

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

3782

Vragen van de leden **Tang, Depla en Linhard** (allen PvdA) aan de ministers van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, van Financiën en voor Wonen, Wijken en Integratie over *investeren van pensioenfondsen in Nederlands vastgoed*. (Ingezonden 29 mei 2009)

1

Kent u het bericht «Buitenlanders en rijke particulieren slaan toe op gunstig geprijsde Nederlandse vastgoedmarkt»?¹

2

Is het waar dat de Nederlandse vastgoedmarkt aantrekkelijk is, omdat prijzen er relatief stabiel zijn dan in andere Noord-West-Europese landen?

3

Is het voor pensioenfondsen aantrekkelijk om in Nederlands vastgoed te investeren? In hoeverre doen pensioenfondsen dat op dit moment? Welke beperkingen hebben pensioenfondsen om dit te doen?

4

Bestaat er een voordeel van beleggen in vastgoed in Nederland, namelijk dat zowel de bezittingen (waarde van het vastgoed) als de verplichtingen (pensioentoezeggingen) samenhang vertonen want door dezelfde factoren gedreven worden, bijvoorbeeld de (loon)groei in Nederland?

5

Als pensioenfondsen, op verantwoorde manier voor

deelnemers en gepensioneerden, meer investeren in vastgoed, draagt dit dan ook bij aan beperking van terugval bouwproductie?

6

Bent u bereid bij de herziening van het toetsingskader de waardering van vastgoedbeleggingen kritisch te bezien tegen de achtergrond van de signalen dat de rendementen en risico's niet evenwichtig zouden worden gewogen waardoor pensioenfondsen relatief weinig in Nederlandse woningbouw beleggen?

7

Is het wenselijk of onwenselijk om pensioenfondsen te stimuleren meer in Nederlands vastgoed te stimuleren?

¹ Financieel Dagblad, 11 mei 2009 (p. 11).

Antwoord

Antwoord van minister **Donner** (Sociale Zaken en Werkgelegenheid), mede namens de ministers van Financiën en voor Wonen, Wijken en Integratie (ontvangen 8 september 2009) Zie ook Aanhangsel Handelingen, vergaderjaar 2008–2009, nr. 3147

1

Ja.

2

De vastgoedmarkt is een internationale markt. De gedachte dat Nederland gemiddeld aantrekkelijker is dan andere Noord-West-Europese

landen voor vastgoedbeleggers kan niet zonder meer worden onderschreven. Er vindt in die situatie arbitrage plaats, tijdelijke prijsverschillen tussen relatief transparante deelmarkten zullen op termijn vereffend worden. Het kan dus niet zo zijn dat de rendements/risicoverhouding in Nederland structureel gunstiger is dan in andere landen, want dan verschuift de vraag naar Nederland en gaan de prijzen van aankoop van vastgoed omhoog en de rendementen dus omlaag, net zolang tot de rendement/risicoverhoudingen tussen landen weer gelijk zijn geworden. Geconcludeerd moet worden dat dit de percepties/inschattingen zijn van die partijen. Als breed in de vastgoedwereld het idee zou bestaan dat Nederland goedkoop vastgoed in de aanbieding zou hebben, dan zou deze situatie niet kunnen voortduren.

3 t/m 5

Pensioenfondsen zijn, net als andere institutionele beleggers, belangrijke investeerders in Nederland en kunnen binnen het voor hen geldende afwegingskader ook investeren in Nederlands vastgoed. Het aandeel vastgoed in de totale beleggingen bedraagt op dit moment: direct vastgoed 3,81%, indirect vastgoed 7,13%, totaal circa 11%. Niet bekend is welk aandeel in Nederlands vastgoed wordt belegd. Pensioenfondsen hoeven niet aan de

toezichthouder te rapporteren hoe de geografische spreiding van hun vastgoedbeleggingen is. (bron: DNB Statistisch Bullitin, juni 2009). Het kader waarbinnen pensioenfondsen investeringen aangaan volgt uit de pensioenwetgeving en afspraken tussen sociale partners. Uit de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat pensioenfondsen een beleggingsbeleid dienen te voeren dat in overeenstemming is met de zogenaamde «prudent person» regel. Deze regel houdt onder meer in dat het beleggen plaatsvindt in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden, dat zodanig wordt belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille zijn gewaarborgd, dat de looptijd van de beleggingen ter dekking van de technische voorzieningen wordt afgestemd op de looptijd van de pensioenverplichtingen (matching van assets en liabilities) en dat beleggingsrisico's gespreid dienen te worden.

