18 van de FTK-Hoofdpijnennota).

De passage onder punt 12c in de Uitwerkingsnota is verwarrend en lijkt tegenstrijdig aan punt 29 van de FTK-Hoofdpijnennota waarin wordt gesteld dat meevallers tijdens het herstelplan moeten worden aangewend ten gunste van de uitvoering van het plan.

Concreet wordt voorgesteld de navolgende passages uit de Uitwerkingsnota aan te passen:

- **Punt 8.** Hier dreigt dubbeltelling. Dit kan worden opgelost door na het vierde gedachtestreepje van punt 8 de volgende zin toe te voegen: “Het betreft daarbij alleen dat deel van de actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke indexering dat de opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereiste eigen vermogen te boven gaat”.

- **Punt 8.** Tekst wijzigen als volgt: “Onder verwijzing naar de tekst van punt 19 van de FTK-Hoofdpijnennota wordt het vrije eigen vermogen gevormd door de middelen die hoger zijn dan noodzakelijk voor het nakomen van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst en van die voorwaardelijke onderdelen die niet voldoen aan de criteria die de FTK-Hoofdpijnennota (punten 14 en 15) stelt aan de definitie van voorwaardelijkheid en daardoor als onvoorwaardelijk worden aangemerkt. Daarenboven betekent dit dat geen terugstortingen, premieholids en premiekortingen op een kostendekkende premie kunnen worden gegeven zolang de gecommuniceerde indexeringsambitie niet is gefinancierd conform de gecommuniceerde financieringswijze.”
De Stichting begrijpt het zo dat als de gecommuniceerde indexeringsambitie in de projecties kan worden verwezenlijkt in combinatie met een premiekorting, die korting niet in strijd is met punt 19 van de FTK-Hoofdpijnennota.

- **Punt 9.** Het tweede gedachtestreepje moet als volgt luiden: “onvoorwaardelijke aanspraken en die voorwaardelijke onderdelen die niet voldoen aan de criteria die de FTK-Hoofdpijnennota stelt aan de definitie van voorwaardelijkheid en daardoor als onvoorwaardelijk worden aangemerkt”. Het derde gedachtestreepje moet luiden: “voorwaardelijke aanspraken”.

- **Punt 11.** Dit punt moet alleen gaan over onvoorwaardelijke indexering. De tekst zou dan als volgt moeten luiden: “Fondsen met een onvoorwaardelijk indexeringsbeleid. Deze fondsen kunnen (a) de kostendekkende premie baseren op een nominale rente/rendement voor de geprojecteerde geïndexeerde kasstromen van de uitkeringen of op een reële rente/rendement voor de niet-geïndexeerde kasstromen. In dit laatste geval wordt de nominale rente/rendement verminderd met de verwachte indexatiecomponent”. Punt (b) vervalt hier.

- **Punt 12.** Dit punt moet gaan over voorwaardelijke indexering. De tekst dient dan als volgt te luiden: “Fondsen met een voorwaardelijke indexering kunnen, als zij com-

municeren dat indexering mede uit premie wordt gefinancierd, de kostendekkende premie berekenen als in (a) hierboven of (b) de kostendekkende premie vast stellen op die voor de onvoorwaardelijke aanspraken verhoogd met een opslag voor de voorwaardelijke indexering die recht doet aan de indexeringsambitie of (c), indien is gecommuniceerd dat de indexering niet ex-ante (deels) uit premie wordt gefinancierd, kan de premie worden vastgesteld op de kostendekkende premie voor de onvoorwaardelijke aanspraken. De financiering van een in enig jaar te geven indexering kan dan conform de tekst uit de FTK-Hoofdlijnennota geschieden uit

- een premieoverschot in dat jaar;
- resultaten (bijvoorbeeld overrente) in dat jaar;
- vrij eigen vermogen.”

