

Vergaderjaar 2013–2014

**33 972**

## **Wijziging van de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet in verband met aanpassing van het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen (Wet aanpassing financieel toetsingskader)**

**Nr. 3**

### **MEMORIE VAN TOELICHTING**

#### **ALGEMEEN**

#### **HOOFDSTUK 1 ALGEMENE INLEIDING**

Met de AOW kent Nederland een oudedagsvoorziening die vrijwel iedere ingezetene het sociaal minimum garandeert. De vanzelfsprekendheid van de AOW doet vergeten wat de waarde van deze verworvenheid is. Ook iemand met een laag loon of met een beperkt arbeidsverleden hoeft zich geen zorgen te maken; de AOW biedt een basisvoorziening voor iedereen. Daarnaast heeft zich in Nederland een stelsel van arbeidsvoorwaardelijke pensioenen ontwikkeld, dat momenteel 91 procent van de werknemers bestrijkt. Aanvullend op de AOW geeft dit de werknemer het vooruitzicht op een zekere mate van inkomensbehoud en daarmee op financiële bewegingsruimte na pensionering. Dit stelsel van de AOW als algemene sociale voorziening op minimumniveau én een zeer hoog bereik van arbeidsvoorwaardelijke, aanvullende pensioenen zorgt ervoor dat ouderen doorgaans financieel zelfstandig zijn en – zolang de gezondheid dat toestaat – actief kunnen deelnemen aan de samenleving. De steeds verder stijgende levensverwachting heeft de afgelopen jaren wel geleid tot een toename van de kosten van de oudedagsvoorziening. Dat geldt voor de AOW, maar ook voor het aanvullend pensioen. Daarnaast heeft de financieel economische ontwikkeling van de afgelopen jaren een aantal knelpunten blootgelegd in het stelsel van aanvullende pensioenen. Voor de toekomstbestendigheid van het stelsel is het noodzakelijk om financiële schokken – met welke oorsprong dan ook – beter te kunnen verwerken.

Kenmerkend voor het stelsel van de aanvullende pensioenen is – naast het arbeidsvoorwaardelijke karakter – dat de aanvullende pensioenen worden gefinancierd uit de vermogens die zijn opgebouwd met de premies die werkgevers en werknemers in het verleden hebben afgedragen. Daarbij worden de verschillende risico's die aan pensioenen verbonden zijn, binnen de fondsen op basis van solidariteit door alle betrokkenen – werkenden en gepensioneerden – gedeeld. Het delen van de financiële risico's die verbonden zijn aan pensioenen, voorkomt dat

financiële tegenslagen volledig door een beperkte groep moeten worden gedragen.

Ook in de afgelopen periode heeft het stelsel zijn waarde bewezen. Hoewel de fondsen tijdens de financiële crisis in 2008 aanzienlijke verliezen hebben moeten verwerken, is het gezamenlijke vermogen van de pensioenfondsen groter dan ooit. Dat is ook nodig omdat door de vergrijzing van de deelnemers de uitgaven van de pensioenfondsen de komende jaren fors zullen toenemen.

De financiële crisis heeft laten zien dat de wijze waarop toezicht wordt gehouden op de financiële situatie bij pensioenfondsen (het financieel toetsingskader) op onderdelen tekortkomingen vertoont. Die constatering heeft er in 2009 toe geleid dat er twee commissies zijn ingesteld en vormde ook mede de aanleiding voor een proces dat nu uitmondt in dit wetsvoorstel ter aanpassing van het financieel toetsingskader. Belangrijke tekortkoming van het huidige financieel toetsingskader is dat de invloed van de rentestand op het meetmoment kan leiden tot enorme uitslagen in de dekkingsgraden. Als bij lage dekkingsgraden al snel zou moeten worden ingegrepen, dan zou dat kunnen leiden tot forse kortingen, die veroorzaakt worden door wat mogelijk slechts tijdelijke onrust op de financiële markten blijkt te zijn.<sup>1</sup> Tegelijkertijd moet worden voorkomen dat structurele ontwikkelingen op financiële markten buiten beeld blijven, met als gevolg dat in de toekomst nog veel ingrijpender maatregelen noodzakelijk zouden zijn.

De financiële crisis heeft er ook toe geleid dat er meer aandacht is gekomen voor de inrichting van het stelsel en de effecten daarvan voor verschillende groepen mensen. Daarbij komen diverse vragen op die los staan van het financieel toetsingskader en die voor een belangrijk deel voortvloeien uit de sterk gewijzigde arbeidsmarkt. Het gaat om vragen met betrekking tot de verplichtstelling, de positie van zelfstandigen en de in het stelsel verankerde solidariteit. Voor een blijvend maatschappelijk draagvlak voor het pensioenstelsel is het van belang dat het stelsel blijft aansluiten op de omstandigheden en opvattingen van de deelnemers. Daarom is het kabinet afzonderlijk van dit wetsvoorstel een discussie gestart over de gewenste inrichting van de tweede pijler in de toekomst.

Dat neemt niet weg dat in het licht van de knelpunten in het huidige financieel toetsingskader, onderhoud aan dat kader noodzakelijk is. Dat noodzakelijke onderhoud duldt geen verder uitstel. Zowel werkenden als pensioengerechtigden hebben behoefte aan duidelijkheid over de manier waarop financiële meevallers en tegenvallers in hun pensioen neerslaan. Dat vereist niet alleen meer expliciete (completere) contracten, maar ook een eerlijke communicatie over de risico's die verbonden zijn aan het pensioen. Meer duidelijkheid vooraf over de risico's en een goede communicatie daarover richting de deelnemers zijn essentieel om het vertrouwen in het pensioenstelsel te herstellen. Hiervoor is een apart traject in het leven geroepen dat uiteindelijk moet leiden tot nieuwe, wettelijke voorschriften ten aanzien van de communicatie.

De voorgestelde aanpassing van het financieel toetsingskader is in het algemeen belang omdat deze aanpassing bijdraagt aan een goed beheer van de pensioenvermogens. Het beheer van dat vermogen – en de risico's die daarbij worden gelopen – moeten tezamen met de hoogte van de ingelegde premie een consistent geheel vormen met de ambitie die het fonds heeft.

---

<sup>1</sup> Dit was ook precies de reden om in 2009 de termijn voor het kortetermijnherstelplan te verlengen van 3 tot 5 jaar (zie hiervoor artikel 6a van de Regeling Pensioenwet, Stcrt. 2009, 45).

Een belangrijke maatregel<sup>2</sup> is dat het pensioencontract meer compleet gemaakt moet worden. Daardoor wordt ook duidelijker op welke wijze risico's neer kunnen slaan bij de verschillende groepen belanghebbenden. Deze transparantie moet er ook toe leiden dat zowel werkenden als gepensioneerden erop kunnen blijven vertrouwen dat de pensioenvermogens zorgvuldig worden beheerd.

Met de voorstellen wordt het mogelijk financiële schokken gespreid in de tijd – en dus gelijkmatiger – te verwerken. Dat draagt bij aan het realiseren van een stabiel pensioen. Met de voorgestelde herstelplansystematiek biedt het financieel toetsingskader bovendien voldoende ruimte voor een beleggingsbeleid dat past bij het realiseren van een voorwaardelijk geïndexeerd pensioen. Tegelijkertijd wordt voorkomen dat te snel wordt overgegaan tot indexatie.

In hoofdstuk 3 zal worden beschreven welke knelpunten het huidige financieel toetsingskader kent. In hoofdstuk 4 wordt vervolgens aangegeven hoe deze knelpunten met dit wetsvoorstel worden weggenomen, waardoor het streven van pensioenfondsen naar een geïndexeerd pensioen voor alle generaties, optimaal kan worden vormgegeven. Eerst wordt echter in hoofdstuk 2 ingegaan op de achtergronden bij de totstandkoming van dit wetsvoorstel.

## **HOOFDSTUK 2 ACHTERGRONDEN BIJ DIT WETSVORSTEL**

Met dit wetsvoorstel wordt het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen verbeterd. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de achtergronden bij de voorstellen. Daarna wordt ingegaan op de noodzaak van een aanpassing van het financieel toetsingskader. Daartoe worden in hoofdstuk 3 de knelpunten van het huidige financieel toetsingskader beschreven. In hoofdstuk 4 wordt nader ingegaan op de specifieke maatregelen die worden voorgesteld. Hoofdstuk 5 heeft betrekking op het overgangsrecht. Tot slot wordt in hoofdstuk 6 aangegeven hoe de regering met de toezichttoets door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten is omgegaan.

### *2.1 De aanleiding*

Hoewel het Nederlandse pensioenstelsel internationaal nog steeds goed staat aangeschreven, hebben de financiële crisis van 2008 en de snel opgelopen levensverwachting blootgelegd dat het Nederlandse stelsel van aanvullende pensioenen kwetsbaarheden kent. Om goed inzicht te krijgen in de toekomstbestendigheid van het pensioenstelsel heeft het kabinet Balkenende IV in 2009 besloten om de diverse pensioenvraagstukken in hun onderlinge samenhang in beeld te brengen. Daartoe zijn destijds twee commissies ingesteld: de Commissie toekomstbestendigheid aanvullende pensioenen (onder voorzitterschap van prof. dr. K.P. Goudswaard) en de Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (onder voorzitterschap van prof. dr. J.M.G. Frijns). Daarnaast is de werking van het huidige financieel toetsingskader geëvalueerd.

---

<sup>2</sup> In het wetsvoorstel worden voorstellen gedaan voor wijzigingen van de Pensioenwet. De Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt daarbij op overeenkomstige wijze gewijzigd. Omwille van de leesbaarheid wordt in het algemeen deel van de toelichting slechts gesproken over wijziging van de Pensioenwet.

Begin 2010 hebben de commissies hun bevindingen opgeleverd. De rapporten tonen aan dat aanpassingen in de tweede pijler van het pensioenstelsel en het financieel toetsingskader noodzakelijk zijn om de goede elementen van ons pensioenstelsel te kunnen behouden.<sup>3</sup>

## *2.2 Commissies benoemen behalve kwetsbaarheden ook oplossingsrichtingen*

De Commissie-Goudswaard en de Commissie-Frijns hebben geconstateerd dat de huidige problematiek bij pensioenfondsen wordt veroorzaakt door een aantal ontwikkelingen: de stijgende levensverwachting, de vergrijzing van het deelnemersbestand van pensioenfondsen en de lage rente.

Daarnaast zijn pensioenfondsen steeds kwetsbaarder geworden voor ontwikkelingen op de financiële markten. Voor een deel komt dit doordat pensioenfondsen vanaf 1980 de samenstelling van hun beleggingsportefeuille hebben gewijzigd in de verwachting dat aandelen op lange termijn een hoger rendement hebben dan vastrentende waarden. Daar komt bij dat de volatiliteit op de financiële markten de afgelopen jaren is toegenomen. Dat geldt vooral voor de rendementen op aandelen. Daarnaast is de rente waarmee pensioenfondsen hun verplichtingen moeten disconteren, gestaag gedaald.

Een belangrijke constatering is geweest dat het premie-instrument bot is geworden. Hier speelt de demografie een belangrijke rol. Het aantal actieve premiebetalende deelnemers is klein vergeleken met het aantal pensioengerechtigden en neemt de komende jaren verder af, waardoor sprake is van een smal premiedraagvlak. De premieopbrengsten – die in eerste aanleg vooral bedoeld zijn voor het financieren van nieuwe pensioenopbouw – zijn ten opzichte van het totale pensioenvermogen zo beperkt, dat de dekkingsgraad ook nauwelijks verbeterd kan worden met extra premies. Bovendien liggen de premies al op een dermate hoog niveau, dat verdere verhoging van de premies vaak ongewenst en onrealistisch is.

Samenvattend kan gesteld worden dat de premie steeds minder de functie van een sturingsinstrument heeft.

Mede doordat zich de laatste jaren vooral neerwaartse risico's hebben gemanifesteerd, wat tot uiting is gekomen in uitblijvende indexatie<sup>4</sup> en in voorkomende gevallen zelfs in nominale verlagingen van het pensioen, is er een kloof gegroeid tussen wat mensen verwachten van hun pensioen en wat pensioenfondsen waar kunnen maken.

De twee genoemde commissies hebben aanbevelingen gedaan om de problemen in het pensioenstelsel het hoofd te bieden.

Enkele belangrijke aanbevelingen zijn:

- Er is een nieuw evenwicht nodig tussen ambitie, zekerheid en kosten.
- De doelstelling om in pensioen te voorzien dat zijn koopkracht behoudt, moet leidend zijn. Inflatie zou anders het pensioen te veel uithollen.
- De risico's die inherent zijn aan pensioenen, en die momenteel ook al in belangrijke mate bij deelnemers liggen, moeten expliciet worden toegedeeld.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 138.

<sup>4</sup> In de Pensioenwet wordt voor de bedoelde verhoging van pensioenrechten of -aanspraken de term «toeslag» gehanteerd. In het algemeen deel van deze memorie van toelichting wordt evenwel de meer gangbare term «indexatie» gebruikt.

- Er dient sprake te zijn van heldere communicatie over de verwachte koopkracht van het pensioen en daarmee ook over de risico's op een lager pensioenresultaat dan wel de kans op een beter resultaat.
- Er moet bij pensioenfondsen meer aandacht zijn voor risicobeheer en governance.

Verder heeft de evaluatie van het financieel toetsingskader<sup>5</sup> laten zien dat de wettelijke zekerheidsmaatstaf<sup>6</sup> van 97,5% onvoldoende wordt waargemaakt met het nu geldende vereist eigen vermogen van ruim 20% (voor een gemiddeld fonds<sup>7</sup>). Veranderende economische omstandigheden hebben ertoe geleid dat – ook indien een pensioenfonds over dat vereist eigen vermogen beschikt – niet wordt voldaan aan de bedoelde maatstaf. Dat betekent dat het vereist eigen vermogen met circa 5%-punten omhoog moet<sup>8</sup> om de volatiliteit die zich voor kan doen in de dekkingsgraden, op te kunnen vangen. Benadrukt zij dat daarmee de zekerheid als zodanig niet wordt vergroot. Wel wordt de volatiliteit van de verschillende beleggingscategorieën – waarmee rekening moet worden gehouden bij de berekening van het vereist eigen vermogen – in overeenstemming gebracht met de uitslagen zoals die zich feitelijk hebben gemanifesteerd. Overigens dient hierbij bedacht te worden dat het vereist eigen vermogen een dubbelfunctie heeft. Enerzijds zorgt deze buffer voor de wettelijke mate van bescherming, maar tegelijkertijd zorgt de buffer er voor dat er voldoende vermogen wordt aangehouden voor het realiseren van de indexatie van het pensioen. De bedoelde verhoging van het vereist eigen vermogen zorgt er voor dat beide doelstellingen – bescherming én indexatie – beter kunnen worden gerealiseerd.

### 2.3 Beleidsinzet

Het kabinet Balkenende IV heeft de conclusies van de genoemde commissies en de evaluatie van het financieel toetsingskader onderschreven in het kabinetsstandpunt van 7 april 2010.<sup>9</sup> In de betreffende brief heeft het kabinet aangegeven de problematiek in de tweede pijler van het pensioenstelsel langs twee sporen aan te willen pakken. Enerzijds werd ingezet op verbetering van het bestaande financieel toetsingskader. Daarnaast wilde het kabinet ruimte bieden voor meer voorwaardelijke pensioenen.

De aanbevelingen van de commissies én de kabinetsbrief van 7 april 2010 zijn input geweest voor besprekingen tussen sociale partners onderling. Deze besprekingen hebben geresulteerd in het Pensioenakkoord van de Stichting van de Arbeid van 4 juni 2010. Sociale partners hebben er toen voor gekozen om invulling te geven aan een nieuw pensioencontract waarin sprake is van volledig voorwaardelijke pensioenaanspraken. De nadere uitwerking van dat contract is weergegeven in het Uitwerkingsmemorandum van de Stichting van de Arbeid van 9 juni 2011. Vervolgens

<sup>5</sup> De evaluatie vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142).

<sup>6</sup> Zie artikel 132 Pensioenwet lid 2 waarin wordt aangegeven dat het pensioenfonds het vereist eigen vermogen (vev) zodanig moet vaststellen, dat indien het pensioenfonds over dat vev beschikt met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat de dekkingsgraad binnen een periode van één jaar onder de 100% raakt.

<sup>7</sup> Gemiddeld komt het vev uit op circa 21,7%, zoals blijkt uit de impactstudie die onder de titel «Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist Eigen Vermogen» is te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl) (zie ook Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

<sup>8</sup> Zie de impactstudie die onder de titel «Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist Eigen Vermogen» is te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl) (zie ook Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

<sup>9</sup> Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142.

heeft overleg met het kabinet Rutte I op 10 juni 2011 geresulteerd in een Pensioenakkoord tussen sociale partners en het kabinet.<sup>10</sup>

Ten aanzien van de tweede pijler is de kern van het Pensioenakkoord van 10 juni 2011 dat naast de bestaande nominale contracten (de uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet), ook contracten mogelijk zouden worden gemaakt waarin de aanspraken<sup>11</sup> zowel in de opbouwfase als in de uitkeringsfase kunnen worden aangepast; zowel opwaarts als neerwaarts.<sup>12</sup> Sociale partners wilden daarbij dat de voorwaardelijke toezegging mocht worden gediscoteerd op basis van het te verwachten rendement.

Uitgangspunt voor het destijds beoogde nieuwe contract was een geïndexeerde middelloonregeling, passend bij de beoogde uitkomst van de huidige uitkeringsovereenkomst (met meestal voorwaardelijke indexatie) die zo kenmerkend is voor het Nederlandse stelsel. Het bedoelde contract zou wijziging van de Pensioenwet vereisen omdat de bestaande wetgeving dergelijke voorwaardelijke aanspraken (in de opbouw- én uitkeringsfase) niet kent. Hoewel met dit wetsvoorstel het idee van twee typen contracten is losgelaten, wordt bij wijze van achtergrondinformatie wel het verdere verloop van het proces geschetst. Dat is te meer relevant aangezien belangrijke voordelen en doelstellingen van het eerder beoogde, nieuwe contract ook met de hier gekozen aanpak gerealiseerd kunnen worden. Belangrijke kenmerken van dat contract krijgen daartoe hun plek in de voorstellen die in hoofdstuk 4 worden beschreven.

Bij de totstandkoming van het Pensioenakkoord van 10 juni 2011 gaven sociale partners er nadrukkelijk de voorkeur aan dat op reeds opgebouwde rechten de nieuwe contractsvoorwaarden zouden kunnen worden toegepast. Dit wordt ook wel aangeduid als het «invaren van bestaande rechten». Het invaren van bestaande rechten vereiste eveneens aanpassing van de Pensioenwet. Het kabinet Rutte I heeft in het kader van de uitvoering van het Pensioenakkoord uitgebreid onderzoek laten verrichten naar de mogelijkheden van het gewenste «invaren». Bij dat onderzoek is nadrukkelijk gekeken naar de mogelijke effecten op de verdeling van de lusten en lasten over de generaties (generatie-effecten).<sup>13</sup>

De hoofdlijnen voor het wetsvoorstel ter uitwerking van het Pensioenakkoord heeft het Kabinet Rutte I aangekondigd in de Hoofdlijnennota herziening financieel toetsingskader van 30 mei 2012 (verder *Hoofdlijnennota*).<sup>14</sup> Uitgangspunt daarbij was dat sociale partners zelf konden kiezen of ze zouden overstappen op het nieuwe, reële contract dan wel het reeds bestaande nominale contract zouden handhaven.

Voor het verdere vervolg is het essentieel te benadrukken dat beide contracten een geïndexeerd pensioen als ambitie hebben. In die zin zijn de termen «nominaal» en «reëel» enigszins verwarrend. De contracten verschillen in de sturingsmechanismen die worden toegepast en de

<sup>10</sup> Kamerstukken II 2010/11, 30 413, nr. 157.

<sup>11</sup> De Pensioenwet maakt onderscheid tussen een pensioenaanspraak (het recht op een nog niet ingegaan pensioen) en een pensioenrecht (het recht op een ingegaan pensioen). Met de termen aanspraken of rechten wordt in het algemeen deel van deze memorie van toelichting – tenzij anders aangegeven – bedoeld op zowel pensioenaanspraken als pensioenrechten.

<sup>12</sup> Voor de bedoelde aanpassingen zouden uiteraard de fiscale begrenzingen gelden uit het Witteveenakkoord.

<sup>13</sup> Bijlagen 2 en 3 bij de Hoofdlijnennota; Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113; zie ook paragraaf 4.3.2 van deze memorie van toelichting.

<sup>14</sup> Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113.

daarmee samenhangende verdeling van de financiële middelen waarover het pensioenfonds beschikt.

In het nominale contract wordt de indexatie niet vooraf in de technische voorzieningen verwerkt. De technische voorzieningen omvatten slechts de nominale toezegging. De financiering van de voorwaardelijke indexatie verloopt in het nominale contract via de buffers. In het reële contract wordt de indexatie juist wel vooraf in de technische voorzieningen meegenomen. Anders gezegd, in het reële contract wordt de gehele voorwaardelijke aanspraak (inclusief de indexatie) gefinancierd via de technische voorzieningen.