In het Besluit financieel toetsingskader is nader uitgewerkt waaraan het beleggingsbeleid moet voldoen. Dat beleid dient onder andere een verantwoording te bevatten van de keuze voor een bepaalde beleggingsmix op de lange en middellange termijn, het zogeheten strategisch beleggingsbeleid. Het gaat hierbij om de beschrijving van de mix in beleggingen in vastrentende waarden, zoals obligaties, en zakelijke waarden, zoals aandelen of beleggingen in vastgoed. De reden voor een keuze van een bepaalde mix kan bijvoorbeeld voortvloeien uit de resultaten van een uitgevoerde ALM-studie (Asset Liability Management-studie) met bijvoorbeeld als doel het realiseren van een stabiele of lage premie op de lange termijn.

De keuze van de beleggingsmix wordt door het bestuur van een pensioenfonds bepaald. Deze keuze zal van pensioenfonds tot pensioenfonds verschillend worden gemaakt. De reden waarom pensioenfonds kiezen voor een mix van beleggingsinstrumenten is dat zij risico willen spreiden. Bij het aangaan van nieuwe beleggingen zullen pensioenfonds de financiële situatie zonder meer meewegen waarin ze zijn geraakt door de

financiële crisis. Investerings die het risicoprofiel van een portefeuille vergroten kunnen thans bijvoorbeeld moeilijk te verenigen zijn met het beheersen van risico's in de herstelplannen.

De waarde van vastgoed kan fluctueren. Op dit moment staat de waarde van vastgoed onder druk. Pensioenfondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden, zoals vastgoed, beleggen, lopen hierdoor risico. Historisch gezien ligt vastgoed qua rendement en risico tussen aandelen en vastrentende waarden, zoals obligaties. Een voordeel voor beleggen in vastgoed is normaliter de inflatiebestendigheid. Huurinkomsten en waardeontwikkeling stijgen op lange termijn meestal mee met de prijsontwikkeling. Daarentegen staat als nadeel dat beleggingen in vastgoed een minder liquide karakter hebben dan gewone aandelen (die op lange termijn meestal ook meestijgen met de inflatie).

6

Het rendement en risico van beleggingscategorieën, ook van onroerend goed, in relatie tot de verplichtingen speelt een belangrijke rol in de continuïteitsanalyse. De continuïteitsanalyse is een middel voor pensioenfondsen om inzicht te krijgen in de financiële positie op de langere termijn, waarbij rekening wordt gehouden met onzekerheden. In de Regeling parameters pensioenfondsen zijn uitgangspunten opgenomen voor een aantal parameters in langetermijnberekeningen, onder andere risicopremies voor onroerende goed. Een belangrijk vraagstuk is met welke parameters pensioenfondsen de komende jaren rekening mogen houden. De commissie parameters financieel toetsingskader, onder voorzitterschap van prof. dr. F.J.H. Don, die dit onderzoekt, zal in september aan de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid hierover advies uitbrengen.

7

Er doen zich op het moment meerdere knelpunten voor in de Nederlandse economie en vanuit verschillende sectoren en ondernemingen wordt om extra kapitaal gevraagd. Institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, zijn bij uitstek geëquipeerd om te

(laten) beoordelen waar in de Nederlandse economie de verhouding tussen risico en rendement het meest gunstig is en waar beleggingen – binnen het kader dat is geschetst in de antwoorden op de vragen 3, 4 en 5 – het beste kunnen worden gedaan. Dit gegeven geldt daarom als uitgangspunt bij de gesprekken met institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen, over hun rol als investeerder in de Nederlandse economie die plaatshebben mede naar aanleiding van de motie Hamer c.s. (Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 196). Bij dit uitgangspunt past niet dat institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen, ten opzichte van andere investeringsmogelijkheden worden gestimuleerd om meer in vastgoed te investeren.