Deze punten dienen in samenhang te worden gelezen met een nieuw punt 13. als volgt:

- **Punt 13.** Gedurende de uitvoering van een herstelplan kan alleen (partieel) geïndexeerd worden indien de indexaties op voorhand bij de indiening van het plan zijn ingerekend en daarop in samenhang met de hersteltermijn goedkeuring is verkregen. De financiering van deze indexaties moet dus voldoen aan de voortdurende eis dat het vereiste eigen vermogen binnen de afgesproken hersteltermijn wordt bereikt.
- **Punt 13.** (oud). Voorgesteld wordt om dit punt te laten vervallen en de tekst van dit punt op te nemen onder **punt 8**, na de tekst bij het tweede gedachtestreepje. Deze tekst zou dan als volgt luiden: “Een opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereiste eigen vermogen, met inbegrip van het minimaal vereiste vermogen voor de ‘inkoop’ van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst.”

2. **Beperking van de premievolatiliteit bij overgang naar marktwaardering van de verplichtingen**

Bij de vaststelling van de FTK-Hoofdlijnennota tussen kabinet en de Stichting is een P.M. geplaatst ter zake van de overgang op marktwaardering van de verplichtingen, welke overgang zal gelden met ingang van de Nieuwe Pensioenwet. De reden van deze afspraak is dat voor beide partijen de volatiliteitseffecten van deze overgang en de gevolgen daarvan voor in het bijzonder de premie nog onvoldoende in beeld waren.

De Stichting is van mening dat een scheiding moet worden aangebracht tussen enerzijds de te maken balansopstelling, de te vermelden kostendekkende marktprijs en uit te voeren solvabiliteitstoets en anderzijds de beleids- en sturingsconsequenties en te hantieren kostendekkende en feitelijke premies.

Dit houdt dan in dat een fonds ter wille van transparantie wat betreft de verslaggeving de financiële situatie vermeldt op basis van een ongedempte waardering van de verplichtingen en de beleggingen op basis van marktwaarde.

Vervolgens, als het gaat om het premie- en indexatiebeleid, al of niet in het kader van een herstelplan, zou naar het oordeel van de Stichting een ‘demping’ of ‘smoothing’ mogen worden toegepast; dit om te bereiken dat de volatiliteit in de premie en ook wat de indexatie betreft, hanteerbaar blijft. Het is van groot belang dat sponsors niet met onhaalbare premiesprongen worden geconfronteerd en gepensioneerden en actieve deelnemers niet met sterk wisselende indexeringen (fondsen met indexeringsambitie). Dit is niet alleen voor de besturing van de fondsen van belang, maar ook voor onze economie.

Uit de eerste zinnen van punt 15 van de Uitwerkingsnota waarin wordt gesteld dat een pensioenfonds met een hoger eigen vermogen dan vereist, meer armslag zal hebben om volatiliteit op te vangen zonder de premies aan te passen, dient naar het oordeel van de Stichting niet te worden geconcludeerd dat het nastreven van een hogere mate van zekerheid dan vereist, beschouwd kan worden als een instrument voor premiedemping. Een zekerheid van 97,5% vond immers ook het kabinet voldoende.

De Stichting kan meegaan met het voorstel om alleen rentevolatiliteit (de consequentie van de overgang op marktwaardering van de verplichtingen) te dempen. Naar het oordeel van de Stichting zou dit dan moeten worden doorgevoerd op alle plaatsen waar die rentevolatiliteit optreedt en mede reden is van de premievolatiliteit. Dat is de volatiliteit in de kostendeekkende premie (daartoe ook te rekenen de in de Uitwerkingsnotitie genoemde backservice-volatiliteit), in de inhaalpremie uit hoofde van het herstelplan die ontstaat omdat de voorziening beweegt met de rente alsook in de indexering in het herstelplan om dezelfde reden en in de “105% volatiliteit”

De Stichting kan zich vinden in de voorstellen in de Uitwerkingsnotitie aangaande de kostendeekkende premie (punt 16) en de backservice-volatiliteit (punt 17). Ten aanzien van de buffervolatiliteit, tot uitdrukking komend in volatiliteit in het herstelplan en het daarbij behorende verloop van inhaalpremie en indexering, is de Stichting op grond van berekeningen van de koepels niet gerust op voldoende effect van de voorstellen in de Uitwerkingsnotitie. De Stichting dringt er daarom op aan ook ten aanzien van de buffervolatiliteit rentesmoothering (of premie- en indexeringssmoothering) mogelijk te maken.