Vanuit dat verschil in de boekhouding (technische voorzieningen) is destijds gekozen voor de termen nominaal en reëel contract. Dat doet echter niets af aan het feit dat met beide contracten een reële ambitie kan worden nagestreefd.

Voor zover zich vanuit het financieel toetsingskader belemmeringen voordoen met betrekking tot het realiseren van de reële ambitie, worden deze met dit wetsvoorstel weggenomen. Aangezien het nominale contract in essentie de uitkeringsovereenkomst (zoals bedoeld in de Pensioenwet) is, veelal mét voorwaardelijke indexatie, wordt in het vervolg de term uitkeringsovereenkomst gehanteerd.

In beide contracten kan door het beleggingsbeleid en met name door de rendementen op zakelijke waarden een geïndexeerd pensioen tegen aanvaardbare kosten worden gerealiseerd. Daar staat tegenover dat juist het beleggen in zakelijke waarden gepaard gaat met risico's; de rendementen op zakelijke waarden zijn onzeker. In het uitwerkingssmemorandum van 9 juni 2011 werd – uitgaande van volledig voorwaardelijke contracten – de discontering van de toezeggingen gebaseerd op het verwacht rendement, in plaats van op de risicovrije rente zoals in het huidige financieel toetsingskader. Juist deze wijze van disconteren leidt tot omvangrijke generatie-effecten. Om deze effecten en de zogenaamde invaarproblemen te voorkomen, heeft het kabinet destijds een reëel contract uitgewerkt, met de nodige restricties. Los van het technische debat over de discontovoet, moet geconstateerd worden dat over die risico's in het pensioencontract en over het te verwachten pensioenresultaat eerlijk moet worden gecommuniceerd, zodat de verwachtingen die bij de belanghebbenden worden gewekt ook realistisch zijn. Zoals eerder opgemerkt loopt voor de aanpassing van de communicatiebepalingen in de Pensioenwet een separaat traject.

Ten aanzien van de uitkeringsovereenkomst werd ingezet op een verbetering van het financieel toetsingskader. Het is daarbij noodzakelijk het vereist eigen vermogen hoger vast te stellen, zodat een fonds dat daarover beschikt inderdaad slechts een kans van hooguit 2,5% heeft om een jaar later in onderdekking te raken. Dat neemt niet weg dat ook met deze aangescherpte eis geen volledige garanties kunnen worden geboden. Het verlagen van pensioenaanspraken en pensioenrechten kan zich dus ook in de toekomst voordoen; zij het als laatste redmiddel (*ultimum remedium*). Dit laat onverlet dat sociale partners afspraken kunnen maken over de maximale hoogte van de premie. Dat kan nu ook al. Zij kunnen bijvoorbeeld een vaste premie overeenkomen. Zij bepalen daarmee in wezen vooraf of de premie al dan niet als sturingsinstrument kan worden ingezet bij tegenvallende dekkingsgraden.

Verder bood de *Hoofdlijnnota* de ruimte voor een nieuw contract met meer voorwaardelijke doch vooraf geïndexeerde aanspraken om risico's, die nu eenmaal inherent zijn aan een (betaalbaar) geïndexeerd pensioen, op een evenwichtige wijze te kunnen verwerken en een voortdurende en automatische stijging van de kosten van pensioenen door een steeds

verder stijgende premie te voorkomen. Hiervoor werd het binnen het contract mogelijk gemaakt om financiële schokken altijd gespreid in de tijd te verwerken. Die gespreide verwerking van de financiële ontwikkelingen vormde een essentieel verschil met de huidige situatie waarin het financieel toetsingskader afdwingt dat – als een fonds eenmaal in herstel is – opeenvolgende schokken binnen het lopende herstelplan worden opgevangen. Dat maakt spreiding van financiële tegenvallers – vooral aan het einde van een herstelperiode – onmogelijk.

#### *De kortetermijnherstelproblematiek*

Het kabinet heeft in september 2012 ook concrete maatregelen genomen in het kader van de kortetermijnherstelplannen.<sup>15</sup> Een belangrijke gedachte achter de toen genomen maatregelen was dat kortingen gespreid in de tijd moesten kunnen worden doorgevoerd, maar dat tegelijkertijd noodzakelijke maatregelen niet zouden moeten worden uitgesteld. De gespreide kortingen die na 2013 nodig zouden zijn, werden daarom onvoorwaardelijk ingeboekt. Een voorwaarde voor het mogen spreiden van de kortingen was dat pensioenfondsen pas tot indexatie over zouden gaan bij dekkingsgraden boven de 110%.

Een belangrijk onderdeel van het zogenaamde *Septemberpakket* was ook dat de voorwaarde dat de premies zouden moeten bijdragen aan het herstel (onder voorwaarden) niet zou worden toegepast in 2013. Vermeldenswaard is verder dat met het oog op een meer stabiel toetsingskader de ufr-methodiek werd ingevoerd (zie verder paragraaf 3.2 en 4.5).

Voor een deel borduren de nu voorgestelde aanpassingen van het financieel toetsingskader voort op de in het *Septemberpakket* genomen maatregelen.

#### *2.4 Consultatie vraagt om meer eenduidigheid*

Langs de lijnen van de *Hoofdpijnennota* is vervolgens een voorontwerp van wet uitgewerkt dat via het internet openbaar is gemaakt om het veld te consulteren. De consultatie van het voorontwerp heeft plaatsgevonden van 12 juli tot en met 6 september 2013 en heeft 131 reacties opgeleverd. Hoewel het karakter van de reacties uiteenliep, tekende zich voor bepaalde oplossingsrichtingen duidelijk een breed draagvlak af. Dat moge alleen al blijken uit de gemeenschappelijke verklaring van de Stichting van de Arbeid, de Pensioenfederatie, FNV-jong, CNV-jongeren, CSO, ANBO, KNVG en FNV Senioren die is vastgesteld op 12 september 2013.

Uit de consultatie kwam naar voren dat er vooral een breed draagvlak is voor een eenduidig toezichtskader, ruimte voor een lange termijn beleggingsbeleid dat past bij een geïndexeerd pensioen, de mogelijkheid om te kiezen tussen verschillende indexatieambities, meer stabiliteit voor zowel de premie als de uitkering, en het vermijden van de risico's van «invaren» voor pensioenfondsen. Deze punten hebben geleid tot een bijstelling van de voorstellen zoals die waren opgenomen in het voorontwerp van wet.

Eenduidigheid en helderheid zullen bijdragen aan herstel van het vertrouwen in het pensioenstelsel. Verder kan het als een voordeel worden beschouwd dat bij de nu voorgestane aanpassing van het financieel toetsingskader niet hoeft te worden «ingevoerd» en dat er niet twee contracten naast elkaar zullen bestaan, die voor de deelnemer slechts moeilijk van elkaar zijn te onderscheiden.

<sup>15</sup> Zie de brief van 24 september 2012 (Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 129).



### *Risico's van het beoogde nieuwe contract*

Ook de nadelen die waren verbonden aan het eerder beoogde reële contract hebben een rol gespeeld bij de aanpak die in dit wetsvoorstel is uitgewerkt. Met name het inbedden van een indexatieambitie – dat bij het eerder beoogde nieuwe contract via de discontovoet geschiedt – is erg lastig. De indexatie kreeg vorm via een afslag op de discontovoet. Omdat in het beoogde contract de aanspraak voorwaardelijk is, mocht in de discontovoet ook rekening worden gehouden met de risico's die in het beleggingsbeleid worden gelopen (via een opslag in de discontovoet).

Een goede objectieve maatstaf voor de te hanteren afslag voor de indexatie en voor de opslag in verband met de risico's in het beleggingsbeleid zijn niet voor handen. Tegelijkertijd is het op de juiste wijze vaststellen van de op- en afslag (en daarmee van de discontovoet) van evident belang, aangezien de discontovoet direct bepalend is voor de verdeling van de beschikbare middelen over de generaties en dus tot generatie-effecten kan leiden. De samenstelling van de reële discontovoet kent bovendien het risico van perverse prikkels voor pensioenfondsen: juist als het slecht gaat kunnen ze de dekkingsgraad op papier verbeteren door meer risico's te zoeken met het beleggingbeleid. Daardoor zou de risico-opslag verhoogd kunnen worden, waardoor de dekkingsgraad in één keer zou stijgen terwijl er de facto geen euro méér in het fonds zit. Verder zouden fondsen – uitsluitend met het oog op een verbetering van de dekkingsgraad – de indexatieambitie neerwaarts bij kunnen stellen.

Om perverse prikkels voor pensioenfondsen én generatieconflicten te voorkomen, werd in het voorontwerp van wet uitgegaan van een uniforme discontovoet. Daarbij waren restricties opgelegd ten aanzien van de indexatieambitie. Deze restricties die voor de uitkeringsovereenkomst met een risicovrije waardering niet nodig zijn – stuiten op grote weerstand in het veld en komen nu te vervallen. Dus sociale partners blijven vrij in het kiezen van hun indexatieambitie. Daarnaast worden eventuele juridische risico's – verbonden aan het invaren van bestaande rechten in het eerder beoogde contract – vermeden.

### *Eenduidigheid: één type contract als uitgangspunt*

Een belangrijke bijstelling in het wetsvoorstel, ten opzichte van het voorontwerp van wet betreft dan ook het eenduidig maken van het nieuwe financieel toetsingskader en als gevolg daarvan het schrappen van de keuzemogelijkheid tussen de reeds bestaande uitkeringsovereenkomst en het hierboven bedoelde, nieuwe contract. Het onderhavige wetsvoorstel schetst een nieuw financieel toetsingskader dat elementen omvat van beide modellen zoals die zijn beschreven in de *Hoofdlijnnota* en zoals die zijn uitgewerkt in het voorontwerp van wet. Wellicht ten overvloede zij opgemerkt dat voor dit wetsvoorstel de fiscale ruimte en de systematiek van het Witteveenkader een gegeven zijn.

Kern van het wetsvoorstel is dat de reeds bestaande uitkeringsovereenkomst als uitgangspunt wordt genomen – en dat dus het onderscheid tussen de nominale aanspraken en de voorwaardelijke indexatie blijft bestaan – maar dat de toezichtsregels voor dit contract worden bijgesteld. Omdat ook de bij dit contract behorende bescherming van de pensioenrechten en -aanspraken als uitgangspunt blijft gelden, is geen sprake van «invaren». Het verlagen van de opgebouwde pensioenrechten en pensioenaanspraken (kortten) blijft een uiterste redmiddel (ultimum remedium): het mag pas worden toegepast nadat andere instrumenten – te weten de premie en het volledig laten vervallen van de indexatie – zijn

ingezet. Zoals eerder aangegeven kunnen sociale partners ervoor kiezen de premie niet als sturingsinstrument in te zetten.

Wellicht ten overvloede zij benadrukt dat de Pensioenwet naast de uitkeringsovereenkomst ook andere overeenkomsten kent. Ook combinaties van de te onderscheiden overeenkomsten kunnen – binnen de gegeven fiscale begrenzings – worden aangegaan. Na de uitkeringsovereenkomst is de premieovereenkomst de bekendste overeenkomst (in fiscale termen: beschikbare premieregeling). In deze overeenkomst wordt uitsluitend een premie toegezegd. Er worden dus geen concrete afspraken gemaakt over de hoogte van de daarmee te bereiken pensioenuitkering. Daarnaast onderscheidt de Pensioenwet de kapitaalovereenkomst. Ook deze overeenkomst kent geen toezeggingen ten aanzien van de te bereiken uitkering. In deze overeenkomst wordt echter een einddoel geformuleerd in termen van het te bereiken kapitaal op de datum van pensionering. De premie wordt daarop aangepast. De Pensioenwet schrijft wel voor dat het beschikbare kapitaal op het moment van pensionering wordt omgezet in een vaste, levenslange uitkering.

#### *Belangrijkste voordelen uit het reële contract worden geïncorporeerd in de voorgestelde aanpak*

De herstelplansystematiek wordt gewijzigd om bestaande knelpunten voor het nastreven van een reële ambitie, weg te nemen. Het gespreid verwerken van financiële schokken – dat een van de belangrijkste kenmerken van het nieuwe contract vormde – wordt daarom mogelijk gemaakt voor de uitkeringsovereenkomst. De voorgestelde wijzigingen van de herstelplansystematiek zorgen er niet alleen voor dat financiële schokken – waaronder ook de gevolgen van een toename van de levensverwachting – gespreid in de tijd kunnen worden verwerkt. De voorgestelde systematiek leidt er ook toe dat schokken die zich voordoen terwijl er al een herstelplan loopt beter kunnen worden opgevangen, waardoor het beleggingsbeleid dat passend is voor de langetermijnambitie van een pensioenfonds niet meer in de knel komt.

Alles overziend meent de regering dat de keuze om de uitkeringsovereenkomst als uitgangspunt te nemen, niet in de weg hoeft te staan aan de ambitie van een geïndexeerd pensioen. Juist met de ruimte die wordt geboden voor het beleggingsbeleid, kan vorm worden gegeven aan die ambitie. Met de voorstellen worden naar de mening van de regering belangrijke voordelen van het eerder beoogde nieuwe contract gerealiseerd binnen het nominale kader.

### **HOOFDSTUK 3 DE KNELPUNTEN IN HET HUIDIGE FINANCIËEL TOETSINGSKADER**

De meeste pensioencontracten hebben het karakter van een uitkeringsovereenkomst en worden afgestemd op de ambitie van een geïndexeerde pensioenuitkering die gerelateerd is aan het verkregen loon.<sup>16</sup> In de meeste gevallen kent de indexatie een volledig voorwaardelijk karakter.

Het financieel toetsingskader ziet vooral op de bescherming van de nominale rechten. Dat begint met de eis dat er ten minste een kostendekkende premie moet worden geheven. De eenmaal opgebouwde rechten worden risicovrij verdisconteerd. Zo wordt ervoor gezorgd dat er in beginsel voldoende geld opzij wordt gezet om de toekomstige uitkering ook waar te kunnen maken. De opgebouwde rechten – inclusief eenmaal

<sup>16</sup> De huidige uitkeringsovereenkomsten hebben veelal een voorwaardelijk geïndexeerd middelloon als ambitie.

verstekte indexatie – worden in het financieel toetsingskader beschermd door buffers (het vereist eigen vermogen), zonder dat sprake is van volledige garanties. Met deze buffers moeten schommelingen in de financiële positie van het fonds kunnen worden opgevangen, zonder dat pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangetast. Deze rechten en aanspraken kunnen slechts in uiterste nood worden verlaagd, maar dan pas als alle andere instrumenten – de premie en een volledige beperking van de indexatie – binnen de ruimte die de uitvoeringsovereenkomst daarvoor biedt, maximaal zijn benut. Juist de mogelijkheid van deze nominale kortingen illustreert dat geen sprake is van garanties.

De buffers dienen overigens niet alleen ter bescherming van de nominale aanspraken. Ze kunnen tegelijkertijd beschouwd worden als het vermogen waaruit uiteindelijk de financiering van de indexatie mogelijk wordt gemaakt.

In dit hoofdstuk wordt het huidige financieel toezicht op de uitkeringsovereenkomst beschreven en de belangrijkste problemen die zich thans voordoen. Het gaat dan in het bijzonder om:

- Kortingen kunnen worden uitgesteld tot het einde van het kortetermijnherstelplan. Mede daardoor kunnen de uiteindelijke kortingen omvangrijk zijn.
- Tegenvallers die zich gedurende een lopend langetermijnherstelplan voordoen, moeten binnen diezelfde periode worden opgevangen (kruierend ijs).
- Mede door dit kruierend ijs kan het langetermijnbeleggingsbeleid onder druk komen te staan (beleggingsspagaat).
- Zoals in de evaluatie van het financieel toetsingskader is geconstateerd, is het vereist eigen vermogen te laag vastgesteld.<sup>17</sup>

Na de verdere beschrijving van deze knelpunten in dit hoofdstuk, wordt in hoofdstuk 4 ingegaan op de maatregelen die worden voorgesteld om het financieel toetsingskader te verbeteren.

### *3.1 Huidige herstelplansystematiek kent nadelen*

#### *Het langetermijnherstelplan*

Als een pensioenfonds niet meer beschikt over het vereist eigen vermogen, dan krijgt dat fonds op basis van het huidige financieel toetsingskader maximaal 15 jaar de tijd om dat vermogen te «herstellen» (het langetermijnherstelplan). Zolang het fonds in herstel is, wordt de zekerheidsmaat van 97,5% uiteraard niet gerealiseerd.

Bij het herstel naar het vereist eigen vermogen is het onderscheid tussen de nominale aanspraken en de voorwaardelijke indexatie van belang. In beginsel blijven de nominale aanspraken immers onaangetaast. In samenhang met alle andere (binnen de uitvoeringsovereenkomst passende) maatregelen (vooral ten aanzien van de premiestelling) wordt de indexatie dermate beperkt dat het fonds binnen de gestelde termijn het vereist eigen vermogen kan herstellen. Het pensioenfonds zal ook met een analyse moeten onderbouwen dat het benodigde herstel binnen de gestelde termijn gerealiseerd kan worden. In die analyse worden toekomstige rendementen «ingerekend».

<sup>17</sup> In de *Hoofdlijnnota* (Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113) is aangegeven dat de buffers voor een gemiddeld fonds met circa 5% zouden moeten worden verhoogd. Dit is gebaseerd op de impactstudie die onder de titel «Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist Eigen Vermogen» is te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl) (zie ook Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

### *Het kortetermijnherstelplan*

Naast het vereist eigen vermogen is een ondergrens geformuleerd: het *minimaal* vereist eigen vermogen waarover wordt beschikt bij een dekkingsgraad van circa 105%.<sup>18</sup> Beschikt een fonds niet meer over dat minimaal vereist eigen vermogen, dan krijgt het fonds maximaal 3 jaar de tijd om het minimaal vereist eigen vermogen te herstellen (het kortetermijnherstelplan).

Indien het onmogelijk blijkt om met alle genomen maatregelen ten aanzien van het indexatiebeleid en het premiebeleid, binnen 3 jaar<sup>19</sup> weer op de 105% dekkingsgraad terug te keren, dan zet het fonds als laatste redmiddel het verlagen van pensioenrechten en -aanspraken in. Hoewel het hier nadrukkelijk een laatste redmiddel (ultimum remedium) betreft, kan dus niet gesproken worden van harde garanties ten aanzien van de pensioenrechten en -aanspraken. De recente ontwikkelingen hebben laten zien dat het daarbij om relatief omvangrijke verlagingen kan gaan. Voorafgaand aan die kortingen is de indexatie volledig komen te vervallen. In de praktijk zijn daarnaast veelal de premies verhoogd. Voor zover de uitvoeringsovereenkomst die mogelijkheid kent, kan ook de jaarlijkse opbouw tijdelijk zijn verlaagd om de tekorten niet verder op te laten lopen.

Binnen het bestaande financieel toetsingskader kunnen pensioenfondsen kortingen uitstellen tot het laatste jaar van de 3-jaars herstelperiode van het kortetermijnherstelplan. Daardoor kunnen abrupte en omvangrijke kortingen van de opgebouwde rechten nodig zijn, zeker als zich meerdere opeenvolgende tegenvallers hebben voorgedaan. Een spreiding van deze kortingen in de tijd zou bijdragen aan een meer gelijkmatig verloop van de pensioenen wat met name prettig is voor pensioengerechtigden, die deze kortingen immers rechtstreeks in hun portemonnee voelen. Met het oog op de belangen van jongeren is het wel zaak dat noodzakelijke maatregelen ook daadwerkelijk worden genomen.

*Beleidsconclusie 1: Abrupte omvangrijke kortingen dienen zo veel mogelijk te worden voorkomen. Het in de tijd gespreid verwerken van mee en tegenvallers is wenselijk. Daarbij moet tegelijkertijd worden voorkomen dat maatregelen uit worden gesteld.*

### *Het beleggingsbeleid en de beleggingsspagaat*

Het onderscheid tussen de nominale toezeggingen en de voorwaardelijke indexatie leidt tot een zekere mate van spanning tussen het sturen op het nakomen van de reeds opgebouwde nominale aanspraken, en het streven naar indexatie van die aanspraken. Een pensioenfonds kan hierdoor in een beleggingsspagaat terecht komen, zeker als het fonds over onvoldoende buffers (eigen vermogen) beschikt.

Pensioenfondsen zouden een beleggingsportefeuille kunnen kiezen, waarvan de opbrengsten een kasstroom bewerkstelligen die precies overeenstemt («matcht») met de kasstroom van de te verstrekken uitkeringen. Dit wordt wel «matchend beleggen» genoemd. Door

<sup>18</sup> Het minimaal vereist eigen vermogen vloeit voort uit artikel 17, tweede lid van Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (Richtlijn 2003/41/EG) en houdt dus geen verband met de hierboven beschreven systematiek ten aanzien van het vereist eigen vermogen.

<sup>19</sup> Op grond van artikel 6a van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregelingen gold voor kortetermijnherstelplannen die zijn ingediend in de jaren 2009 tot en met 2011, de mogelijkheid van een hersteltermijn van vijf jaar.

matchend te beleggen zouden pensioenfondsen de nominale aanspraken goed kunnen waarborgen. Continu matchend beleggen levert echter onvoldoende rendement op om de indexatieambitie waar te kunnen maken. Uiteraard kan de indexatie uit premieheffing worden betaald. Dat maakt de pensioenregeling echter duurder. Pensioenfondsen beleggen mede daarom in zakelijke waarden; ze beogen zo een hoger rendement te behalen ten opzichte van de meer risicomijdende beleggingen.

Als een fonds inderdaad dat beoogde hogere rendement realiseert, dan kan dat worden gebruikt voor indexatie. Dat draagt bij aan de betaalbaarheid van de pensioenregeling. Uiteraard zijn aan een dergelijk beleggingsbeleid ook beleggingsrisico's verbonden. De kans is aanwezig dat het beoogde rendement niet wordt gehaald en dat in een bepaalde periode een lager rendement wordt gerealiseerd dan met een matchende portefeuille het geval zou zijn geweest. Het beleggingsbeleid is dan ook in hoge mate bepalend voor de kans op onderdekking en daarmee uiteindelijk ook voor de kans op nominale verlagingen van het pensioen.

In de hiervoor beschreven herstelplansystematiek wordt gewerkt met een vaste herstelperiode in het korte- en langetermijnherstelplan. Dat heeft als nadeel dat nieuwe financiële schokken die ertoe leiden dat de dekkingsgraad van pensioenfondsen tijdens de looptijd van een herstelplan opnieuw daalt, binnen de oorspronkelijke looptijd van het herstelplan moeten worden opgevangen («kruisend ijs methodiek»). Dit kan betekenen dat pensioenfondsen in een korte resterende periode van het lopende herstelplan een forse negatieve schok moeten opvangen. Dit plaatst pensioenfondsen voor problemen; zeker als ze aan het einde van de 15-jaars herstelperiode zouden terugvallen naar een dekkingsgraadniveau dat ver beneden het vereist eigen vermogen ligt.

In die situatie is het vrijwel onmogelijk alsnog binnen de gestelde termijn te voldoen aan het herstel van het vereist eigen vermogen. Dat geldt met name bij grote schokken aan het einde van het herstelpad, die niet meer kunnen worden opgevangen door het volledig achterwege laten van de indexatie. In dergelijke gevallen zou het fonds zich eigenlijk gedwongen zien tot nominale kortingen, wat binnen de huidige wetgeving niet is toegestaan bij dekkingsgraden boven de 105%. Een andere mogelijke reactie is het terugnemen van risico's in de beleggingsportefeuille, waardoor het vereist eigen vermogen op een lager niveau komt te liggen. Dat staat echter op gespannen voet met de langetermijnambitie om tegen aanvaardbare kosten een (voorwaardelijk) geïndexeerd pensioen te realiseren. In deze situatie laat de beleggingsspagaat zich dus enorm voelen.

*Beleidsconclusie 2: Het beleggingsbeleid dat gericht is op het realiseren van een geïndexeerd pensioen, dient niet in de knel te komen door de vaste looptijd van het langetermijnherstelplan.*

### *3.2 Marktwaardering en volatiliteit*

Vanuit de gedachte dat ten aanzien van de nominale aanspraken zo veel mogelijk zekerheid wordt beoogd, worden de aanspraken verdisconteerd met de risicovrije rente. De ontwikkeling in de rente heeft daardoor direct invloed op de financiële positie van een pensioenfonds. Zoals hierboven uiteen is gezet kan de financiële positie van een fonds aanleiding geven voor een herstelplan. De gevoeligheid van de dekkingsgraad van pensioenfondsen voor de actuele renteontwikkeling kan daardoor ongelukkig uitvallen. Een pensioenfonds kan op basis van de actuele rente gedwongen worden een herstelplan op te stellen en zelfs tot nominale kortingen over te gaan, terwijl de dekkingsgraad korte tijd later vanzelf

weer zou kunnen herstellen. Om deze reden zijn in het verleden wachttijden geïntroduceerd voor het indienen van herstelplannen en voor het doorvoeren van nominale kortingen.

In de *Hoofdlijnnota* is aangekondigd dat pensioenfondsen in het nieuwe financieel toetsingskader hun verplichtingen kunnen waarderen met een discontovoet waarbij de risicovrije rente voor lange looptijden gebaseerd is op een stabiele en realistische prognose van de langetermijnrente (ultimate forward rate; ufr). Hiermee zou worden aangesloten bij de regels die gaan gelden in het kader van Solvency II (het Europese raamwerk voor verzekeraars). Als onderdeel van het zogenaamde *Septemberpakket pensioenen* is de ufr vervroegd ingevoerd.<sup>20</sup> De ufr wordt sinds 30 september 2012 toegepast. De ufr maakt de rentecurve minder gevoelig voor verstoringen op de financiële markten en daarmee minder volatiel. Om zeker te stellen dat de ufr realistisch is en blijft, is een commissie met externe deskundigen ingesteld (de Commissie ufr) om advies uit te brengen over de ufr-methodiek. Deze Commissie heeft inmiddels een advies vastgesteld. In paragraaf 4.5 wordt nader ingegaan op het advies en de ufr-methodiek.

*Beleidsconclusie 3: Het is wenselijk de invloed van dagkoersen in het financieel toetsingskader te voorkomen zodat bij de financiële sturing van pensioenfondsen meer stabiliteit kan worden bereikt.*

### *3.3 De kostendekkende premie*

Op dit moment mogen pensioenfondsen bij de berekening van de kostendekkende premie rekening houden met een voortschrijdend gemiddelde van de rente over een periode van 10 jaar. Daarnaast biedt het huidige financieel toetsingskader de mogelijkheid om bij de berekening van de kostendekkende premie rekening te houden met het rendement dat naar verwachting kan worden gerealiseerd op de beleggingsportefeuille. Een belangrijke ratio achter deze «demping» van de kostendekkende premie is dat daarmee een zekere mate van stabiliteit mogelijk wordt gemaakt. In die zin is demping van de kostendekkende premie vanuit het oogpunt van de stabiliteit (en bestuurlijkheid) van de pensioenregeling, maar zeker ook vanuit macro-economische overwegingen, waardevol.

Tegenover de voordelen van demping staat echter het risico dat door demping met verwacht rendement de nominale opbouw feitelijk niet kostendekkend wordt ingekocht, zo is in de evaluatie van het financieel toetsingskader geconstateerd.<sup>21</sup> Ook heeft de gedempte premie het risico dat de indexatie onvoldoende in de financiële opzet wordt meegenomen.

### *Onderdekking en bijdrage aan herstel*

Van een fonds dat nog niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, wordt in beginsel gevraagd dat het de premie zodanig vaststelt dat deze bijdraagt aan herstel van de dekkingsgraad. Eventuele demping van de premie moet het fonds dan achterwege laten (dan wel beperken), zolang het minimaal vereist eigen vermogen niet is bereikt. Deze eis kan tot aanzienlijke stijgingen van de premie leiden, juist op momenten dat het economisch al tegen zit.

<sup>20</sup> Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 120.

<sup>21</sup> De evaluatie van het ftk vormt een bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142.

*Beleidsconclusie 4: Het financieel toetsingskader dient de volatiliteit in de premie niet te vergroten. Anders gezegd, de eis dat de premie moet bijdragen aan herstel, dient te vervallen.*

### *3.4 Het vereist eigen vermogen is te laag vastgesteld*

De nominale aanspraken (inclusief de in het verleden verleende indexatie) genieten via het financieel toetsingskader een bepaalde mate van bescherming. Die bescherming betekent geen volledige zekerheid, maar wel dat financiële schokken normaal gesproken niet onmiddellijk doorwerken in de pensioenaanspraken, maar door buffers kunnen worden opgevangen. Deze bescherming krijgt onder meer gestalte via de zekerheidsmaatstaf van 97,5%. Deze maatstaf geldt voor het totaal aan nominale verplichtingen dat een pensioenfonds heeft en is bepalend voor de omvang van de vereiste buffer (het vereist eigen vermogen). Zoals eerder opgemerkt kunnen de aanspraken hiermee niet worden gegarandeerd.

Hoewel met de zekerheidsmaatstaf geen volledige zekerheid kan worden gegeven, beoogt deze wel waarborgen te bieden. De zekerheidsmaatstaf bepaalt de omvang van de vereiste buffer. Het vereist eigen vermogen bedraagt circa 21,7% van de nominale pensioenverplichtingen<sup>22</sup> en zorgt ervoor dat de rechten niet direct aangetast hoeven te worden als er tegenvallers zijn. Een fonds dat over dat vereist eigen vermogen beschikt heeft een kans van 2,5% dat het op een horizon van 1 jaar in onderdekking geraakt (dat wil zeggen een dekkingsgraad onder de 100% bereikt). Uit de evaluatie van het financieel toetsingskader en een nadere impactanalyse is gebleken dat het voor een gemiddeld pensioenfonds noodzakelijk is het vereist eigen vermogen hoger vast te stellen dan nu het geval is, om ervoor te zorgen dat deze zekerheidsmaatstaf ook daadwerkelijk wordt gerealiseerd als een pensioenfonds over dat vereist eigen vermogen beschikt.<sup>23</sup>

Die hogere buffer vergroot de zekerheid bij een fonds dat over het vereist eigen vermogen beschikt, niet. De wettelijke norm is én blijft immers dat de kans op onderdekking op een horizon van 1 jaar niet groter is dan 2,5%. Verder dient bedacht te worden dat mede uit de buffer de indexatie wordt gefinancierd; in die zin heeft de buffer een dubbelfunctie. Een hogere buffereis draagt er wel aan bij dat langer gewacht wordt met indexeren, wat ook nodig is om evenwichtige generatie-effecten te bereiken.

*Beleidsconclusie 5: De wettelijke zekerheidsmaatstaf van 97,5% vereist een hogere buffer*

### *3.5 Tot slot*

Gegeven de knelpunten die beschreven zijn in dit hoofdstuk, acht de regering een aanpassing van het financieel toetsingskader omwille van zowel de (financiële) houdbaarheid van het stelsel als het beter faciliteren van de reële ambitie van pensioenfondsen, noodzakelijk.

<sup>22</sup> De precieze omvang van het vereist eigen vermogen (vev) is fondsspecifiek en hangt af van de precieze beleggingsportefeuille en de daarmee samenhangende risico's in relatie tot de verplichtingen. Gemiddeld komt het vev uit op circa 21,7%, zoals blijkt uit de impactstudie die is vermeld in de volgende voetnoot. Het vev is niet een statisch begrip; het varieert met het beleggingsbeleid en met de marktontwikkeling.

<sup>23</sup> De evaluatie vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142). De vermelde impactstudie is onder de titel «Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist Eigen Vermogen» te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl) (zie ook Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

### *Toepassing van een spreidingsmethodiek voor financiële schokken*

De herstelplansystematiek moet zodanig worden aangepast dat financiële tegenvallers beter in de tijd gespreid worden verwerkt. Daardoor wordt een gelijkmatiger ontwikkeling van de pensioenen mogelijk.

Bij een goede spreiding past geen vaste einddatum voor het langetermijnherstelplan. Het loslaten van die vaste einddatum mitigeert ook de hierboven beschreven beleggingspagaat. Zo gaan spreiding van de verwerking van financiële schokken én ruimte voor een beleggingsbeleid dat past bij de ambitie om te komen tot een geïndexeerd pensioen, hand in hand.

### *Introductie van verdeelregels ten aanzien van de indexatie*

Spreiding van tegenvallers kent een tegenhanger in het eveneens spreiden van meevallers. Dat is ook noodzakelijk teneinde te bewaken dat het geheel aan maatregelen op evenwichtige wijze kan uitpakken voor zowel jong als oud. Het gespreid in de tijd uitdelen van de beschikbare middelen vereist ook nadere regels met betrekking tot de indexatie, inhaalindexatie en het ongedaan maken van kortingen. De voorgestelde maatregelen hangen voor een deel samen met maatregelen zoals die zijn opgenomen in de zogenaamde Witteveennovelle.

De gekozen aanpak werkt materieel hetzelfde uit als het sturen op de reële dekkingsgraad in het eerder beoogde, nieuwe contract. Voordeel is dat gewerkt kan blijven worden met een objectief vaststelbare discontovoet.

### *Invloed dagkoersen beperken met robuuste sturingsinstrumenten*

Pensioenfondsen zijn afhankelijk van de situatie en de ontwikkelingen op financiële markten. Dat hangt samen met de waardering van de verplichtingen, maar ook met het beleggingsbeleid dat fondsen voeren. De volatiliteit op de financiële markten werkt dus door in de financiële positie van pensioenfondsen. Juist de buffers zijn bedoeld om schokken op te vangen. Tegelijkertijd moet met robuuste sturingsinstrumenten worden voorkomen dat de invloed van dagkoersen te groot wordt.

### *Een stabiele kostendeckende premie*

Onder de huidige omstandigheden is het premie-instrument niet geschikt om schokken op te vangen. Sociale partners zijn met elkaar (in het Pensioenakkoord van juni 2010) overeengekomen dat het niveau van de premies in beginsel gestabiliseerd moet worden; hogere premies vinden zij dus ongewenst. Ook vanuit macro-economische overwegingen is een verhoging van de premie – juist in tijden dat het economisch tegenzit – niet wenselijk. Bovendien is door de vergrijzing het aantal premiebetalers relatief klein. Hierdoor is het premie-instrument «bot» te noemen. Verder dient het financieel toetsingskader niet bij te dragen aan onnodige volatiliteit in de premie. Om die reden vervalt de eis dat de premie in een tekortsituatie moet bijdragen aan het herstel.

De hierboven beschreven aanpassingen vloeien direct voort uit de geconstateerde knelpunten. Van belang is evenwel ook dat de transparantie wordt vergroot. Op voorhand moet duidelijk zijn hoe het fonds met de risico's wil omgaan, en waar deze neerslaan als die risico's zich ook daadwerkelijk manifesteren. Juist om de verwachtingenkloof – die is ontstaan tijdens de recente dekkingsgraadproblematiek – te kunnen verkleinen is die transparantie noodzakelijk.



### *Het vereist eigen vermogen moet omhoog*

De buffers zijn bedoeld om schokken op te vangen. Uit de evaluatie van het financieel toetsingskader is echter gebleken dat de omvang van de buffers (het vereist eigen vermogen) te laag is vastgesteld. Die hogere buffer vergroot de zekerheid bij een fonds dat over het vereist eigen vermogen beschikt, niet. De norm blijft net als nu dat de kans op onderdekking op een horizon van 1 jaar niet groter is dan 2,5%.

### *Het helder maken van de wijze waarop risico's worden opgevangen*

Door de wijze waarop pensioenregelingen worden uitgevoerd – waarbij omwille van de kostprijs van een geïndexeerd pensioen niet uitsluitend wordt belegd in vastrentende waarden, maar ook in meer risico dragende waarden – en uitgaande van een niet verder te verhogen premie, liggen de risico's uiteindelijk bij de werknemers, gepensioneerden en slapers. Dat is niet nieuw, wat ook mag blijken uit het feit dat de Pensioenwet – zij het als uiterste redmiddel – een verlaging van het pensioen toestaat; een mogelijkheid die ook al bestond onder de Pensioen- en Spaarfondsenwet.

Toch is het nu voor deelnemers onvoldoende duidelijk dat hun pensioenopbouw met risico's gepaard gaat en op welke wijze deze risico's bij hen neer kunnen slaan. Mede doordat fondsen lange tijd over voldoende financiële ruimte beschikten om financiële schokken op te vangen, is er over de neerwaartse risico's in het pensioen te weinig duidelijk gecommuniceerd. Nu zich de afgelopen tijd juist die de neerwaartse risico's hebben gemanifesteerd, heeft dat geleid tot een verwachtingenkloof.

Juist om die kloof te helpen verkleinen moet op voorhand duidelijker zijn hoe tegenvallers – maar ook meevallers – worden gespreid over alle belanghebbenden.<sup>24</sup> Dat vereist dat het pensioencontract meer compleet en meer transparant wordt gemaakt. Onderdeel daarvan is ook dat fondsen vooraf een herstelplan «op de plank» moeten hebben liggen. Dat dwingt fondsen tot nadenken over de vraag hoe met eventuele tegenvallers zal worden omgegaan, maar schept ook duidelijkheid over de verdeelregels.

Alles bij elkaar meent de regering dat met de voorstellen een evenwichtig pakket aan maatregelen wordt voorgesteld, waarbij de ambitie van een geïndexeerd pensioen niet langer in de knel komt door de voorwaarden die aan het herstelplan worden gesteld. De concreet voorgestelde maatregelen worden in het volgende hoofdstuk 4 beschreven.

## **HOOFDSTUK 4 DE AANPASSINGEN IN HET FINANCIËEL TOETSINGSKADER**

Op 1 oktober 2013 heeft het kabinet Rutte II een brief aan de Tweede Kamer gezonden waarin werd aangegeven hoe het kabinet om wil gaan met de resultaten van de consultatie van het voorontwerp van wet. Daarin heeft het kabinet opgesomd waaraan de te nemen maatregelen zouden moeten bijdragen. De maatregelen die de regering nu voorstelt, sluiten daar naadloos op aan. Het gaat achtereenvolgens om de volgende elementen:

- *Het helder maken van de wijze waarop risico's worden opgevangen.* Er worden voorstellen gedaan om het contract completer te maken. Hierop wordt nader ingegaan in § 4.1. Essentieel is dat pensioenfondsen zowel het beleid ten aanzien van de indexatie (toeslagenbe-

<sup>24</sup> Voor op uitkering begrensde regelingen gelden voor de fiscale facilitering hierbij uiteraard wel de begrenzingen van het Witteveenkader.

leid) als een financieel crisisplan vooraf moeten vastleggen. Zo wordt explicieter gemaakt hoe door pensioenfondsen wordt omgegaan met risico's. Dat draagt op zichzelf bij aan transparantie. Ook een goede communicatie richting de deelnemers is van essentieel belang om het vertrouwen in het pensioenstelsel te herstellen. Zoals eerder is aangegeven, is hiervoor is een apart traject in het leven geroepen dat moet leiden tot nieuwe, wettelijke voorschriften ten aanzien van de communicatie.

- *Toepassing van de spreidingsmethodiek voor financiële schokken. Hierdoor wordt voorkomen dat gepensioneerden met abrupte kortingen worden geconfronteerd door financiële schokken of stijging van de levensverwachting.* De afgelopen jaren hebben aangetoond dat het huidige financieel toetsingskader met de beschreven herstelplan-systematiek kan leiden tot forse, abrupte kortingen op de nominale pensioenaanspraken. Dat is een onwenselijke situatie. Tegelijkertijd maakt de herstelplansystematiek het voor pensioenfondsen lastig om een bestendig beleggingsbeleid te voeren dat is afgestemd op hun indexatieambitie. Daarom wordt voorgesteld de herstelplansystematiek te wijzigen, waardoor schokken als gevolg van een stijgende levensverwachting of als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten beter gespreid in de tijd kunnen worden verwerkt. Hierdoor zijn fondsen ook beter in staat om een beleggingsbeleid te voeren dat afgestemd is op de lange termijn en dat nodig is om geïndexeerde pensioenen te financieren. De aangepaste herstelplansystematiek komt aan bod in § 4.2.
- *Het introduceren van duidelijke en eerlijke verdeelregels ten aanzien van de indexatie, zodat de buffer eerlijk over jong en oud wordt verdeeld en waardoor ook financiële meevallers in de tijd gespreid worden uitgedeeld.* Er worden geen beperkingen ingevoerd voor de hoogte van de indexatieambitie. Wel worden wettelijke grenzen gesteld aan de hoogte van de toegestane indexatie in enig jaar. Uitgangspunt daarbij is dat de indexatie die het fonds in enig jaar wil verlenen naar verwachting ook naar de toekomst toe mogelijk moet zijn. Overigens zullen de pensioenaanspraken voor de fiscale facilitering wel moeten blijven binnen de grenzen van het Witteveenkader. De voorstellen voor de verdeelregels worden beschreven in § 4.3.
- *Een stabiele kostendekkende premie. Dit is van belang voor stabiele koopkracht en loonkosten (zie § 4.4).* De premiestabiliteit wordt behouden door de bestaande dempingsmogelijkheid via de 10-jaars rentemiddeling te behouden (in het voorontwerp van wet was deze mogelijkheid geschrapt). Aan demping met verwacht rendement worden nadere voorwaarden verbonden. Hierop wordt verder ingegaan in de paragraaf over de kostendekkende premie (§ 4.4).
- *Robuuste sturingsinstrumenten. De afhankelijkheid van dagkoersen op financiële markten zal verdwijnen en worden vervangen door een sturingsinstrumentarium dat beter past bij een stelsel dat gericht is op de lange termijn.* De spreiding van financiële schokken leidt tot een stabiel patroon van de uitkeringen. Ook aan de meetmethodiek worden stabiliserende factoren toegevoegd. Naast de methodiek ten aanzien van de ultimate forward rate (ufr) die al met het eerder genoemde Septemberpakket is ingevoerd, zal bij de beoordeling van de financiële positie niet worden uitgegaan van dagkoersen, maar van een 12-maands voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraad. De bedoelde maatregelen worden beschreven in § 4.5.

In het verlengde hiervan wordt in dit hoofdstuk aandacht besteed aan de omvang van het vereist eigen vermogen (§ 4.6), de haalbaarheidstoets (§ 4.7) en aan het prudent person beginsel (§ 4.8). Tot slot wordt in § 4.9 aandacht besteed aan de administratieve lasten.