Berekeningen tonen aan dat een hersteltermijn van ten hoogste 1 jaar bij een dekkingsgraad onder 105% kan leiden tot onhaalbaar forse premieschokken. De rentevolatiliteit is daar in belangrijke mate debet aan. Zoals hiervoor is opgemerkt, valt naar de mening van de Stichting, extra zekerheid (d.i. een kleinere kans om onder het minimum van 105% dekkingsgraad te geraken) af als redmiddel. Ook het kabinet vindt immers 97,5% zekerheid voldoende. Beleggingsvrijheid, mede nodig ter realisatie van de zowel door de Stichting als door de politiek zo gewenste bestendige indexering, is onderkend als van groot belang en qua risico ondervangen met de beleggingsbuffer. De in de FTK-Hoofdpijnnota overeengekomen eis van een hersteltermijn van 1 jaar bij een dekkingsgraad onder 105%, zonder de mogelijkheid van ‘smoothing’, zal fondsen dwingen tot het massaal afdekken van het renterisico. Indien fondsen massaal volledig matchend gaan beleggen (in obligaties met een lange duration), dan zal dit tot gevolg hebben dat indexering geheel uit premie dient te worden opgebracht. Ook zal dit forse effecten

hebben voor de financiële markten met alle andere risico's van dien. De Stichting acht deze gevolgen volstrekt ongewenst.

Hoewel de Stichting niet wil tornen aan de afgesproken hersteltermijn van één jaar bij een dekkingsgraad lager dan 105%, wijst zij in dit verband nadrukkelijk op punt 26 in de FTK-Hoofdlijnnnota, op grond waarvan maatwerk wordt geboden ingeval vanwege een uitzonderlijke situatie een groot aantal fondsen te maken heeft met een forse daling van het eigen vermogen. De Stichting gaat ervan uit dat deze maatwerkbepaling ook van toepassing is in situaties waarin als gevolg van uitzonderlijke economische omstandigheden het eigen vermogen van een (klein) aantal fondsen onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105% komt, terwijl andere fondsen door deze omstandigheden niet of in mindere mate worden getroffen.

3. Sterfterisico

Uit het overleg met de koepels heeft de Stichting begrepen dat de PVK in zijn consultatiedocument voor de interimperiode tot ingang van de Pensioenwet in de voorziening pensioenverplichtingen een opslag wil opnemen voor de onzekerheid rond het sterfte- en langlevensrisico. Dit komt de Stichting onjuist en als dubbelrekening voor. Marktwaardering betekent realistische grondslagen, eventueel inclusief een reëel te verwachten trend, in de voorziening. Prudentie wordt, indien gewenst, opgenomen in opslagen op de voorziening (buffers). In de Uitwerkingsnota is in de solvabiliteitsbuffer een component opgenomen voor het verzekeringstechnisch risico. Ook in de minimale 5%-buffer zit volgens de omschrijving in de Bolkestein-richtlijn een component voor biometrische risico's.

De Stichting dringt er op aan dat bij de vertaling van de FTK-Hoofdlijnnnota in regelgeving bij of krachtens de Pensioenwet wordt opgenomen dat de voorziening wordt gebaseerd op realistische kanssystemen zonder risico- of prudentie-opslagen.

4. De maximaal toegestane rendementveronderstellingen

Het komt de Stichting van de Arbeid, gehoord het pensioenveld, voor dat het hoofdmodel dat wordt gepresenteerd zou moeten uitgaan van meetkundige of geometrische gemiddelden. Door het geometrische gemiddelde rendement wordt het voor het lange termijnperspectief relevante gemiddelde samengestelde rendement weergegeven. Dit geeft uitkomsten welke een realistischer beeld geven dan wanneer rekenkundige gemiddelden worden gebruikt.

Ook wat het veronderstelde rendement op zakelijke waarden betreft, zouden in het toezichtmodel realistische maxima moeten gelden, zonder daarbij overigens de noodzakelijke prudentie te laten varen. Een maximaal te veronderstellen risicopremie op aandelen van gemiddeld 1% op basis van een geometrisch gemiddelde (hetgeen over-

eenkomt met een rekenkundig gemiddelde risicopremie van 3%), is echter evident onrealistisch laag. Deze opvatting wordt breed door deskundigen op het terrein van vermogensbeheer gedeeld.