#### *4.1 Toedeling van de risico's wordt explicieter*

Om het vertrouwen in het pensioenstelsel te herstellen is het van groot belang de verwachtingenkloof te dichten. Er zal duidelijker moeten worden gecommuniceerd over de risico's van pensioenen, zodat actieve deelnemers, slapers en pensioengerechtigden niet alleen een goed beeld kunnen hebben van het pensioen dat ze mogen verwachten en de toekomstige koopkracht ervan, maar ook van de mogelijkheid dat het pensioen lager (of hoger) uitvalt. Vandaar ook het eerder genoemde aparte traject dat moet leiden tot nieuwe, wettelijke voorschriften ten aanzien van de communicatie.

Het meer expliciet maken van de risico's die verbonden zijn aan pensioenregelingen, heeft echter ook betekenis voor dit wetsvoorstel. Behalve dat de risico's in de hier bedoelde zin beter moeten worden gecommuniceerd naar de deelnemer, zal namelijk ook op voorhand bij de uitvoering van de pensioenovereenkomst beter rekening moeten worden gehouden met de risico's in die overeenkomst. Het contract dient met andere woorden completer te worden. Daardoor wordt op voorhand ook duidelijker wat de geldende verdeelregels zijn oftewel hoe de toekomstige mee- en tegenvallers worden toebedeeld.

#### *Completere contracten*

Verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling is uiteraard de pensioenuitvoerder. Deze zal zich bij de aanvaarding van de opdracht moeten realiseren met welke risico's die uitvoering gepaard gaat. Waar nodig zal dat in de uitvoeringsovereenkomst leiden tot meer concrete afspraken. Pensioenfondsen zullen in beeld moeten brengen hoe met de risico's in de pensioenregeling wordt omgegaan en welke gevolgen dat kan hebben voor de deelnemers en pensioengerechtigden in het fonds.

Concreet betekent dit dat vooraf bekend moet zijn hoe een fondsbestuur beoogt om te gaan met eventuele financiële schokken, inclusief schokken ten gevolge van ontwikkelingen in de levensverwachting. Belangrijk hierbij is ook dat wordt voorgesteld pensioenfondsen te verplichten het beleid met betrekking tot het verstrekken van indexatie, waaronder ook inhaalindexatie (het toeslagenbeleid) vooraf vast te leggen. Verder wordt voorgesteld dat pensioenfondsen in de actuariële en bedrijfstechnische nota moeten aangeven onder welke omstandigheden – en uiteraard binnen de daarvoor geldende wettelijke regels – zij overgaan tot premiekorting. Met deze maatregelen wordt het geheel aan verdeelregels verder gecompleteerd. Gecombineerd met de reeds bestaande eisen het premiebeleid en het beleggingsbeleid te beschrijven, wordt het bestuur zo echter ook gedwongen beter na te denken over de risico's die samenhangen met de uitvoering van de pensioenregeling én hoe daarmee om te gaan. Aan de keuzes die een pensioenfonds maakt met betrekking tot de financiële opzet – met name keuzes over het (strategische) beleggingsbeleid en het premiebeleid – zijn onlosmakelijk risico's verbonden. Daarom is het van belang dat het pensioenfondsbestuur bij de afwegingen omtrent dat beleid nadrukkelijk rekening houdt met de belangen van alle betrokken partijen: de belangen van pensioengerechtigden, actieve deelnemers en ook slapers.

Hier gaat een zekere wisselwerking vanuit richting de arbeidsvoorwaardentafel. Indien de afspraken in de uitvoeringsovereenkomst op enig moment onvoldoende of niet haalbaar blijken te zijn, dan zal het pensioenfondsbestuur immers de opdracht terug moeten leggen op diezelfde arbeidsvoorwaardentafel. Dat leidt ertoe dat ook aan die tafel op

voorhand na zal moeten worden gedacht over de consequenties van de gemaakte afspraken.

#### *Het financieel crisisplan*

Sinds 2012 schrijft De Nederlandsche Bank voor dat pensioenfondsen een financieel crisisplan vaststellen. Momenteel berust de bevoegdheid van De Nederlandsche Bank om een financieel crisisplan op te vragen – in het verlengde van de bestaande wettelijke verplichting om een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) op te stellen – op de Beleidsregel financieel crisisplan pensioenfondsen van De Nederlandsche Bank. Met dit wetsvoorstel krijgt het financieel crisisplan een expliciete wettelijke basis: fondsen worden verplicht vooraf een financieel crisisplan op te nemen in hun abtn. Pensioenfondsbesturen worden zo gedwongen na te denken over de risico's die samenhangen met de uitvoering van een pensioenregeling.

In het financieel crisisplan geven pensioenfondsen aan welke aanpak hen voor ogen staat indien zich aanzienlijke tegenslagen voordoen. Dat financieel crisisplan kan gezien worden als een «ex ante» herstelplan, zodat vooraf duidelijk is welke specifieke maatregelen in bepaalde omstandigheden kunnen worden genomen. In lagere regelgeving kunnen nadere voorschriften ten aanzien van dit financieel crisisplan worden gesteld.

Het financieel crisisplan zal in ieder geval een beschrijving van maatregelen moeten bevatten die een bestuur van een pensioenfonds op korte termijn effectief kan inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op – of zeer snel beweegt richting – kritische waarden, waardoor het realiseren van de ambitie van het pensioenfonds in gevaar komt. Eveneens zal het bestuur in het financieel crisisplan aandacht moeten besteden aan de situatie dat het fonds onverhoopt en ondanks eerdere maatregelen, 5 opeenvolgende jaren niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen. Duidelijk moet zijn welke maatregelen het bestuur in die situatie denkt te nemen om het minimaal vereist eigen vermogen alsnog te kunnen herstellen.

Door een dergelijk plan gereed te hebben liggen, is een bestuur beter voorbereid op een crisissituatie. Vooraf moet zijn nagedacht over bijvoorbeeld kritische grenzen, de beschikbaarheid van maatregelen, het inzetten van maatregelen, het realiteitsgehalte van maatregelen en de effectiviteit ervan en een nadere invulling van evenwichtige belangenafweging. Uiteraard is het zo dat bij de invulling van concrete maatregelen om tot herstel te komen (in een herstelplan) rekening zal moeten worden gehouden met de specifieke kenmerken van de betreffende crisissituatie.

#### *4.2 Betere spreiding van schokken binnen de herstelplansystematiek*

Zoals in paragraaf 3.2 is beschreven, kunnen fondsen door de vaste looptijd van het langetermijn-herstelplan geconfronteerd worden met een beleggingsspagaat. Mede om aan deze problematiek tegemoet te komen en om meer stabiliteit in het pensioensysteem te bereiken ten aanzien van de ontwikkeling van de hoogte van de pensioenaanspraken en pensioenrechten, wordt de herstelplansystematiek aangepast. In essentie komt het erop neer dat als een pensioenfonds niet beschikt over het vereiste eigen vermogen, het fonds een herstelplan moet opstellen waarmee het laat zien dat het binnen een periode van maximaal 10 jaar het vereiste eigen vermogen kan opbouwen.

Zolang het pensioenfonds niet beschikt over het vereist eigen vermogen, wordt jaarlijks een nieuw herstelplan opgesteld. Daardoor kunnen fondsen alle financiële schokken – inclusief tegenvallers ten gevolge van een toenemende levensverwachting – beter dan onder de huidige herstelplansystematiek het geval is, in de tijd gespreid verwerken. Omdat het eerder beoogde levensverwachtingsaanpassingsmechanisme op een vergelijkbare wijze schokken gespreid in de tijd zou verwerken, is een specifiek levensverwachtingsaanpassingsmechanisme ter verwerking van schokken overbodig. Wel speelt de manier waarop tegenvallers in de levensverwachting worden verwerkt, een rol bij de mogelijkheid om de kostendekkende premie met verwacht rendement te dempen (zie paragraaf 4.4).

#### *Herstel naar vereist eigen vermogen*

Als het 12-maands voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraad (verder aan te duiden als de beleidsdekkingsgraad)<sup>25</sup> komt te liggen onder het niveau dat hoort bij het vereist eigen vermogen, moet een pensioenfonds een herstelplan opstellen waarmee het binnen 10 jaar het vereist eigen vermogen weer kan opbouwen. Pensioenfondsen mogen daarbij rekening houden met de verwachte herstelcapaciteit die besloten ligt in het beleggingsbeleid. Indien deze verwachte herstelcapaciteit onvoldoende is om in 10 jaar terug te keren naar het vereist eigen vermogen, moeten voor het verwachte resterende verschil tussen de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen maatregelen worden ingezet. De maatregelen moeten zo worden gekozen dat het herstel zich in beginsel evenredig in de tijd zal voltrekken.<sup>26</sup>

#### *Maatregelen worden gespreid, maar direct genomen*

Zo wordt voorkomen dat fondsen – in de hoop op meevallers in de toekomst – noodzakelijke maatregelen te lang zouden uitstellen. Wel mag een fonds ervoor kiezen om in het begin zwaardere maatregelen in te zetten, en dus aan het begin van het herstelplan een sneller herstel te vertonen.

In lagere regelgeving zal worden gewaarborgd dat vanaf het moment dat een pensioenfonds op grond van de beleidsdekkingsgraad een reserve- of dekkingstekort constateert, dat fonds geen maatregelen neemt die ertoe zouden leiden dat de beleggingsrisico's groter zijn dan bij het afgesproken strategische beleggingsbeleid passend is. Daarmee wordt voorkomen dat het fonds (tijdelijk) meer beleggingsrisico's neemt dan het feitelijk zelf aanvaardbaar vindt, louter en alleen omdat dat leidt tot een grotere verwachte herstelcapaciteit. Overigens is dit inhoudelijk geen nieuwe eis, maar nu geldt deze eis pas vanaf het moment dat er een herstelplan is. De regering acht het logischer om deze voorwaarde al van toepassing te laten zijn vanaf het moment dat het reserve- of dekkingstekort wordt geconstateerd.

Ten aanzien van de maatregelen zal een pensioenfonds eerst moeten besluiten of het de premie wil verhogen en of het de indexatie wil beperken. Pas als is afgewogen of het premie-instrument wordt ingezet én de indexatie volledig achterwege is gelaten, en er nog meer maatregelen nodig zijn om binnen 10 jaar terug te kunnen keren naar het vereist eigen vermogen, zal (voor het resterende deel) nominaal moeten worden gekort

<sup>25</sup> Uitgangspunt is dat wordt gestuurd op het 12-maands voortschrijdende gemiddelde van de dekkingsgraad. Deze zogenaamde beleidsdekkingsgraad wordt verder toegelicht in paragraaf 4.5.

<sup>26</sup> In het huidige ftk geldt de eis van een gestaag herstel (Besluit ftk, artikel 16, lid 3).

op de pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen. Nominaal korten blijft dus een ultimum remedium. Dat laat overigens onverlet dat sociale partners afspraken kunnen maken over een maximale (of vaste) premie. Zo kunnen ze de ruimte die de uitvoeringsovereenkomst biedt voor de inzet van het premie-instrument, vooraf bepalen. Het pensioenfonds dient er bij de bepaling van de te nemen maatregelen uiteraard zorg voor te dragen dat de belangen van de diverse groepen belanghebbenden op evenwichtige wijze worden behartigd.

#### *Jaarlijks nieuwe 10-jaars periode*

Zolang het pensioenfonds niet voldoet aan het vereist eigen vermogen, moet het fonds elk jaar opnieuw aantonen dat het in beginsel mogelijk is om vanaf dat moment te herstellen binnen een termijn van maximaal 10 jaar. Pensioenfondsen krijgen dus telkens een nieuwe 10-jaars periode om te herstellen. Materieel wordt van fondsen ieder jaar opnieuw gevraagd om het komende jaar een tiende van het vermogenstekort – zoals dat op het meetmoment is geconstateerd – weg te werken. Het daadwerkelijk herstel naar het vereist eigen vermogen zal daardoor langer duren dan 10 jaar. Slechts door financiële meevallers waardoor het vereist eigen vermogen feitelijk wordt overschreden, kan het herstel wel binnen 10 jaar plaatsvinden.

Omdat een consequente spreiding van de verwerking van financiële schokken het oogmerk is – van zowel tegenvallers als meevallers – wordt van fondsen gevraagd een bestendige lijn te volgen ten aanzien van de duur van de spreidingsperiode. Fondsen zullen mogelijk bij de bepaling van de spreidingsperiode rekening moeten houden met de specifieke omstandigheden van dat fonds. Voor een vergrijzend pensioenfonds ligt het bijvoorbeeld voor de hand om voor een kortere spreidingsperiode te kiezen, teneinde evenwichtige generatie-effecten te bewerkstelligen. Fondsen moeten uiteindelijk een samenhangend beleid voeren waarmee voldaan wordt aan een evenwichtige belangenbehartiging.

Deze systematiek kent niet de eerder beschreven problematiek rondom «tegevallers aan het einde van de herstelperiode», omdat fondsen elk jaar opnieuw een periode van maximaal 10 jaar tot hun beschikking krijgen om te herstellen naar het vereist eigen vermogen. De gekozen herstelplan-systematiek leidt er dus toe dat negatieve schokken beter kunnen worden gespreid dan nu het geval is.

Overigens biedt het wetsvoorstel ruimte om bij lagere regelgeving nadere voorwaarden te stellen aan het herstelplan. De regering heeft daarbij situaties op het oog waarbij de dekkingsgraad van een pensioenfonds dermate ver is weggezakt, dat het gerechtvaardigd is om strengere maatregelen van een fonds te verwachten.

#### *Vijf jaar in dekkingstekort*

Omdat in de aangepaste herstelsystematiek het sturen naar het minimaal vereist eigen vermogen wordt losgelaten, kan het voorkomen dat een fonds gedurende langere tijd onder het minimaal vereist eigen vermogen blijft. In de herstelsystematiek zoals die tot nu toe beschreven is, is het bereiken van het minimaal vereist eigen vermogen afhankelijk van het pad dat wordt gelopen naar het vereist eigen vermogen. Ergens op dat pad naar het vereist eigen vermogen wordt het minimaal vereist eigen vermogen bereikt. Om te voorkomen dat een pensioenfonds te lang onder het minimaal vereist eigen vermogen blijft, wordt mede in het licht van de IORP-richtlijn een aanvullende eis gesteld, namelijk dat een pensioenfonds nooit langer dan 5 achtereenvolgende jaren in een dekkingstekort

verkeert (en dus niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt).<sup>27</sup>

Als een pensioenfonds op grond van de beleidsdekkingsgraad gedurende 5 achtereenvolgende jaren<sup>28</sup> niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, dan dient het fonds – indien op dat meetmoment de actuele dekkingsgraad ook onder het minimaal vereist eigen vermogen ligt – maatregelen te nemen die ervoor zorgen dat de dekkingsgraad direct weer op of boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen komt te liggen. Uitgaande van een zich herstellende dekkingsgraad, zou herstel van de *beleidsdekkingsgraad* (zijnde het 12-maands voortschrijdende gemiddelde van de dekkingsgraad) naar 105% vergen dat de actuele dekkingsgraad daar boven komt te liggen door de te nemen maatregelen. Een dergelijk strenge invulling lijkt de regering onnodig. Materieel komt het erop neer dat de wettelijke regeling in werking treedt indien de beleidsdekkingsgraad én de feitelijke (nog) liggen onder het niveau behorende bij het minimaal vereist eigen vermogen.

De feitelijke dekkingsgraad kan op het gewenste niveau worden gebracht door bijvoorbeeld een eenmalige directe bijstorting door de werkgever of een directe eenmalige korting op pensioenaanspraken en -uitkeringen. Daarnaast is het toegestaan om een reeks van maximaal 10 in de tijd gespreide onvoorwaardelijke nominale kortingen te introduceren die direct in de boekhouding (i.c. in de technische voorzieningen) worden verwerkt zodanig dat aan de eis met betrekking tot het minimaal vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Als een fonds in een dergelijke situatie kiest voor het inboeken van een reeks onvoorwaardelijke kortingen en er doet zich op een later tijdstip een meevaller voor, dan kan in het geactualiseerde herstelplan de aanspraak worden opgehoogd door weer indexatie toe te kennen. Zodoende kan zich een situatie voordoen waarbij sprake is van een nominale korting terwijl tegelijkertijd over de (verlaagde) aanspraak indexatie wordt verleend. Materieel is uiteraard het saldo van deze effecten van belang; dat saldo bepaalt of de eerder doorgevoerde korting nog daadwerkelijk wordt gevoeld door de deelnemer of de pensioengerechtigde.

#### *Indienen en actualiseren herstelplan*

Pensioenfondsen moeten een herstelplan opstellen zodra de beleidsdekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen zakt. Zoals hierboven is aangegeven, zal in lagere regelgeving worden gewaarborgd dat een pensioenfonds vanaf het moment dat dat fonds op grond van de beleidsdekkingsgraad een reserve- of dekkingstekort constateert, geen maatregelen neemt waardoor de beleggingsrisico's groter zouden zijn dan bij het geldende strategische beleggingsbeleid passend is.

Pensioenfondsen krijgen 3 maanden de tijd voor het indienen van het herstelplan. Het herstelplan moet uiterlijk 6 maanden nadat de beleidsdekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen is gezakt in werking treden. Zodra de beleidsdekkingsgraad herstelt tot een niveau op of boven het vereist eigen vermogen vervalt het herstelplan.

<sup>27</sup> Deze eis vloeit voort uit artikel 17, tweede lid van Richtlijn 2003/41/EG in samenhang met artikel 16, tweede lid van diezelfde richtlijn.

<sup>28</sup> Strikt genomen gaat het om 6 opeenvolgende meetmomenten. Het eerste meetmoment komt overeen met het moment waarop de onderdekking (op grond van de beleidsdekkingsgraad) is geconstateerd.

Het herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd zolang de beleidsdekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen zit. Ook wanneer de Commissie Parameters een (nieuw) advies uitbrengt over de parameters en de parameters wijzigen, moet het herstelplan worden geactualiseerd, zolang uit de beleidsdekkingsgraad blijkt dat het fonds niet over het vereist eigen vermogen beschikt. Overigens wordt in de wet geregeld dat steeds na maximaal vijf jaar een nieuw advies van de Commissie Parameters wordt gevraagd. Dit biedt ten opzichte van de huidige wettelijke regeling, die uitgaat van een advies iedere 3 jaar, in de eerste plaats meer rust, maar ook meer flexibiliteit.

Voor een stabiele uitwerking van de herstelplansystematiek is het van belang dat er wordt gewerkt met realistische parameters. Er is dan minder kans op afwijkingen tussen het gerealiseerde herstel van pensioenfondsen en het herstel dat eerder was voorzien in herstelplannen. De commissie die de parameters vaststelt bestaat, in tegenstelling tot voorgaande jaren, uit onafhankelijke deskundigen. Deze onafhankelijke commissie stelt maxima en minima vast voor realistische verwachtingswaarden voor verschillende parameters. Door uit te gaan van maximale en minimale parameters wordt een zekere mate van behoedzaamheid gerealiseerd. Fondsen kunnen zelf kiezen voor meer behoedzaamheid door parameters te hanteren die onder de vastgestelde maxima of boven de vastgestelde minima liggen.

#### *4.3 Rekening houden met indexatieambitie*

De voorgestelde herstelplansystematiek maakt het mogelijk om beter rekening te houden met de langetermijnambitie van een geïndexeerd pensioen. Daarnaast is het wenselijk om vooraf regels vast te stellen ten aanzien van de wijze waarop dat pensioen wordt geïndexeerd. Doel is op voorhand duidelijk te maken op welke wijze het eigen vermogen wordt ingezet voor die indexatie. Daarom is in dit wetsvoorstel voor pensioenfondsen de eis opgenomen om het toeslagenbeleid vooraf vast te stellen. Daarmee wordt de aan de voorwaardelijkheidsverklaring gebonden toeslagenmatrix overbodig. Deze matrix komt dan ook te vervallen. Dit wordt geregeld in het wetgevingstraject met betrekking tot de communicatie, waarin uiteraard wordt meegenomen op welke wijze de communicatie op het punt van de indexatie vorm moet krijgen.

##### 4.3.1 Randvoorwaarden voor indexatie

Voor de regering is het essentieel dat – in samenhang met de herstelplansystematiek – onevenwichtigheden in de verdeling van de middelen over de diverse generaties worden voorkomen. De nieuwe herstelplansystematiek – waarin tegenvallers gespreid in de tijd mogen worden verwerkt – is gunstig voor pensioengerechtigden. Door de bedoelde spreiding, werken tegenvallers niet direct en volledig door in de hoogte van de uitkering. Om te voorkomen dat het geheel aan maatregelen ten nadele van werkenden uitpakt worden randvoorwaarden gesteld aan het toeslagenbeleid. Daartoe wordt een drempel (in termen van beleidsdekkingsgraad) geïntroduceerd, waaronder geen indexatie mag worden verstrekt. Verder wordt voorgeschreven op welke wijze de maximaal te verstrekken indexatie moet worden berekend. Tot slot worden er regels gesteld aan de mate waarin inhaalindexatie kan worden verstrekt en waarin kortingen ongedaan kunnen worden gemaakt. Daardoor worden ook meevallers in de tijd gespreid, zodat de generatie-effecten evenwichtig uitpakken (zie verder paragraaf 4.3.2).



### *De indexatieregel: drempel en mate van indexatie*

In de huidige wet- en regelgeving zijn geen directe randvoorwaarden gesteld aan de indexatie. Er kan echter gesteld worden dat als het fonds direct tot indexatie overgaat zodra het over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, het daarmee de kans vergroot dat het onder de dekkingsgraad komt die hoort bij dat minimaal vereist eigen vermogen. Om dat te voorkomen is een drempel geformuleerd. De regering is voornemens bij lagere regelgeving te bepalen dat een pensioenfonds pas tot indexatie mag overgaan als de beleidsdekkingsgraad 110% of meer bedraagt.

Feitelijk mag indexatie dus pas verleend worden bij dekkingsgraden van 110% of hoger. Bij de bepaling van de *mate van indexatie* wordt de eis opgelegd dat de omvang van het eigen vermogen boven de toeslagdrempel van 110% zodanig is dat hieruit naar verwachting naar de toekomst toe een permanente toeslagverlening van diezelfde hoogte zou kunnen worden gefinancierd. Anders gezegd: het fonds moet voldoende middelen hebben voor een fictieve kasstroom bovenop de nominale kasstromen zodanig dat aanspraken jaarlijks in dezelfde mate toenemen als de huidige verhoging.<sup>29</sup> Voor fiscale facilitering op grond van het Witteveenkader blijft gelden dat de toegestane indexatie is gemaximeerd op de loon of prijsindex.

De kosten van deze fictieve, toekomstige indexatie worden bepaald door de indexatiekastroom contant te maken tegen een discontovoet die maximaal is gegeven door de parameter van het meekundig verwachte rendement op beursgenoteerde aandelen. Dat past ook bij de gedachte dat de indexatie voorwaardelijk is.

Deze indexatieregel geldt voor alle pensioenfondsen, ook voor fondsen die geen expliciete indexatieambitie hebben geformuleerd in de pensioenovereenkomst. Belangrijk voordeel is dat er geen restricties nodig zijn ten aanzien van de indexatieambitie, die voor een verantwoorde vormgeving van het reële contract wel noodzakelijk waren. Het aangepaste kader biedt ruimte voor alle indexatieambities. Met de indexatieregel wordt materieel hetzelfde bereikt als met het sturen op een reële dekkingsgraad, zoals dat in het reële contract was vormgegeven. Groot voordeel van de hier gekozen aanpak is dat er nu kan worden uitgegaan van een objectief vaststelbare discontovoet voor de waardering van de nominale pensioenverplichtingen.

De indexatieregel komt er in de praktijk op neer dat er ongeveer één procent indexatie kan worden verleend voor elke tien dekkingsgraadpunten boven een beleidsdekkingsgraad van 110%. Een gemiddeld fonds kan dan bijvoorbeeld bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 115% circa 0,5% indexatie verlenen. Bij een dekkingsgraad van 135% kan zo'n 2,5% indexatie worden verleend.<sup>30</sup> Wellicht ten overvloede zij opgemerkt dat bij een dekkingsgraad van 110% geen indexatie kan worden verleend. Dat een fonds in enig jaar niet meer mag indexeren dan de indexatie die het op basis van het beschikbare vermogen blijvend zou kunnen toekennen, krijgt nadere invulling in lagere regelgeving.

<sup>29</sup> In de *Hoofdlijnnota* kreeg dezelfde gedachte vorm via de zogenaamde normdekkingsgraad. Hoewel de techniek is veranderd ten opzichte van de *Hoofdlijnnota*, is de filosofie achter de gekozen aanpak dezelfde.

<sup>30</sup> Deze getallen zijn een benadering voor een gemiddeld fonds. De precieze getallen zijn afhankelijk van de precieze leeftijdsopbouw van een pensioenfonds en van de actuele rentecurve. Voor de fiscale facilitering zal de indexatie wel binnen de loon- of prijsindexatie moeten blijven.

### *Koppeling aan een indexatiemaatstaf*

De indexatieregel kan worden ingericht in nominale termen of kan worden gekoppeld aan een indexatiemaatstaf (loongroei of prijsinflatie). Een indexatieregel in nominale termen betekent: je kunt vandaag x% indexatie verlenen als je naar de toekomst toe ook x% kunt geven. Een indexatieregel op basis van een maatstaf betekent: je mag vandaag x% van de gerealiseerde maatstaf (gerealiseerde loongroei of gerealiseerde prijsinflatie) geven als je naar de toekomst toe ook diezelfde x% van de loongroei resp. prijsontwikkeling kan geven.

Koppeling aan een maatstaf maakt het mogelijk om de indexatie in enig jaar te koppelen aan de gerealiseerde loongroei of gerealiseerde prijsontwikkeling. Stel dat een fonds ervoor heeft gekozen om de indexatiemaatstaf te koppelen aan de loongroei. Als bijvoorbeeld de toekomstige loonindexatie op basis van de geldende parameters wordt geschat op 3% per jaar, en een fonds heeft genoeg geld in kas om de helft daarvan naar de toekomst toe jaarlijks toe te kennen, dan mag dat fonds op dit moment maximaal *de helft van de gerealiseerde loongroei* als indexatie geven. Indien de gerealiseerde loongroei 4% is, dan geeft het fonds maximaal een toeslag van 2%. Indien de gerealiseerde loongroei slechts 1% was, dan geeft het fonds een toeslag van slechts 0,5%. Als een indexatieambitie ontbreekt, dan zal voor de toepassing van de indexatieregel worden uitgegaan van de inrichting in nominale termen.

### *Onvoorwaardelijke indexatietoezegging*

Wanneer sprake is van een onvoorwaardelijke indexatietoezegging zal de toekomstige indexatie over de bestaande pensioenaanspraken en -rechten gefinancierd moeten zijn op basis van de actuele rentetermijnstructuur (inclusief ufr) en zal jaarlijks een premie ter financiering van deze indexatie moeten worden gestort. In dat geval is de bepaling dat een fonds in enig jaar niet meer mag indexeren dan de indexatie die het op basis van het beschikbare vermogen blijvend kan toekennen dus niet van toepassing. Dit geldt ook bij eindloonregelingen, in ieder geval voor de actieve deelnemers, omdat de opgebouwde pensioenaanspraken steeds gefinancierd moeten zijn op basis van het laatstverdiende loon van dat moment.<sup>31</sup>

### *Regels ten aanzien van inhaalindexatie*

Bij een beleidsdekkingsgraad boven het niveau waar volledige indexatie conform de indexatieambitie is toegestaan, kan extra geïndexeerd worden om misgelopen indexatie in het verleden te compenseren (inhaalindexatie). Omdat beoogd wordt meer stabiliteit te bereiken, worden zowel meevallers als tegenvallers in de tijd gespreid; dit ook met het oog op de generatie-effecten van de gewijzigde herstelplansystematiek, in combinatie met de indexatieverlening. Praktisch gezien wordt dit bereikt door het volgende voorschrift.

De ondergrens van waaraf inhaalindexatie kan worden verstrekt, wordt bepaald door de hoogte van enerzijds de dekkingsgraad waarbij in beginsel volledige indexatie kan worden verstrekt én anderzijds de dekkingsgraad die behoort bij het vereist eigen vermogen. Indien het pensioenfonds over meer vermogen beschikt dan het vermogen dat behoort bij de bedoelde ondergrens dan kan het verschil tussen het feitelijk aanwezige eigen vermogen (afgemeten aan de beleidsdekkings-

<sup>31</sup> De indexatie na het actieve leven kan immers weer een voorwaardelijk karakter hebben.

graad) en de bedoelde ondergrens in enig jaar voor een tiende deel worden aangewend voor inhaalindexatie.

Het volgende voorbeeld dient ter illustratie. Stel dat de dekkingsgraad die nodig is om volledig te indexeren 135% bedraagt. De dekkingsgraad die hoort bij het vereist eigen vermogen bedraagt 130%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt in dit voorbeeld 140%. Er is dan 5% eigen vermogen aanwezig dat voor een tiende kan worden aangewend voor inhaalindexatie. De verstrekte inhaalindexatie<sup>32</sup> mag er niet toe leiden dat de beleidsdekkingsgraad zakt onder het niveau waarbij volledige indexatie kan worden verstrekt, dan wel onder het niveau dat behoort bij het vereist eigen vermogen.

Dat pas inhaalindexatie mag worden verstrekt als het fonds over voldoende vermogen beschikt om de reguliere indexatie ook volledig te verstrekken, beperkt de herverdeling tussen generaties. Om te voorkomen dat het toekennen van inhaalindexatie zou leiden tot een onzuivere pensioenregeling ligt het voor de hand dat het fonds inhaalindexatie uitsluitend wil verstrekken aan de groepen die in het verleden een beperking van de indexatie hebben ondergaan. Zou worden overgegaan tot inhaalindexatie voordat het bedoelde vermogensniveau is bereikt, dan impliceert dit dat rendement dat wordt gerealiseerd op nieuwe opbouw (of op recent ingebracht kapitaal in het geval van waardeoverdracht) wordt gebruikt om de eerder beperkte indexatie te compenseren. Dit zou tot herverdeling leiden van jongere generaties naar oudere generaties. Waar in beginsel de spreiding – die de kern vormt van de herziene herstelplansystematiek – in het voordeel is van de ouderen, zijn de regels voor de indexatie in het voordeel van de jongeren. Het is daarom essentieel de maatregelen in hun onderlinge samenhang te beoordelen. De regering vindt dat de te verwachten generatie-effecten met de invulling van de herstelplansystematiek en de inhaalindexatie gezamenlijk verantwoord zijn. In paragraaf 4.3.2 wordt hier nader op ingegaan.

#### *Het ongedaan maken van kortingen*

Toen eind 2011 duidelijk werd dat kortingen onvermijdelijk werden, had slechts een aantal pensioenfondsen ook beleid vastgesteld met betrekking tot het ongedaan maken van kortingen. De uitgangspunten voor de indexatieregel – en in het bijzonder voor de inhaalindexatie – zijn echter ook relevant voor het ongedaan maken van kortingen. Ook hier moeten fondsen om fiscale redenen onderscheid maken tussen groepen die daadwerkelijk zijn geconfronteerd met een verlaging van het pensioen en groepen die daar geen hinder van hebben ondervonden. Als voorrang zou worden gegeven aan het ongedaan maken van kortingen – boven het verlenen van de reguliere indexatie – dan impliceert ook dat generatie-effecten. Daarom worden aan het ongedaan maken van kortingen dezelfde voorwaarden gesteld als aan inhaalindexatie.

#### 4.3.2 De herstelplansystematiek en de indexatieregel tezamen bezien

De indexatieregel stelt, net als de in paragraaf 4.4 beschreven herstelplansystematiek, eisen aan de toe te kennen indexatie. Hierbij geldt dat de strengste regel voorgaat. De indexatieregel impliceert bij elke dekkingsgraad en rentestand een maximum aan de toe te kennen indexatie. Als het herstelpad vraagt om een beperking van de indexatie die ertoe leidt dat

<sup>32</sup> Wellicht ten overvloede zij opgemerkt dat bij pensioenfondsen zonder indexatieambitie (dan wel zonder concrete maatstaf voor de te verlenen indexatie) geen sprake kan zijn van inhaalindexatie. Voor deze fondsen geldt dus te allen tijde de eerder beschreven algemene regel ten aanzien van de indexatie.

minder indexatie mag worden toegekend dan op grond van de indexatieregel, dan is de (beperkte) indexatie die is opgenomen in het herstelplan leidend. Bij een dekkingsgraad boven vereist eigen vermogen geldt alleen de indexatieregel (er is dan immers geen sprake van een herstelplan).

### *Generatie-effecten*

In het licht van de knelpunten zoals geschetst in hoofdstuk 3, acht de regering het noodzakelijk dat pensioenfondsen de mogelijkheid krijgen de economische schokken waarmee zij kunnen worden geconfronteerd, minder schoksgewijs te verwerken via de opgebouwde pensioenrechten. Dat betekent dat de verwerking van schokken beter in de tijd gespreid moet kunnen worden. Daarom is in dit wetsvoorstel de beschreven herstelplansystematiek gekozen. Het over een lange periode spreiden van de gevolgen van economische schokken is echter onontkoombaar in het voordeel van oudere generaties. Juist door het vervallen van de 3-jaars kortetermijnherstelplannen naar het minimaal vereist eigen vermogen en de introductie van 10-jaars spreiding naar vereist eigen vermogen zullen immers bij tegenvallers (forse) pensioenverlagingen veelal kunnen worden vermeden. Om ervoor te zorgen dat er geen sprake is van onevenwichtige generatie-effecten ten gevolge van dit wetsvoorstel, zijn ook voorwaarden gesteld aan het indexatiebeleid. Die maatregelen zijn in het voordeel van jongere generaties, omdat wordt voorkomen dat pensioenfondsen te snel overgaan tot (inhaal)indexatie.

Bij combinatie van de bovengeschetste herstelplansystematiek en de indexatieregel is de verwachting dat voor een gemiddeld pensioenfonds per saldo sprake zal zijn van evenwichtige generatie-effecten. Ten opzichte van het bestaande financieel toetsingskader lopen ouderen minder kans op forse kortingen, maar hebben zij ook minder kans op hoge inhaalindexatie. Jongeren profiteren omdat (inhaal)indexatie niet ten koste gaat van indexatieverlening in de toekomst, maar daar staat tegenover dat kortingen wel over een langere periode worden uitgespreid. De doorrekening door het Centraal Planbureau (CPB) bevestigt dit beeld (zie onderstaande figuur).<sup>33</sup>

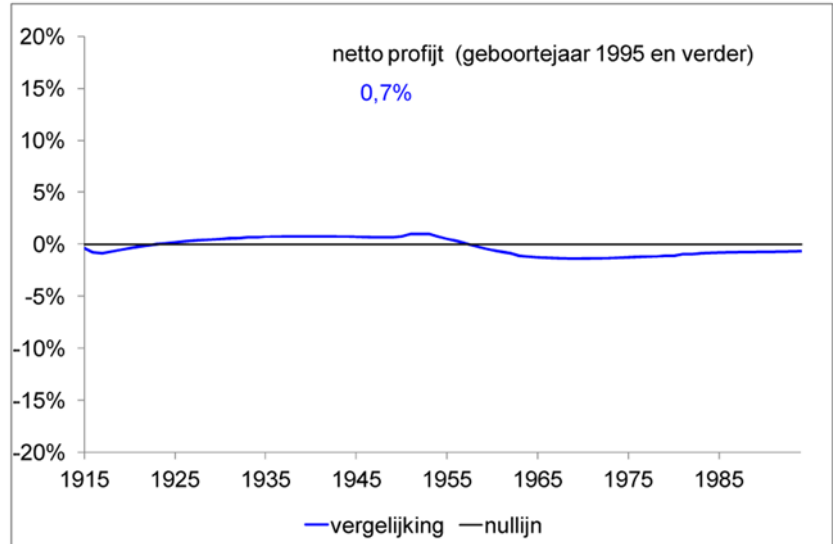
Het Centraal Planbureau (CPB) heeft de integrale effecten van de maatregelen in dit wetsvoorstel doorgerekend. In de figuur wordt per geboortjaar aangegeven hoeveel voor- of nadeel iemand uit dat geboortjaar ondervindt van alle voorgestelde aanpassingen van het financieel toetsingskader. De CPB figuur heeft betrekking op een gemiddeld pensioenfonds met een dekkingsgraad van 110% dat de premie bepaalt op basis van premiedemping met verwacht rendement. De getoonde generatie-effecten zijn exclusief het effect van de invoering van nieuwe parameters. De CPB-notitie bevat tevens doorrekeningen met een lagere (100%) of hogere (120%) dekkingsgraad en doorrekeningen waarin de premie wordt bepaald op basis van 10-jaars rentemiddeling. Tevens bevat de CPB-notitie een doorrekening waarbij ook het effect van de nieuwe parameters is inbegrepen.

Het CPB heeft de effecten van het wetsvoorstel afgezet tegen de situatie waarin de bestaande wetgeving (met o.a. de bestaande herstelplansystematiek) zou worden voortgezet. Daarbij rapporteert het CPB de effecten voor alle generaties: generaties die al jaren premie hebben ingelegd en die in sommige gevallen de afgelopen jaren te maken hebben gekregen met kortingen op de pensioenaanspraak, en generaties die net begonnen zijn met het inleggen van premie of die daarmee zelfs nog moeten

<sup>33</sup> Zie de CPB-notitie «Generatie- en premie-effecten aanpassing FTK» van 20 juni 2014. Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

beginnen. Uit berekeningen van het CPB blijkt dat bij de huidige uitgangspositie van pensioenfondsen (een dekkingsgraad van ca. 110%) het wetsvoorstel per saldo voor alle generaties evenwichtig uitpakt.

**Figuur: Generatie-effecten per geboorte-cohort voor een gemiddeld pensioenfonds**



(bron: CPB)

Een fonds moet ervoor zorgen dat de generatie-effecten evenwichtig zijn. Kenmerken van pensioenfondsen verschillen, bijvoorbeeld wat betreft de samenstelling van de populatie van pensioendeelnemers en -gerechtigden, en het is aan het bestuur van het pensioenfonds om (binnen de kaders die sociale partners hebben gesteld) uitgangspunten voor de pensioenuitvoering te kiezen die recht doen aan alle betrokken belangen om eventuele disproportionele effecten te voorkomen. Op grond van artikel 105 van de Pensioenwet moet het pensioenfondsbestuur immers aan kunnen tonen dat met de gemaakte keuzes de diverse belangen op evenwichtige wijze zijn behartigd. Een grijs fonds zou er bijvoorbeeld voor kunnen kiezen de spreidingsperiode te verkorten. Door de bestandssamenstelling zullen bij een grijs fonds de voordelen die de spreiding van financiële schokken oplevert voor de oudere generaties immers relatief zwaar wegen. Dat zou kunnen leiden tot onevenwichtige uitkomsten. Dat kan worden gecorrigeerd door de spreidingsperiode te verkorten. Overigens kan DNB op grond van het wetsvoorstel een pensioenfonds in verband met hun specifieke situatie – en juist met het oog op het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden – ook dwingen tot het hanteren van een kortere periode.

Alles bij elkaar blijkt uit bovenstaande dat de nieuwe herstelplansystematiek, gecombineerd met de indexatieregels, voor een gemiddeld fonds inderdaad tot aanvaardbare generatie-effecten leidt. Uiteindelijk is het nadrukkelijk de verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur om ervoor te zorgen dat de uitkomsten ook inderdaad evenwichtig zijn.

#### *Juridische aspecten*

De regering heeft de voorgestelde regeling getoetst aan de verdragsrechtelijke verplichtingen, in het bijzonder het recht van het ongestoord genot van eigendom als bedoeld in artikel 1, Eerste Protocol van het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM). Een inbreuk op dit recht is blijkens de rechtspraak van

het Europese Hof van de Rechten van de Mens toegestaan indien deze bij wet is voorzien, het algemeen belang dient en proportioneel is.

De voorgestelde wetswijziging met betrekking tot het financieel toetsingskader is onmiskenbaar in het algemeen belang omdat deze leidt tot een minder schoksgewijze en veel evenwichtiger ontwikkeling van de pensioenrechten en pensioenaanspraken. De voorgestelde wetswijziging is dan ook noodzakelijk voor een evenwichtig pensioenstelsel. Gezien de uitkomsten van de analyse van het CPB, waarin pensioenfondsen met een verschillende leeftijdsopbouw zijn betrokken, wordt eveneens voldaan aan het proportionaliteitsvereiste. Het verbod op leeftijdsdiscriminatie is neergelegd in artikel 14 EVRM, alsmede in artikel 1 van het 12<sup>e</sup> Protocol EVRM. Dit heeft een complementair karakter. Voordat schending van artikel 14 en artikel 1 van het 12<sup>e</sup> Protocol EVRM kan worden aangenomen, dient sprake te zijn van schending van een recht of vrijheid gewaarborgd door het EVRM, zoals het recht op eigendomsbescherming. Overigens is de drempel om aan te tonen dat sprake is van schending van het verbod op leeftijdsdiscriminatie hoog. Er dient sprake te zijn van een ongelijke behandeling van gelijke gevallen, zonder objectieve rechtvaardiging, met disproportionele gevolgen. De generatie-effecten laten zien dat de voorgestelde systematiek gemiddeld genomen geen onevenredige gevolgen heeft. Doen zich wel onevenwichtigheden voor, dan zal het pensioenfonds hiervoor mitigerende maatregelen moeten nemen. Gegeven het vorenstaande en het in de paragrafen hiervoor opgemerkte is de regering van oordeel dat de voorstellen in overeenstemming zijn met de verdragsrechtelijke verplichtingen.

#### *4.4 De kostendekkende premie*

Een belangrijke ratio achter demping van de kostendekkende premie is dat daarmee een zekere mate van stabiliteit mogelijk wordt gemaakt. In die zin is demping van de kostendekkende premie vanuit het oogpunt van de stabiliteit (en het voeren van een bestendig beleid) van de pensioenregeling, maar ook vanuit macro-economische overwegingen, waardevol. Om deze reden wordt de dempingsmogelijkheid aan de hand van het voortschrijdend gemiddelde van de rente over maximaal 10 jaar gehandhaafd.<sup>34</sup> De in het voorontwerp van wet opgenomen premiesystematiek, waarbij de premie uitsluitend kon worden gebaseerd op de actuele rente (in combinatie met een premievaste periode), zou tot te grote schommelingen in de premieontwikkeling leiden. Overigens komt – zoals eerder opgemerkt – de eis dat de premie in een situatie van onderdekking moet bijdragen aan herstel van de dekkingsgraad, te vervallen.