De Stichting van de Arbeid kan, gehoord deskundigen op het gebied van vermogensbeheer, de in bijlage 3 genoemde percentages van gemiddelde rendementsveronderstellingen accepteren met dien verstande dat:

- het rendement op vastrentende waarden waarvan ten hoogste mag worden uitgegaan een relatie zal moeten hebben met de feitelijke rentevoet. Voor de huidige situatie kan het maximale percentage van 5 worden gebillijkt;
- voor onroerend goed het realistischer is om de maximaal te veronderstellen risicopremie iets hoger te stellen en wel op 2% in plaats van 1,5%;
- voor andere zakelijke waarden dan aandelen de maximaal te veronderstellen risicopremies zouden moeten worden vastgesteld, uitgaande van dezelfde mate van prudentie als van toepassing bij aandelen.

5. Resterende punten

- In de punten 10 en 11 ev. wordt afwisselend gesproken van *rendement*, *verwacht rendement* en *feitelijk rendement* (punt 16).
Ter voorkoming van misverstanden is de Stichting van de Arbeid van oordeel dat in de tekst duidelijk zou moeten worden gemaakt dat pensioenfondsen mogen uitgaan van verwachte rendementen, voor zover de onderliggende veronderstellingen door de PVK worden geaccepteerd.
- In punt 14 onder b. wordt gesteld: “*De backservicevolatiliteit doet zich voor bij fondsen met een eindloonregeling, en ongeacht de aard van de regeling, bij fondsen met een indexatiebeleid zonder reservering (punt 12 van deze nota)*”
Opgemerkt kan worden dat de backservicevolatiliteit zich bij fondsen met een indexatiebeleid alleen voordoet in het specifieke geval van punt 12a, waarbij de indexatie uit de premie wordt betaald. Als de indexatie wordt betaald uit een overreserve (de punten 12b en 12c) dan is geen sprake van backservicevolatiliteit.
- In punt 16 zou de laatste volzin naar het oordeel van de Stichting beter kunnen worden geschrapt. Reden hiervoor is dat deze verwijzing naar de uitgangspunten in punt 6 van de Uitwerkingsnota aanleiding kan geven tot een onjuiste interpretatie. In ieder geval dient deze verwijzing bij de concrete invulling niet te worden gebruikt om de in dit punt aan pensioenfondsen geboden ruimte ongedaan te maken.
- In punt 20 wordt ingegaan op de voorwaarden die gelden voor het hanteren van een eigen intern model in afwijking van het standaard model. Gesteld wordt dat zo'n model “*goed moet worden ingebed in de organisatie*”.

Naar het de Stichting voorkomt, is deze formulering wat te zwaar aangezet, zodat hieruit ten onrechte zou kunnen worden begrepen dat het niet mogelijk is in afwijking van het standaardmodel te werken met een gekwalificeerd ander model dat extern beheerd wordt, door bijvoorbeeld de actuaris. Uiteraard moet het fonds wel laten zien dat het bij de inhoud- en vormgeving van het gevoerde beleid rekening houdt met de uitkomsten van het gebruikte andere model. Naar het de Stichting voorkomt zou de formulering aanpassing verdienen in die zin dat aangegeven wordt dat het toegestaan is om een ander, meer op het fonds toegesneden risicomodel te hanteren, op voorwaarde dat het op adequate wijze in de besluitvormingsprocedures van de fondsorganisatie is ingebouwd.

- Aan het slot van Bijlage 1 wordt ter zake van de formule voor de berekening van het totale effect van de risicofactoren op het eigen vermogen gesteld dat de in die formule voorkomende term van '0,65' de correlatie tussen de effecten van het rentescenario en van de scenario's voor zakelijke waarden weergeeft. De Stichting heeft uit raadpleging van haar deskundigen begrepen dat deze correlatie historisch gemiddeld circa $-0,30$ bedraagt, zodat sprake is van een risicoverminderend effect. Een correlatie van $0,65$ hoort bij stress-scenario's, waarbij zowel rente als aandelen dalen. Feitelijk is dan sprake van een stapeling van zekerheden, omdat aangenomen renteschokken en sterk dalende aandelenkoersen ook al stress-situaties betreffen. Vanuit theoretisch oogpunt had een hogere te veronderstellen rentevolatiliteit (dus een hogere rentefactor in Bijlage 2) meer voor de hand gelegen om te komen tot een streefdekkingsgraad van ten hoogste 130 voor een gemiddeld fonds, dan het veronderstellen van een positieve correlatie tussen rente en aandelen van $0,65$.
- De Stichting van de Arbeid geeft, gehoord de opvattingen van deskundigen, sterk in overweging om de marktwaarde van de verplichtingen te bepalen met de Euro swapcurve. Dit is een rentecurve die volgt uit de swapmarkt, d.w.z. de markt waar rentebetalingen voor verschillende looptijden worden uitgewisseld. De swapcurve heeft een aantal belangrijke voordelen ten opzichte van de rentecurve van staatsleningen, waar de swapcurve doorgaans een tiental basispunten boven ligt.