Naast de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen met het 10-jaars voortschrijdende gemiddelde van de rente, blijft de mogelijkheid bestaan om deze premie te dempen met het verwacht rendement. In de evaluatie van het financieel toetsingskader<sup>35</sup> is gewezen op de nadelen van demping van de kostendekkende premie met het verwachte rendement. Daarom zullen nadere voorwaarden worden gesteld aan deze dempingsmogelijkheid. Deze voorwaarden zullen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (verder: Besluit ftk) worden vastgelegd. De regering heeft daarbij de volgende voorwaarden voor ogen.

Ten eerste dient het fonds een opslag in de kostendekkende premie op te nemen voor de financiering van de indexatie. Indien de opslag in de kostendekkende premie voor het vereist eigen vermogen hoger is, dan

<sup>34</sup> Deze mogelijkheid blijft gekoppeld aan de eis van consistent beleid van artikel 4 Besluit ftk.

<sup>35</sup> De evaluatie van het ftk vormt een bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142.

blijft die opslag van toepassing.<sup>36</sup> Overigens mogen fondsen in geval van een eindloonregeling of onvoorwaardelijke indexatie, de kostendekkende premie ook dempen met verwacht rendement. Nog bezien moet worden hoe zal worden omgegaan met indexatieambities waarbij slechts een deel van de loon- of prijsontwikkeling als indexatie wordt nagestreefd.

Daarnaast dient het fonds tegenvallers met betrekking tot de reeds bestaande pensioenopbouw ten gevolge van een toenemende levensverwachting te allen tijde te verwerken zonder de premie te verhogen. Indien het fonds niet meer over het vereist eigen vermogen beschikt, kan die verwerking gewoon meelopen in het te schrijven herstelplan. Bij hogere dekkingsgraden dient een tegenvaller in de levensverwachting echter ook verwerkt te worden. Het fonds dient dus de indexatie dusdanig te beperken dat de dekkingsgraad weer uitkomt op het niveau voordat de toename in de levensverwachting zich voor deed, zonder dat de premie daarvoor wordt verhoogd.

Fondsen krijgen de mogelijkheid om bij de berekening van de kostendekkende premie – voor zover die wordt gedempt met het verwachte rendement – een verwacht rendement te hanteren dat voor een beperkte periode van maximaal 5 jaar mag worden vastgezet. Na afloop van deze periode moeten pensioenfondsen de gedempte kostendekkende premie opnieuw vaststellen op basis van de actuele rendementsverwachtingen. Dat kan in voorkomende gevallen betekenen dat na deze periode de kostendekkende premie omhoog moet, of dat de opbouw neerwaarts moet worden bijgesteld.

Tot slot is het van belang dat de ontwikkeling in de levensverwachting doorwerkt in de AOW-leeftijd en in de pensioenrichtleeftijd van de aanvullende pensioenen. Tot op heden leidt een verhoging van de levensverwachting – uitgaande van een gelijkblijvende uittredeleeftijd – tot een toename van de kosten voor pensioen, en dus tot een autonome stijging van de premie. Doordat de pensioenleeftijd wordt gekoppeld aan de levensverwachting wordt deze autonome stijging voorkomen. Dat draagt bij tot een stabilisatie van de premie.

#### *Premie-effecten*

De aanpassingen met betrekking tot de kostendekkende premie en de aanscherping van de buffereis (zie ook paragraaf 4.6) heeft uiteraard effect op de kostendekkende premie. Daarmee kunnen de wijzigingen van het financieel toetsingskader van invloed zijn op de feitelijke premies die pensioenfondsen zullen vaststellen. Het Centraal Planbureau (CPB) heeft in kaart gebracht wat de gevolgen zijn voor de toekomstige ontwikkeling van de feitelijke pensioenpremies.<sup>37</sup> Daarbij is door het CPB rekening gehouden met de versobering van het Witteveenkader (verhoging pensioenrichtleeftijd naar 67, verlaging maximale pensioenopbouw naar 1,875% per jaar, aftopping aftrekbaarheid bij 100.000 euro) en de weglek als gevolg van mogelijke verbeteringen in pensioenregelingen en de invoering van nieuwe parameters.<sup>38</sup> De onderstaande tabel beschrijft hoe de pensioenpremies zich per saldo ontwikkelen over de periode tussen 2014 tot 2017.

<sup>36</sup> De hoogste van de twee opslagen is dus leidend.

<sup>37</sup> Zie de CPB-notitie «Generatie- en premie-effecten aanpassing FTK» van 20 juni 2014.

<sup>38</sup> Bij de berekening van de premiedaling die optreedt als gevolg van de versobering van het Witteveenkader heeft het CPB rekening gehouden met weglekeffecten. Dit is een gevolg van de aanname dat sociale partners bij de verlaging van de opbouwpercentages in het Witteveenkader, de ruimte in het Witteveenkader op andere plekken weer deels opvullen door regelingen uit te breiden.

**Tabel: Mutaties pensioenpremie 2014–2017 door FTK, nieuwe parameters en Witteveenkader (Bron: CPB)**

	2014	2015	2016	2017	Totaal
Premiemutatie in mld Euro	– 2,4 mld	– 2,0 mld	0,0 mld	0,0 mld	– 4,4 mld
Premiemutatie in %	– 6%	– 5%	0%	0%	– 11%

De CPB-berekeningen laten zien dat de versobering van het Witteveenkader (inclusief wegleffecten), de invoering van nieuwe parameters en de invoering van dit wetsvoorstel gezamenlijk leiden tot een daling van de premies met 11% (4,4 mld) over de periode tot 2017.<sup>39</sup>

Daarbij geldt dat het Witteveenkader (inclusief wegleffecten) zorgt voor een daling van de premies met 16% terwijl het wetsvoorstel en de invoering van nieuwe parameters samen zorgen voor een premieverhoging van 5%. De aanpassing van het financieel toetsingskader heeft een beperkt opwaarts effect op de pensioenpremie, vanwege de verhoging van de opslag voor het vereist eigen vermogen (voor fondsen die de premie baseren op de 10-jaars gemiddelde rente) en de nieuwe eis om de kosten van indexatie in te rekenen (voor fondsen die de premie baseren op verwacht rendement). In de praktijk zal het effect van de nieuwe parameters op de premie (voor fondsen die de premie baseren op verwacht rendement) waarschijnlijk zeer beperkt zijn.

#### *Premiekortingsgrens*

Als onderdeel van de financiële opzet moet het pensioenfonds het niveau van de beleidsdekkingsgraad vastleggen, vanaf welke kortingen op de kostendeckende premie zijn toegestaan: de premiekortingsgrens. Met dit voorstel worden voor premiekortingen de randvoorwaarden van toepassing, die nu al gelden voor premierugstorting. Pensioenfondsen dienen ten minste over het vereist eigen vermogen te beschikken. Verder moeten ze de oorspronkelijke ambities – inclusief de voorwaardelijke indexatieverlening – over de afgelopen 10 jaar hebben waargemaakt. De voorwaardelijke indexatie moet ook voor de toekomst mogelijk zijn. Bij lagere regelgeving kunnen nadere (reken)regels worden gesteld. Een aanscherping van de premiekortingsgrens was ook al aangekondigd in de evaluatie van het financieel toetsingskader.<sup>40</sup>

#### *4.5 Een meer stabiel toetsingskader*

De gekozen herstelplansystematiek en de indexatieregels leiden op zichzelf al tot meer stabiliteit in de ontwikkeling van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Het blijft echter onwenselijk dat dagkoersen een te grote invloed hebben op de beleidsmaatregelen waartoe het financieel toetsingskader fondsen onder bepaalde omstandigheden kan dwingen. Voor zover mogelijk moet worden voorkomen dat pensioenfondsen maatregelen moeten treffen voor wat mogelijk slechts tijdelijke onrust op de financiële markten blijkt te zijn. Tegelijkertijd moet echter worden voorkomen dat structurele ontwikkelingen op financiële markten buiten beeld blijven, met als gevolg dat in de toekomst nog veel ingrijpendere maatregelen noodzakelijk zouden zijn.

<sup>39</sup> In het eerdere kabinetsvoorstel waarin de maximale opbouw werd verlaagd naar 1,75% per jaar leidden de versobering van het Witteveenkader en de invoering van het nieuwe ftk gezamenlijk tot een premiedaling van 15%, ofwel 6,0 mld euro.

<sup>40</sup> Bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142.



Dit wetsvoorstel kent twee belangrijke instrumenten waarmee een goede balans wordt gerealiseerd tussen deze twee doelstellingen: dekkingsgraadmiddeling en de toepassing van een ufr-methodiek bij de discontovoet.

#### *De beleidsdekkingsgraad*

De dekkingsgraad blijft ook in het nieuwe financieel toetsingskader de belangrijkste graadmeter voor het nemen van eventuele beleidsmaatregelen. In het huidige toetsingskader is de actuele dekkingsgraad leidend. Om de invloed van dagkoersen te beperken zal in de wet worden vastgelegd dat pensioenfondsen hun beleidsmaatregelen moeten baseren op de zogenaamde beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden. Bij lagere regelgeving zal worden bepaald hoe deze middeling concreet gestalte moet krijgen, zodat een eenduidige toepassing van deze middeling gerealiseerd wordt.

Het werken met een beleidsdekkingsgraad houdt in dat aan de hand hiervan wordt bepaald of een fonds in tekortsituatie verkeert. De beleidsdekkingsgraad wordt verder bepalend voor de evaluatie van de herstelplannen en voor de eventuele (nominale) kortingen die moeten worden doorgevoerd. Ook de vraag of het fonds weer uit het herstel is, zal moeten worden beantwoord aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. Vanwege de middelingsperiode zijn andere vormen van «smoothing», zoals wachttijden voor het doorvoeren van onverhoopte kortingen, onwenselijk.

Vanwege de invoering van een beleidsdekkingsgraad, waarbij de actuele dekkingsgraad voortschrijdend over 12 maanden wordt gemiddeld, is de noodzaak om de uitvoering van (nominale) kortingen te baseren op twee meetmomenten, namelijk op de dekkingsgraad van 31 december van enig jaar en op de dekkingsgraad van 31 december een jaar later, komen te vervallen. Die twee meetmomenten hadden tot doel te voorkomen dat mogelijk ingrijpende nominale kortingen gebaseerd zouden worden op één dagstand van de dekkingsgraad. Die situatie is bij een beleidsdekkingsgraad, gebaseerd op een 12-maands voortschrijdend gemiddelde, niet langer aan de orde.

#### *Ufr-methodiek*

Met het zogenaamde *Septemberpakket* is de ufr-methodiek (ufr = ultimate forward rate) geïntroduceerd.<sup>41</sup> Deze ufr-methodiek zal nu door De Nederlandsche Bank structureel worden ingevoerd. Met de ufr-methodiek wordt de nominale rekenrente (discontovoet) voor lange looptijden aangepast. De ufr-methodiek veronderstelt dat de rente op de lange termijn naar een bepaald niveau toegroeit. Op basis van een studie, uitgevoerd door de Europese toezichthouder (EIOPA<sup>42</sup>) is daarvoor in het *Septemberpakket* een niveau van 4,2% gekozen. Dat niveau wordt pas bereikt bij hele lange looptijden.

Vanuit de actuele rentetermijnstructuur, die voor verschillende looptijden aangeeft wat de bijbehorende rente op (nagenoeg) risicovrije leningen is, kan worden afgeleid wat de markt verwacht ten aanzien van de korte rente (de rente voor leningen met een looptijd van 1 jaar) in de toekomst. In

<sup>41</sup> Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 129.

<sup>42</sup> In de Quantitative Impact Study 5 (QIS 5) wordt de berekeningsmethodiek voor de swapcurve aangepast. Voor lange looptijden wordt de rentecurve geëxtrapoleerd naar een ufr die voor het gebruik in QIS 5 is vastgesteld op 4,2 procent voor de zeer lange looptijden.

voldoende liquide markten kan de risicovrije rentecurve worden afgeleid uit marktinformatie. Door het ontbreken van voldoende marktpartijen is deze informatie over rentes vanaf een bepaalde looptijd minder betrouwbaar. De langste looptijd waarvoor de markt nog volledig functioneert wordt het laatst liquide punt genoemd. Om daarvoor te corrigeren, veronderstelt de huidige ufr dat de korte rente vanaf dat laatste liquide punt toegroeit naar het niveau van de ufr.<sup>43</sup> Daaruit wordt vervolgens een gecorrigeerde rentetermijnstructuur afgeleid, die uiteindelijk geleidelijk toegroeit naar de ufr.

Bij de invoering van de ufr-methodiek is steeds benadrukt dat deze methodiek realistisch moet zijn én blijven. Het is immers van het grootste belang dat met deze methodiek een rentecurve kan worden vastgesteld die een zo goed mogelijke benadering vormt van de risicovrije rente die op lange termijn mag worden verwacht. Alleen dan kan met deze curve worden gekomen tot de «beste schatting» van de waarde van de verplichtingen van pensioenfondsen. Daarom heeft het kabinet de Commissie UFR ingesteld.<sup>44</sup> De Commissie UFR heeft op 30 augustus jl. een advies uitgebracht.<sup>45</sup> Het kabinet heeft het advies van de Commissie overgenomen en De Nederlandsche Bank heeft aangegeven dat de nieuwe ufr-methode in 2015 zal worden toegepast, als ook de nieuwe toezichtsregels naar verwachting in werking treden.<sup>46</sup>

De commissie adviseert in haar rapport een rentecurve met ufr te hanteren die gebaseerd is op drie onderdelen. Ten eerste een niveau van de ufr op basis van de gerealiseerde 20-jaars *forward* rentes in de voorgaande 10 jaar. Dit impliceert per eind juli 2013 een ufr van 3,9%. Ten tweede een startpunt voor het toegroeien van de rente naar de ufr vanaf 20 jaar. De Commissie beschouwt dit punt niet als laatste liquide punt, maar als *First Smoothing Point*. Tot slot groeit de lange rente volgens de methode van de commissie geleidelijk toe richting de ufr, waarbij beschikbare marktinformatie in afnemende mate wordt meegewogen.

#### *Ufr-methodiek en renteafdekking*

De invoering van de ufr-methodiek is bedoeld om onzekerheid en onbetrouwbaarheid van marktinformatie over zeer lang lopende rentes te mitigeren. Het voordeel van toepassing van deze methodiek is dat de waardering van pensioenverplichtingen hierdoor stabiel en betrouwbaarder wordt. De prijs die hiervoor wordt betaald, is dat het afdekken van het renterisico dat pensioenfondsen lopen op hun verplichtingen enigszins complexer wordt. Dat geldt overigens ook al voor de huidige situatie waarin gebruik wordt gemaakt van een ufr-methodiek en is geen gevolg van de door de commissie voorgestelde methode.

#### *4.6 Het vereist eigen vermogen gaat omhoog*

Het uitgangspunt van het financieel toetsingskader blijft dat een pensioenfonds het vereist eigen vermogen zo moet vaststellen, dat indien het fonds erover beschikt, het met een statistische zekerheid van 97,5% kan voorkomen dat het vermogen binnen één jaar minder bedraagt dan de verplichtingen. Op grond van de evaluatie van het huidige financieel toetsingskader en de «Uitwerking herziening berekeningssystematiek

<sup>43</sup> De systematiek die met het *Septemberpakket* is ingevoerd, kent als laatste liquide punt 20 jaar.

<sup>44</sup> De Commissie UFR is ingesteld bij Besluit van de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 21 december 2012 (Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 146), zoals gepubliceerd in de Staatscourant van 7 januari 2013 nummer 270.

<sup>45</sup> Zie de bijlage bij Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 174: Advies Commissie UFR.

<sup>46</sup> Kamerstukken II, 2013/14, 32 043, nr. 171.

vereist eigen vermogen» is geconstateerd dat met de huidige systematiek voor de berekening van het vereist eigen vermogen de wettelijke maatstaf onvoldoende wordt waargemaakt.<sup>47</sup> Daarom zal door De Nederlandsche Bank een aantal tekortkomingen in de standaardmethode ter berekening van het vereist eigen vermogen worden weggenomen.

In dit kader worden de drie hoofdlijnen gevolgd die in het rapport «Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen» zijn geschetst. Dat zijn een betere toepassing van de standaardmethode om het vereist eigen vermogen te berekenen, een nauwkeuriger risicometing in de standaardmethode die in specifieke omstandigheden kan leiden tot het voorschrift om een partieel intern model voor fondsspecifieke risico's te hanteren en een herijking van de bestaande risicoscenario's en correlatieparameters in de standaardmethode. Als gevolg van deze aanpassingen die De Nederlandsche Bank in de toezichtspraktijk zal toepassen, stijgt het gemiddelde vereist eigen vermogen van 21,7 naar 26,6%.<sup>48</sup> Deze verbeteringen van de standaardmethode ter berekening van het vereist eigen vermogen vereisen overigens geen aanpassing van de wet zelf, omdat de wettelijke maatstaf ongewijzigd blijft. Deze maatstaf moet alleen beter worden waargemaakt. De voorgestelde verbeteringen daartoe in de standaardmethode zullen neerslaan in lagere regelgeving op grond van artikel 132 Pensioenwet.

De verhoging van het vereist eigen vermogen is in het licht van de ambitie om te komen tot een geïndexeerd pensioen uiterst relatief. Uitgaande van de ambitie van een geïndexeerd pensioen en rekening houdend met het te verwachten rendement, is immers een nominale dekkinggraad van 128% (voor een gemiddeld fonds, bij prijsindexatie) noodzakelijk.<sup>49</sup> De buffer heeft een dubbelfunctie omdat indexatie wordt verleend uit dezelfde buffer (eigen vermogen) als waarmee aan de zekerheidsmaat moet worden voldaan. Dat betekent dat het vereist eigen vermogen geen belemmering vormt voor indexatie op basis van de hier voorgestelde indexatieregel.

#### 4.7 Haalbaarheidstoets

In de huidige regelgeving verkrijgt het pensioenfonds met de continuïteitsanalyse inzicht in de ontwikkeling van de financiële opzet en de positie op lange termijn. Om meer expliciete aandacht te krijgen voor verwachtingen over het pensioenresultaat<sup>50</sup> en de risico's die daarbij gelden, wordt de continuïteitsanalyse (tezamen met de huidige consistentietoets) vervangen door de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets is hiermee een belangrijk instrument in het toezicht waarin verschillende elementen getoetst worden. De analyse binnen de haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd op basis van (economische) scenario's; het gaat hier om een stochastische benadering.

Hoewel de haalbaarheidstoets verder in lagere regelgeving zal worden ingevuld, wil de regering hier alvast aangeven wat haar daarbij voor ogen staat. Vooraf zij daarbij opgemerkt dat de haalbaarheidstoets ook de grondslag vormt voor communicatie op individuele basis richting de

<sup>47</sup> De evaluatie van het financieel toetsingskader vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142). De vermelde impactstudie is onder de titel «Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist eigen vermogen» te vinden op «<http://www.rijksoverheid.nl>» (Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

<sup>48</sup> Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen, pag. 4.

<sup>49</sup> Zie hiervoor ook de *Hoofdlijnennota* (Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113).

<sup>50</sup> De regering is voornemens in lagere regelgeving verschillende termen, zoals (verwacht) pensioenresultaat nader in te vullen (te definiëren). Helder moet immers zijn wat in een specifieke context onder een bepaalde term wordt verstaan.

deelnemers over hun te verwachten pensioenresultaat, zowel ten aanzien van de koopkracht als ten aanzien van de risico's.

### *Consistentie verwachte pensioenresultaat en gewekte verwachtingen*

Met de haalbaarheidstoets moet een fonds *bij aanvang* aantonen dat het verwachte pensioenresultaat<sup>51</sup> op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat. Bij aanvang betekent zowel bij introductie van het nieuwe financieel toetsingskader als bij een nieuw pensioencontract of pensioenregeling maar ook bij significante beleidswijzigingen.<sup>52</sup> Op grond van artikel 105 van de Pensioenwet zullen pensioenfondsen – gegeven hun verantwoordelijkheid voor een evenwichtige belangenafweging – ook een transparante onderbouwing moeten geven van de evenwichtigheid van het geformuleerde beleid. Als een fonds bij aanvang met de haalbaarheidstoets de bedoelde aansluiting bij de gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat niet kan aantonen, dan zal de (financiële) opzet moeten worden aangepast.

### *Bandbreedte bij aanvang*

In de haalbaarheidstoets wordt bij aanvang eveneens getoetst of in een slechtweerscenario de uitkomst op fondsniveau niet teveel afwijkt van het te verwachten pensioenresultaat (maximale bandbreedte). Dit betreft het risicogedeelte van de haalbaarheidstoets. De maximale bandbreedte wordt door het fonds zelf gekozen. Met name de onderkant van die bandbreedte is relevant: het fonds zal zelf moeten bepalen hoe ver het pensioenresultaat (inclusief indexatie) maximaal mag wegzakken in een slechtweerscenario.<sup>53</sup> De maximale bandbreedte – die afhankelijk is van de risicohouding van het pensioenfonds<sup>54</sup> – legt binnen de haalbaarheidstoets een verband tussen haalbaarheid en het maximaal toelaatbaar risico. Hierdoor bewaakt de haalbaarheidstoets de balans tussen het actuele verwachte pensioenresultaat, de risicohouding van het pensioenfonds en de onderliggende financiële opzet.