6. Slot

Zoals uit het voorgaande blijkt, geeft de tekst van de Uitwerkingsnota op een aantal belangrijke punten aanleiding voor commentaar van de Stichting van de Arbeid. In het voorbereidende overleg waarbij ook ambtenaren van uw Ministerie waren betrokken, zijn ook andere, wat minder belangrijke punten aan de orde geweest die zijn opgevoerd vanuit de pensioenkoepels.

Aangezien van ambtelijke zijde is aangegeven dat wordt onderkend dat deze punten aanleiding zijn voor verduidelijking van de tekst, gaat de Stichting in deze brief aan die punten voorbij.

De hoofdlijnen en de uitwerking daarvan zullen worden opgenomen in de Pensioenwet en in verdere regelgeving bij en krachtens deze wet. De Stichting heeft begrepen dat u nog vóór de komende jaarwisseling de concept-wetteksten van de nieuwe Pensioenwet voor commentaar aan de Stichting zult voorleggen.

Wat de punten betreft waarop de Stichting in deze brief is ingegaan, acht de Stichting het uitermate wenselijk dat daarop door uw ministerie zo spoedig mogelijk wordt gereageerd; dit gelet op de doorwerking naar het toezichtbeleid van de PVK. De Stichting beschouwt namelijk ook de uitwerking van de FTK-Hoofdlijnennota als een onderdeel van de overeenkomst tussen kabinet en Stichting inzake de hoofdlijnen voor het nieuwe toetsingskader. Ook ten aanzien van deze nadere uitwerking dient derhalve gestreefd te worden naar gelijklopende opvattingen daarover.

De Stichting realiseert zich dat het onderhavige proces tamelijk gecompliceerd is en onder grote tijdsdruk staat. De PVK zal op heel korte termijn pensioenfondsen duidelijkheid moeten bieden over de invulling van het toezichtbeleid in lijn met de afspraken die tussen het kabinet en de sociale partners over het FTK zijn gemaakt.

Uit de nota die de PVK aan de pensioenkoepels voor commentaar heeft voorgelegd, kan worden opgemaakt dat de PVK door het hanteren van additionele definities voor de begrippen 'eigen vermogen' en 'beklemd vermogen' in beperkende zin afwijkt van de ruimere mogelijkheden voor de financiering van (gedeeltelijke) indexering die op grond van in het bijzonder punt 12 van de Uitwerkingsnota en in lijn met de FTK-Hoofdlijnennota worden geboden, ook gedurende de herstelfase op weg naar de streefdekkingsgraad.

Daar waar sprake is van onjuiste interpretaties of andere afwijkingen in de voorgenomen invulling van het toezichtbeleid, verwacht de Stichting van uw ministerie dat naar de PVK toe volstreekte duidelijkheid wordt geboden, opdat het handelen van de PVK richting pensioenfondsen geheel past binnen de FTK-Hoofdlijnennota, zulks met inbegrip van de nadere uitwerking van die hoofdlijnen.

Voor de goede orde wordt nog opgemerkt dat een afschrift van deze brief wordt gezonden aan de Vaste Commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid uit de Tweede Kamer der Staten-Generaal alsmede aan de Vereniging van Bedrijfspensioenfondsen-VB, de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen-OPF en de Unie van Beroepspensioenfondsen.

Hoogachtend,

STICHTING VAN DE ARBEID

drs. E.H. Broekema
secretaris