### *Jaarlijkse haalbaarheidstoets na aanvang*

Als de uitvoering van de pensioenregeling eenmaal ter hand is genomen, dan zal het verwachte pensioenresultaat – afhankelijk van financiële meevallers en tegenvallers – in de tijd wijzigen. Daardoor zal ook de bandbreedte opwaarts en neerwaarts bewegen. De bandbreedte beweegt dus mee met het op dat moment verwachte pensioenresultaat. Voordeel van een dergelijke aanpak is dat pensioenfondsen ook in slechte economische omstandigheden of bij een tekortsituatie – binnen de vooraf gestelde normen – hun strategische beleggingsbeleid kunnen voortzetten om hun indexatiedoelstelling na te streven. Dat neemt niet weg dat er een duidelijk signaal vanuit gaat als het pensioenfonds in een slechtweerscenario niet meer aan zijn zelfbepaalde norm kan voldoen.

Jaarlijks wordt met de haalbaarheidstoets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat nog steeds aansluit bij de oorspronkelijk gewekte verwachtingen. De kwalificatie wanneer «nog wel» of «niet

<sup>51</sup> Met het verwachte pensioenresultaat wordt in deze context het 50-ste percentiel in de stochastische doorrekening in de haalbaarheidstoets bedoeld.

<sup>52</sup> Deze beleidswijzigingen kunnen vanuit het pensioenfonds of door externe factoren (zoals nieuwe uitkomsten van de commissie parameters) komen.

<sup>53</sup> De norm zal worden geformuleerd als: in het slechtweerscenario ( $x^e$  percentiel) wijkt het pensioenresultaat niet meer dan  $y\%$  af van het verwachte pensioenresultaat.

<sup>54</sup> Het begrip «risicohouding van het pensioenfonds» zal nader worden uitgewerkt in de lagere regelgeving op grond van het voorgestelde artikel 102a.

meer» wordt aangesloten bij de gewekte verwachtingen is primair aan het pensioenfondsbestuur en de partijen bij het arbeidsvoorwaardenoverleg. Juist daarom moet ook vooraf een concrete bandbreedte door het pensioenfondsbestuur worden vastgelegd. De rol van de toezichthouders (De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten) bij de haalbaarheidstoets bestaat uit de toetsing op het correct uitvoeren van die toets en de juiste communicatie over de uitkomsten richting deelnemers en andere belanghebbenden. DNB zal er daarbij op toezien dat in het kader van een goed pensioenfondsbestuur de juiste procedure wordt gevolgd richting belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan.

Het fonds zal over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets verantwoording moeten afleggen aan het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan. Pensioenfondsbesturen zullen ook moeten kunnen beargumenteren dat de uitkomsten en eventuele beleidskeuzes die op grond van de uitkomsten worden gemaakt, passen binnen een evenwichtige belangenafweging. In de lagere regelgeving met betrekking tot de haalbaarheidstoets zal daarnaast worden vastgelegd dat het pensioenfondsbestuur – indien het verwachte pensioenresultaat na aanvang niet meer aansluit bij de oorspronkelijk gewekte verwachtingen of indien de verwachte uitkomst buiten de bandbreedte komt – betrokken partijen bij het arbeidsvoorwaardenoverleg moet informeren over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets, omdat materieel de oorspronkelijk gewekte verwachtingen niet meer kunnen worden waargemaakt door het pensioenfonds of omdat het pensioenfonds in een slechtweersscenario niet meer kan voldoen aan de risiconorm die het fonds zelf heeft bepaald. Het is dan primair aan de arbeidsvoorwaardentafel om te bezien of men het nodig acht maatregelen te nemen. Indien partijen het nodig vinden de (financiële) opzet te herzien – en er dus sprake is van ingrijpende beleidswijzigingen – dan zal zoals eerder aangegeven, het fonds met de haalbaarheidstoets weer moeten aantonen dat er aansluiting is bij de (eventueel aangepaste) gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat op basis van het gewijzigde beleid.

#### *Kostendekkende premie in de haalbaarheidstoets*

Als onderdeel van de haalbaarheidstoets wordt ook expliciet gekeken naar de door het fonds gehanteerde premiesystematiek. Het pensioenfonds zal niet alleen moeten aantonen dat de premie voor de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken voldoet aan de eisen van kostendekkendheid die in dit wetsvoorstel zijn neergelegd. Het pensioenfonds zal op basis van de haalbaarheidstoets ook moeten aantonen dat het vooraf afgesproken premiebeleid – ook wanneer het economisch minder goed gaat – realistisch en haalbaar is.

#### *Uitgangspunten bij de verdere uitwerking*

De nadere invulling van de haalbaarheidstoets en bijbehorende normering zal worden vastgelegd in lagere regelgeving. Bij deze nadere invulling zijn drie uitgangspunten belangrijk: uitvoerbaarheid, vergelijkbaarheid en transparantie. Dit betekent dat het model waar de toets op berust voor alle fondsen zoveel mogelijk een uniforme invulling krijgt door middel van een voorgeschreven uniforme scenarioset. De haalbaarheidstoets moet voor alle pensioenfondsen uitvoerbaar zijn. Bij de berekeningsgrondslagen wordt zoveel mogelijk aangesloten bij algemeen aanvaarde berekeningstechnieken.

#### *4.8 Prudent person beginsel*

Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regel. Dat wil zeggen dat een pensioenfonds zich bij het beleggingsbeleid gedraagt als een goed huisvader: een pensioenfonds belegt in het belang van de deelnemers. Hoewel hiermee een zekere duiding wordt gegeven aan het beleggingsbeleid dat pensioenfondsen behoren te voeren, is wel sprake van een open norm. Omdat pensioenfondsen mede door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder worden, heeft de Commissie-Frijns benadrukt dat pensioenfondsen structureel meer aandacht moeten besteden aan het risicobeheer en de uitvoering van het beleggingsbeleid, rekening houdend met hun specifieke karakteristieken. In verband daarmee zal het prudent person beginsel daarom – aan de hand waarvan het beleggingsbeleid van pensioenfondsen wordt getoetst – nader worden ingevuld in lagere regelgeving. De regering wil hier alvast uiteenzetten wat de voornemens zijn.

Een nadere invulling van het prudent person beginsel betreft geen nieuwe normstelling, maar de uitwerking van de bestaande norm. Daarbij blijft het open karakter van het prudent person beginsel behouden. Dit laat de verantwoordelijkheid voor de vormgeving van het beleggingsbeleid bij pensioenfondsen en waarborgt ruimte voor maatwerk in het toezicht. Wel geeft een nadere invulling pensioenfondsen meer duidelijkheid over wat er van ze wordt verwacht. Daarmee weten fondsen beter waar ze aan toe zijn. Tevens wordt het toezicht effectiever doordat beter inzicht ontstaat in de wijze waarop het prudent person beginsel door pensioenfondsen wordt toegepast. De nadere invulling van het prudent person beginsel wordt vormgegeven door in lagere regelgeving enerzijds kwalitatieve uitgangspunten te formuleren en anderzijds pensioenfondsen te vragen om zelf kwantitatieve limieten op te stellen. Daarnaast wordt de transparantie over het risicoprofiel van het gevoerde beleggingsbeleid vergroot door pensioenfondsen te verplichten hierover te communiceren.

#### *Kwalitatieve uitgangspunten*

Het prudent person beginsel wordt verduidelijkt door in lagere regelgeving uitgangspunten op te nemen die kenbaar maken wat van een adequaat beleggingsproces bij pensioenfondsen wordt verwacht en waar naar gekeken wordt bij de beoordeling hiervan. Daarbij zal een nadere duiding worden gegeven van abstracte begrippen in de prudent person regel zoals de «kwaliteit, veiligheid en liquiditeit van de portefeuille», «doeltreffend portefeuillebeheer» en «beleggen op gereguleerde markten». Op deze manier worden de verwachtingen rondom het prudent person beginsel op voorhand kenbaar en expliciet gemaakt. De volgende uitgangspunten zullen worden gehanteerd voor een adequaat beleggingsproces.

- Het pensioenfonds legt een heldere organisatiestructuur vast met betrekking tot het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid waarin het risicobeheer adequaat en onafhankelijk is vorm gegeven en een zorgvuldig besluitvormingsproces is gewaarborgd.
- Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat er een balans is tussen aard, omvang en complexiteit van de beleggingsportefeuille enerzijds en de aanwezige kennis en ervaring, en het risicobeheer anderzijds.
- Het pensioenfonds stelt een strategisch beleggingsbeleid vast op basis van een gedegen onderzoek, waarbij dit beleid duurzaam aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds.
- Het pensioenfonds vertaalt het strategische beleggingsbeleid naar een concreet beleggingsplan. In het beleggingsplan en/of de beleggings-

richtlijnen heeft het pensioenfonds gedetailleerde richtniveaus en risicolimieten per beleggings- dan wel risicocategorie opgesteld die aansluiten bij de risicohouding. Daarbij heeft het pensioenfonds beleid opgesteld voor de beheersing van relevante risico's.

- Het pensioenfonds heeft de uitvoering van het vermogensbeheer met behulp van een sluitende set afspraken in (beleggings)mandaten vastgelegd en beschikt over een selectie- en evaluatieprocedure.

#### *Kwantitatieve limieten*

Het is aan pensioenfonds zelf om te onderbouwen dat het gevoerde beleggingsbeleid past binnen het prudent person beginsel. Daarom wordt in lagere regelgeving aan pensioenfonds gevraagd om aan bepaalde uitgangspunten van de prudent person regel zelf een kwantitatieve invulling te geven. Onder meer door pensioenfonds op voorhand te vragen om richtniveaus en bandbreedtes binnen het gevoerde (strategische) beleggingsbeleid te expliciteren, zodat De Nederlandsche Bank periodiek kan beoordelen of het feitelijke beleggingsbeleid hiermee voldoende in lijn is. Op deze manier wordt bevorderd dat pensioenfonds het beleggingsbeleid en risicobeheer goed inrichten en vastleggen.

#### *Transparantie risicoprofielen*

Om de transparantie te vergroten over het gevoerde risicoprofiel zullen pensioenfonds verplicht worden om op een laagdrempelige en onderling vergelijkbare wijze te communiceren over het risicoprofiel van hun beleggingsbeleid. Dit was ook een van de aanbevelingen van de Commissie Frijns.<sup>55</sup> Op deze manier kunnen stakeholders het gevoerde risicoprofiel eenvoudig vergelijken met de door het fonds vastgelegde beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding. Deze informatie moet in ieder geval worden opgenomen in de verklaring inzake beleggingsbeginselen en op de website van het fonds. Deze verplichting zal nader worden uitgewerkt binnen het separate wetsvoorstel Communicatie.

#### *4.9 Administratieve lasten*

De invoering van de vernieuwde herstelplansystematiek vereist van pensioenfonds die in een tekortsituatie verkeren dat herstelmaatregelen nauwgezet worden bijgehouden, net als dat nu het geval is. Voor elk van de 10 jaren in het herstelplan moet worden bijgehouden wat de beoogde beleidsdekkingsgraad is en welke maatregelen (premiebijdrage, indexatiekorting en nominale korting) zijn voorzien. In de nieuwe systematiek moet het herstelplan jaarlijks worden geactualiseerd met maatregelen die ertoe leiden dat vanuit de dan geldende beleidsdekkingsgraad in (maximaal) 10 jaar in beginsel kan worden teruggekeerd naar het vereist eigen vermogen.

Met deze jaarlijkse actualisering van het herstelplan wordt materieel van fonds gevraagd om het komende jaar een tiende van het vermogenstekort – zoals dat op het meetmoment is geconstateerd – weg te werken.

<sup>55</sup> Aanbeveling 6 luidt: «Het bestuur dient zich tegenover de deelnemers te verantwoorden over het strategisch beleggingskader met de daarin gekozen uitruil van rendement en risico en over de invulling van het bijbehorend risicobeheer. Als verplicht onderdeel van deze verantwoording informeert het fonds via website en ten minste jaarlijks via jaarverslag de deelnemers over de veronderstelde risicobereidheid van de deelnemers, het actuele risicoprofiel, de feitelijke nominale en reële dekkingsgraad evenals de door het bestuur vastgestelde kritische ondergrens van nominale en reële dekkingsgraad».

Herstelplannen zullen daarbij – evenals in de huidige situatie – jaarlijks worden geëvalueerd. Hiervoor dienen pensioenfondsen jaarlijks onder andere het dekkingsgraadsjabloon in te vullen. Ook moeten pensioenfondsen net als nu nadenken over eventuele concrete en haalbare aanvullende maatregelen om bij nieuwe financiële schokken uit tekort te kunnen geraken. Deze maatregelen hoeven nu echter niet te worden vastgelegd. In de nieuwe herstelplansystematiek worden de maatregelen jaarlijks formeel vastgelegd. Dit vergt echter geen extra inspanningen. De feitelijke activiteiten die pensioenfondsen moeten uitvoeren om tot het formeel vastleggen van maatregelen te komen zijn immers nagenoeg dezelfde als in de huidige situatie.

Wanneer kortingen onvoorwaardelijk moeten worden ingeboekt in verband met de regel dat pensioenfondsen niet langer dan 5 jaren in dekkingstekort mogen verkeren, zullen toekomstige kasstromen moeten worden aangepast op een zodanige manier dat het dekkingstekort direct wordt opgeheven. De manier waarop in de tijd gespreide kortingen op kasstromen moeten worden verwerkt is vergelijkbaar met de wijze waarop eindkortingen volgens het *Septemberpakket* pensioenen mogen worden verwerkt. Ook hieruit vloeien geen extra administratieve lasten voort voor pensioenfondsen.

Alles overziend zijn de extra administratieve lasten van dit wetsvoorstel nihil.

## **HOOFDSTUK 5 OVERGANGSRECHT**

In het onderhavige wetsvoorstel wordt een aangepaste herstelsystematiek en een aanscherping van de buffereisen voorgesteld (hoger vereist eigen vermogen). Dit roept de vraag op hoe wordt omgegaan met lopende herstelplannen, die op een andere herstelsystematiek zijn gebaseerd en die sturen naar een lager vereist eigen vermogen. Zoals in een brief aan de Tweede Kamer over het overgangsjaar 2014<sup>56</sup> is aangegeven, wordt in het jaar voorafgaand aan het jaar van invoering van het nieuwe financieel toetsingskader zoveel mogelijk bestuurlijke rust gegeven aan pensioenfondsen. Op deze wijze worden pensioenfondsen in de gelegenheid gesteld om zich goed voor te bereiden op de nieuwe wetgeving die een beoogde inwerkingtredingsdatum heeft van 1 januari 2015. Concreet betekent dit dat pensioenfondsen, waarvoor in de meeste gevallen het korte termijnherstelplan eind 2013 afloopt, in 2014 geen nieuwe herstelplannen hoeven in te dienen als zich nieuwe negatieve schokken voordoen. Ook voor aanspraak- en pensioengerechtigden betekent dit dus een jaar van rust. De verwerking van nieuwe tekorten zal plaatsvinden vanaf 2015 volgens de nieuwe herstelplansystematiek, en met de nieuwe eisen ten aanzien van de buffers.

Alle pensioenfondsen starten per 1 januari 2015 met een schone lei. Dat wil zeggen dat de overgang naar de aangepaste herstelsystematiek en de aangepaste buffereisen wordt vormgegeven door alle lopende herstelplannen per 1 januari 2015 te laten vervallen. Dit betekent logischerwijs dat ook alle maatregelen in het herstelplan komen te vervallen. Er zullen opnieuw afspraken moeten worden gemaakt over de invulling van de nieuwe herstelplannen. Daarbij geldt dat pensioenfondsen die op basis van de per 1 januari 2015 geldende beleidsdekkingsgraad in een tekortsituatie verkeren een herstelplan moeten indienen volgens de nieuwe wet- en regelgeving. Dit zullen ook alle pensioenfondsen zijn die een lopend herstelplan hadden die bij de inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving komt te vervallen. Om aan de aangescherpte eisen voor het vereist eigen

<sup>56</sup> Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 168.



vermogen te voldoen, krijgen pensioenfondsen die in 2015 een herstelplan indienen 2 jaar extra tijd om terug te keren naar het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen zal voor een gemiddeld fonds met 5%-punt stijgen. Met de herstelcapaciteit voor een gemiddeld fonds kunnen zij in 2 jaar aan deze aangescherpte eis voldoen zonder extra maatregelen te hoeven nemen. Pensioenfondsen die in 2016 een herstelplan indienen, krijgen 1 jaar extra tijd om terug te keren naar het vereist eigen vermogen. Pensioenfondsen die in 2017 een herstelplan indienen, krijgen de reguliere maximale hersteltermijn van 10 jaar om terug te keren naar het vereist eigen vermogen.

Ten slotte wordt voorgesteld om artikel 140 alleen van toepassing te laten zijn op beleidsdekkingsgraden die zijn vastgesteld vanaf inwerkingtreding van de wet. Dat wil zeggen dat vanaf 1 januari 2015 wordt gemeten of een pensioenfonds niet langer dan 5 jaar in onderdekking is. De situatie dat een fonds langer dan 5 jaar in een dekkingstekort verkeert, kan dus pas 5 jaar na de inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving voorkomen. Hiervoor is gekozen omdat de meeste pensioenfondsen een kortetermijnherstelplan met een verlengde hersteltermijn hadden die met ingang van 2014 (en dus voor de inwerkingtreding van het wetsvoorstel) zijn afgelopen. Deze pensioenfondsen voldeden op het eind van de looptijd van dit herstelplan aan de vereisten met betrekking tot het minimaal vereist eigen vermogen.

## HOOFDSTUK 6 TOEZICHTTOETS

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft op 21 november 2013 een toezichttoets gezonden in reactie op een versie van dit wetsvoorstel van 4 november 2013<sup>57</sup>. Deze toets is mede aanleiding geweest om het onderhavige wetsvoorstel op het punt van herstelsystematiek aan te passen. In een aanvullende toezichttoets van 5 februari 2014 gaat DNB in op deze gewijzigde herstelsystematiek<sup>58</sup>. In een tweede aanvullende toezichttoets van 1 april 2014 gaat DNB, gezamenlijk met de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in op de berekeningswijze van de kostendekkende premie in dit wetsvoorstel<sup>59</sup>.

### *Herstelplansystematiek*

In het voorstel van 4 november 2013 dat is voorgelegd aan DNB, werd uitgegaan van een herstelplansystematiek waarin fondsen met een herstelplan voor iedere nieuwe tegenvaller een 10 jaars herstelperiode zouden krijgen. Zo zou er dus jaarlijks een aanvullend herstelplan bij kunnen komen. Dat leidt als het ware tot evenveel (aanvullende) herstelplannen als financiële tegenvallers. DNB heeft daarvan in de eerste toezichttoets aangegeven dat een dergelijke herstelplansystematiek te complex voor de uitvoering en lastig uitlegbaar zou worden. De regering heeft daarop besloten tot een vereenvoudiging van de herstelplansystematiek. In die vereenvoudigde systematiek – zoals beschreven in paragraaf 4.2 – geldt de 10-jaars herstelperiode in beginsel telkenmale voor het verschil tussen de feitelijke dekkingsgraad en de benodigde. DNB onderschrijft in de aanvullende toezichttoets dat de complexiteit van de herstelsystematiek door deze wijzigingen afneemt en duidt dit als een goede ontwikkeling.

<sup>57</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

<sup>58</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

<sup>59</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

Tegelijkertijd wijst DNB erop dat in deze systematiek het risico op langdurige onderdekking groter wordt, omdat fondsen elk jaar opnieuw een hersteltermijn van 10 jaar mogen hanteren en over die periode elk jaar opnieuw het volledige verwachte rendement mogen inrekenen. Als de herstelsystematiek geen extra voorwaarden zou bevatten, zou de nieuwe herstelsystematiek inderdaad tot een groter risico op langdurige onderdekking leiden. Dat is echter niet het geval. Als een fonds langer dan 5 jaar in onderdekking verkeert, moet een fonds de dekkingsgraad in één keer op het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen (ca. 105% dekkingsgraad) brengen. Als daartoe kortingen van pensioenen nodig zijn, moeten deze onvoorwaardelijk worden ingeboekt en mogen deze over een periode van maximaal 10 jaar worden gespreid. Door deze aanvullende wettelijke vereiste wordt het risico op langdurige onderdekking voorkomen. Die situatie kan immers nooit langer dan 5 jaar duren. De kans dat de dekkingsgraad van fondsen gedurende deze periode kortstondig boven het minimaal vereist eigen vermogen uitkomt en er dan weer onder zakt, waardoor de periode van 5 jaar opnieuw begint te lopen, wordt aanzienlijk verkleind door de hantering van een beleidsdekkingsgraad op basis van de gemiddelde dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Dekkingsgraden van fondsen worden daardoor immers veel stabielier.

DNB heeft in de toezichttoets eerder geconstateerd dat de herstelplansystematiek fondsen *vooraf* niet dwingt om na 5 jaar met de dekkingsgraad op het minimaal vereist vermogen uit te komen, maar alleen *tijdens de looptijd* van het herstelplan door de aanvullende eis te stellen dat de dekkingsgraad na 5 jaar op het minimaal vereist eigen vermogen moet zijn uitgekomen. Daardoor wordt naar de mening van DNB onvoldoende afgedwongen dat fondsen een adequaat beleid inzetten. Zoals eerder is aangegeven in de memorie van toelichting stuurt de herstelplansystematiek in het onderhavige wetsvoorstel naar het vereist eigen vermogen, niet naar het minimaal vereist eigen vermogen. Om aan de IORP-richtlijn te voldoen is tot een aanvullende eis gekomen. Daar wordt op voorhand echter niet op gestuurd. Dat betekent dat het herstelplan van fondsen na 5 jaar niet altijd zal uitkomen op het minimaal vereist eigen vermogen. Deze aanvullende eis zal vooral relevant worden als een pensioenfonds meerdere achtereenvolgende schokken te verwerken krijgt waardoor de dekkingsgraad ver wegzakt, of als het vereist eigen vermogen heel dicht bij het minimaal vereist eigen vermogen ligt. In alle andere gevallen zal een fonds dat in 10 jaar stuurt naar het vereist eigen vermogen al eerder het minimaal vereist eigen vermogen bereiken. Overigens krijgen fondsen met dit wetsvoorstel de ruimte om bij lage dekkingsgraden harder in te grijpen om het herstel van hun dekkingsgraad te bespoedigen. Hiermee wordt ook tegemoet gekomen aan een opmerking van DNB in de toezichttoets van 21 november 2013.

DNB heeft eerder in de toezichttoets ook opgemerkt dat de mogelijkheid van nominale kortingen bij een dekkingsgraad boven het minimaal vereist eigen vermogen de begrijpelijkheid van het systeem niet ten goede komt en daarmee de acceptatie van het systeem onder druk kan zetten. Nominale kortingen zijn in de herstelplansystematiek van het onderhavige wetsvoorstel niet alleen mogelijk bij een dekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen, maar ook daarboven. Dat is het gevolg van het hanteren van een spreidingsperiode die stuurt naar het vereist eigen vermogen. Om de beleidsdekkingsgraad in maximaal 10 jaar terug te brengen op het niveau dat hoort bij het vereist eigen vermogen, kan het zijn dat na het benutten van herstelkracht en het verminderen van de indexatie (en eventueel andere maatregelen) nog nominale kortingen nodig zijn. Veelal zal de dekkingsgraad op het moment dat de maatregelen worden genomen dan lager liggen dan het minimaal vereist eigen

vermogen. Er moet dan dus een groot verschil worden overbrugd. De kortingen die dan nodig kunnen blijken, worden over maximaal 10 jaar uitgesmeerd. Dat betekent in dit geval dat ook bij een dekkingsgraad boven het minimaal vereist eigen vermogen nog sprake is van nominale kortingen. Deze kortingen zijn het logische gevolg van het hanteren van een spreidingsperiode, waarmee abrupte kortingen aan het einde van een herstelperiode juist worden voorkomen. Indien zich gedurende de herstelperiode meevallers voordoen, dan kan in de loop van de tijd ook weer worden geïndexeerd.

#### *Berekeningswijze kostendekkende premie*

In de tweede aanvullende toezichttoets over de berekeningswijze van de kostendekkende premie geven DNB en AFM aan dat zij risico's zien aan het in stand laten van de mogelijkheid de kostendekkende premie te dempen met verwacht rendement. Naar de mening van DNB en AFM kan de premie daardoor structureel te laag worden en wordt de hoge mate van nominale zekerheid (97,5%) die in een uitkeringsovereenkomst in het vooruitzicht wordt gesteld onvoldoende waargemaakt. Zoals eerder is aangegeven in deze memorie van toelichting worden er in dit wetsvoorstel voorwaarden gekoppeld aan het dempen van de kostendekkende premie op basis van verwacht rendement, namelijk dat fondsen de kosten van de indexatieambitie moeten meefinancieren in de kostendekkende premie. Deze voorwaarden zullen in lagere regelgeving nog nader worden ingekaderd. Daarmee wordt het risico ondervangen premie structureel te laag is, omdat de kosten voor indexatie in het algemeen hoger liggen dan de kosten voor de opslag voor het vereist eigen vermogen. De eis dat de kosten voor indexatie moeten worden meegenomen bij de bepaling van de kostendekkende premie is een nieuw onderdeel van dit wetsvoorstel. Dit is een aanscherping van de bestaande berekeningswijze van de kostendekkende premie. DNB wijst verder op het gevaar dat pensioenfondsen een prikkel krijgen om meer beleggingsrisico te nemen wanneer zij in de gevarezone verkeren. Echter, het is voor pensioenfondsen niet toegestaan om, wanneer zij in een reservetekort verkeren, meer risico's te nemen dan bij hun strategische beleggingsbeleid passend is.

#### *Haalbaarheidstoets*

In de aanvullende toezichttoets merkt DNB op dat de haalbaarheidstoets een harde toezichtsnorm ontbeert. Het voorstel is er op gericht de pensioenfondsbestuurders en sociale partners te ondersteunen in hun verantwoordelijkheid om te kiezen voor een risico-rendement-profiel dat past bij de gecommuniceerde ambities en om zich opnieuw tot belanghebbenden te wenden indien blijkt dat er een mismatch is die naar de mening van partijen vereist dat ofwel het profiel ofwel de ambities wordt bijgesteld. Zo wordt de doelstelling van de haalbaarheidstoets – het zo goed mogelijk nakomen van de verwachtingen die over een pensioenregeling zijn gewekt – ondanks het ontbreken van de door DNB bedoelde norm via de nu gekozen opzet gerealiseerd.

#### *Wijziging levensverwachting*

DNB heeft in de eerdere toezichttoets opgemerkt dat het wetsvoorstel expliciet zou moeten ingaan op het aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting. In het onderhavige wetsvoorstel is geen sprake van een aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting. Een dergelijk aanpassingsmechanisme was in het voorontwerp van wet wel als optioneel onderdeel van het financieel toetsingskader voor de uitkeringsovereenkomst opgenomen. Uit de

consultatie van het voorontwerp van wet is gebleken dat er een breed draagvlak bestaat voor het vermijden van risico's van invaren. Dat is ook een reden geweest om de keuzemogelijkheid die in het voorontwerp van wet was opgenomen tussen een «nominaal» en «reëel» contract te laten vervallen. De optie om binnen de uitkeringsovereenkomst een levensverwachtingsaanpassingsmechanisme toe te staan leidt eveneens tot invaarrisico's. Daarom maakt dit aanpassingsmechanisme geen onderdeel uit van het onderhavige wetsvoorstel. Schokken als gevolg van een wijziging van de levensverwachting worden net als overige financiële schokken opgevangen via de herstelplansystematiek. Sociale partners kunnen wel afspraken maken over de wijze waarop wordt omgegaan met levensverwachtingsschokken bij dekkingsgraden boven het vereist eigen vermogen. Het invaarrisico kan dan worden vermeden door bijvoorbeeld af te spreken om schokken in de levensverwachting te verwerken door een korting toe te passen op de voorwaardelijke indexatie.

#### *Evaluatiemoment*

DNB geeft in de eerste toezichttoets aan dat het voor de uitvoering voor DNB belangrijk is om evaluaties van herstelplannen standaard te doen plaatsvinden per kalenderjaareinde. Voordelen daarvan zijn dat cijfers per 31 december gecertificeerd zijn door de accountant en dat vergelijking van fondsen eenvoudiger wordt. Om hiertoe te komen, stelt DNB voor om de ingangsdatum van herstelplannen vast te leggen op 1 januari van het jaar volgend op het jaar dat het fonds een (reserve- of dekkings)tekort constateert. In de tussentijd zouden fondsen moeten handelen conform het financieel crisisplan. Hoewel het kabinet de voordelen van een evaluatie per kalenderjaareinde ook ziet, zou de voorgestelde aanpassing ertoe leiden dat bij pensioenfondsen die per 1 januari in tekort raken, pas na 1 jaar een herstelplan zal ingaan. In de tussentijd zouden zij moeten werken met een vooraf opgesteld financieel crisisplan dat geen recht doet aan de specifieke situatie waarin het fonds verkeert. Bij fondsen die dicht tegen het einde van het jaar in tekort raken, moet daarentegen al direct een herstelplan ingaan. Deze fondsen hebben te weinig voorbereidingstijd. Om die reden houdt het kabinet vast aan evaluaties een jaar na constatering van het tekort bij een fonds.

#### *Overgangsrecht*

DNB merkt in de eerste toets in het licht van het overgangsrecht op dat voorkomen moet worden dat fondsen die na 1 januari 2015 een tekort hebben, maar nog geen herstelplan op grond van de nieuwe wetgeving hun risicoprofiel kunnen vergroten. DNB stelt in dit licht voor om de ingangsdatum van de (nieuwe) herstelplannen te laten samenvallen met de invoeringsdatum van het wetsvoorstel. Ook de regering is van mening dat voorkomen moet worden dat fondsen hun risicoprofiel vergroten in de tijd tussen het constateren van het tekort en het ingaan van een herstelplan. Deze situatie doet zich echter niet alleen voor bij de overgang naar de nieuwe wetgeving. Daarom zal bij lagere regelgeving een structurele maatregel – dus niet bij wijze van overgangsrecht – worden getroffen.

#### *Overig*

Op verzoek van DNB is met het oog op de haalbaarheidstoets in het wetsvoorstel een haakje opgenomen voor de gewenste nadere duiding van begrippen in artikel 102a van de Pensioenwet. De door DNB voorgestelde nadere definiëring van de hoogte van het vereist eigen vermogen zal worden neergelegd in lagere regelgeving.

Tot slot heeft DNB opgemerkt dat in de Pensioenwet een regeling om incidenten te melden ontbreekt. De regering is voornemens bij lagere regelgeving op basis van het artikel over de beheerste en integere bedrijfsvoering een dergelijke regeling vorm te geven.

## **ARTIKELSGEWIJS**

Artikel I, onderdeel A en artikel II, onderdeel A

Afkoop is gedefinieerd als iedere handeling waardoor pensioenaanspraken en pensioenrechten hun pensioenbestemming verliezen. In artikel 65 van de Pensioenwet en artikel 77 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) wordt een aantal situaties genoemd waarin afkoop is toegestaan. Daarbij wordt ook de situatie genoemd van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten als bedoeld in artikel 134 van de Pensioenwet en artikel 129 van de Wvb. In dit voorstel wordt de definitie gewijzigd door een aantal situaties waarin afkoop is toegestaan uit te zonderen van het begrip afkoop. Met de nieuwe definitie wordt beter aangesloten op de algemeen aanvaarde betekenis van de term afkoop, te weten de betaling van een som geld om een einde te maken aan een bestaande verplichting. Afkoop van pensioen betreft dus in het algemeen een handeling waarbij de pensioenuitvoerder een bedrag aan de deelnemer of pensioengerechtigde uitkeert om een einde te maken aan toekomstige pensioenverplichtingen.

Aan de definitie wordt derhalve toegevoegd dat geen sprake is van afkoop bij toepassing van artikel 134 van de Pensioenwet respectievelijk artikel 129 van de Wvb of artikel 3:160 van de Wet op het financieel toezicht (toepassing van de noodregeling bij een verzekeraar). Een verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten om die reden wordt dus niet beschouwd als afkoop.

Het begrip dekkingsgraad wordt in de definities van artikel 1 van de Pensioenwet en artikel 1 van de Wvb opgenomen als de verhouding tussen het vermogen inzake de bij een pensioenfonds ondergebrachte pensioenregeling of pensioenregelingen en de technische voorzieningen (verplichtingen) van het pensioenfonds. Op zich is de dekkingsgraad geen nieuw fenomeen. In de uitvoering wordt nu al met de dekkingsgraad gewerkt. Omdat in dit wetsvoorstel wordt voorgesteld in het financieel toetsingskader een beleidsdekkingsgraad te hanteren wordt het begrip nu wel gedefinieerd.

Artikel I, onderdeel B en artikel II, onderdeel B

In artikel 25, eerste lid, van de Pensioenwet en artikel 35, eerste lid, van de Wvb wordt onderdeel f zo gewijzigd dat de maatstaven voor toeslagverlening in de uitvoeringsovereenkomst moeten worden opgenomen.

Artikel I, onderdeel C en artikel II, onderdeel C

In verband met de wijziging van de definitie van afkoop worden artikel 65 van de Pensioenwet en artikel 77 van de Wvb aangepast. Zie de toelichting bij de wijziging van artikel 1.

Artikel I, onderdeel D en artikel II, onderdeel D

Op grond van artikel 72, onderdeel a, van de Pensioenwet en artikel 83, onderdeel a, van de Wvb geldt de plicht tot waardeoverdracht niet zolang bij een pensioenfonds de technische voorzieningen niet door waarden worden gedekt. Dit wordt op grond van artikel 23a, eerste lid, van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenre-

geling beoordeeld aan de hand van de dekkingsgraad op de laatste dag van de kalendermaand. Dit kan betekenen dat de plicht tot meewerken aan waardeoverdracht die is herleefd een maand later weer wordt opgeschort. Dit is niet wenselijk. Om dit ongewenste effect te verminderen wordt voorgesteld dat deze regel beoordeeld gaat worden aan de hand van de beleidsdekkingsgraad, derhalve de gemiddelde dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Artikel I, onderdeel E en artikel II, onderdeel E

De regeling met betrekking tot de consistentie bij de voorwaardelijke toeslagverlening wordt voor pensioenfondsen opgenomen in de haalbaarheidstoets. In artikel 95 van de Pensioenwet en artikel 103 van de Wvb wordt derhalve alleen nog de consistentie voor verzekeraars geregeld. Om die reden vervalt ook de voorhangprocedure voor de ministeriele regeling.

Artikel I, onderdeel F en artikel II, onderdeel F

Artikel 96 van de Pensioenwet en artikel 104 van de Wvb worden aangepast in verband met de aanpassing van de herstelsystematiek waardoor geen onderscheid meer wordt gemaakt tussen langetermijnherstelplannen en kortetermijnherstelplannen.

Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel G

Aan artikel 102a van de Pensioenwet en artikel 109a van de Wvb wordt een lid toegevoegd op grond waarvan bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels kunnen worden gesteld met betrekking tot het eerste lid. Hierbij wordt onder meer gedacht aan het duidelijker maken wat wordt verstaan onder de risicohouding van het pensioenfonds.

Artikel I, onderdeel H

Artikel 115c van de Pensioenwet wordt aangepast. Het goedkeuringsrecht van het belanghebbendenorgaan bij vaststelling van een langetermijn- en kortetermijnherstelplan wordt vervangen door goedkeuring bij vaststelling van een (geactualiseerd) herstelplan.

Artikel I, onderdeel I en artikel II, onderdeel H

De informatieverplichting van een pensioenfonds met betrekking tot de opstelling van een herstelplan wordt aangepast. Artikel 115f van de Pensioenwet en artikel 110f van de Wvb worden daartoe aangepast.

Artikel I, onderdeel J

Artikel 125a van de Pensioenwet wordt aangepast in verband met de vervanging van de continuïteitsanalyse door de haalbaarheidstoets.

Artikel I, onderdeel K en artikel II, onderdeel I

De verwijzing in artikel 128 van de Pensioenwet en artikel 123 van de Wvb naar artikel 137 van de Pensioenwet en artikel 133 van de Wvb wordt aangepast.

In het tweede lid wordt geregeld dat de kostendekkende premie kan worden gedempt met een voortschrijdend gemiddelde van de rente en met verwacht rendement. Beide mogelijkheden bestaan nu ook (artikel 4 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen). In de

algemene maatregel van bestuur op grond van dit artikel zullen nadere regels worden gesteld over deze premiedemping. Daarin worden de voorwaarden die zullen gelden voor demping met verwacht rendement opgenomen, zoals de voorwaarde dat de voorwaardelijke toeslagverlening als onderdeel van de kostendekkende premie is meegenomen. Pensioenfondsen die geen voorwaardelijke toeslagverlening kennen (tenzij sprake is van een eindloonregeling of onvoorwaardelijke toeslagverlening) of deze niet via de kostendekkende premie financieren kunnen dan dus geen gebruik maken van de demping met verwacht rendement. Verder mogen de extra kosten van een wijziging van de levensverwachting voor de reeds bestaande opbouw niet leiden tot stijging van de kostendekkende premie. Ook zal worden bepaald wat de (maximale) periode is waarvoor met een vast verwacht rendement kan worden gedempt. Daarnaast zal, net als in het huidige besluit, bepaald worden wat de maximumperiode is voor het voortschrijdende gemiddelde van de rente waarmee de premie kan worden gedempt.

Artikel I, onderdeel L en artikel II, onderdeel J

De voorwaarden voor premiekorting en terugstorting in artikel 129 van de Pensioenwet en artikel 124 van de Wvb worden dezelfde. Dus wordt voor premiekorting ook als voorwaarde gesteld dat de kortingen op pensioenaanspraken en pensioenrechten uit de afgelopen 10 jaar zijn gecompenseerd alvorens tot premiekorting kan worden overgegaan. Verder wordt voorgesteld om de regeling met betrekking tot de premiekorting en de terugstorting te koppelen aan de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds en wordt het artikel aangepast aan het vervallen van de consistentie-eis voor pensioenfondsen in artikel 95 van de Pensioenwet en artikel 103 van de Wvb voor pensioenfondsen. Ten slotte wordt geregeld dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels kunnen worden gesteld met betrekking tot dit artikel.

Artikel I, onderdeel M en artikel II, onderdeel K

In het eerste lid van artikel 133a van de Pensioenwet en artikel 128a van de Wvb wordt geregeld dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds de gemiddelde dekkingsgraad is van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Over de berekening van de beleidsdekkingsgraad worden nadere regels gesteld.

Artikel I, onderdeel N en artikel II, onderdeel L

In artikel 134, eerste lid, van de Pensioenwet en artikel 129, eerste lid, van de Wvb wordt de vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten geregeld. Dit lid wordt op een aantal punten aangepast. De beoordeling van de financiële positie van het pensioenfonds wordt gekoppeld aan de beleidsdekkingsgraad en er wordt geregeld dat een pensioenfonds kan overgaan tot vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten indien niet aan de vereisten voor het minimaal vereist eigen vermogen of het vereist eigen vermogen wordt voldaan. Vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten blijft «ultimum remedium» in die zin dat eerst alle andere mogelijkheden om het (minimaal) vereist eigen vermogen te bereiken moeten worden gebruikt. Het pensioenfonds is in ieder geval niet in staat binnen een «redelijke termijn» (eerste lid, onderdeel b) te voldoen aan het (minimaal) vereist eigen vermogen als dit zonder korting niet binnen de uiterlijk tien jaar van het (geactualiseerde) herstelplan kan worden bereikt dan wel binnen 6 maanden in de situatie na vijf jaar onder het minimaal vereist eigen vermogen.

## Artikel I, onderdeel O en artikel II, onderdeel M

In artikel 137 van de Pensioenwet en artikel 132 van de Wvb worden regels gesteld voor de voorwaardelijke toeslagverlening. Aan de artikelen worden twee leden toegevoegd.

Op grond van het nieuwe eerste lid worden pensioenfondsen verplicht beleid met betrekking tot de voorwaardelijke toeslagverlening vast te stellen. Dit betekent niet dat pensioenfondsen verplicht worden toeslag te verlenen of dat ze verplicht worden een maatstaf hiervoor vast te stellen. Het beleid kan er ook uit bestaan dat geen toeslag wordt verleend. Pensioenfondsen moeten wel hun beleid hierover bij voorbaat vaststellen. In het nieuwe tweede lid worden drie eisen opgesomd die van toepassing zijn bij voorwaardelijke toeslagverlening en er voor zorgen dat niet te snel wordt overgegaan tot toeslagverlening.

Allereerst wordt op grond van onderdeel a geen toeslag verleend bij een beleidsdekkingsgraad onder een bij algemene maatregel van bestuur te bepalen niveau.

In onderdeel b is bepaald dat er nooit meer toeslag kan worden verleend dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd. In onderdeel c worden regels gegeven voor incidentele toeslagverlening om in het verleden gemiste toeslag of in het verleden doorgevoerde korting te compenseren. Die regels houden in dat de toekomstbestendige toeslagverlening overeenkomstig onderdeel b niet in gevaar mag komen (er moet dus voldoende vermogen zijn om de volledige voorgenomen toeslag naar verwachting ook in de toekomst te kunnen blijven verlenen), het pensioenfonds beschikt over het vereist eigen vermogen en blijft daarover ook beschikken na de incidentele toeslagverlening en van het voor de incidentele toeslagverlening beschikbare vermogen wordt ten hoogste een tiende in enig jaar gebruikt. De voorwaardelijke toeslagverlening wordt verder toegelicht in paragraaf 4.3 van het algemeen deel van de toelichting.

Op grond van de fiscale wetgeving is hierbij nog het volgende van belang. Toeslagverlening kan bestaan uit indexatie van pensioenaanspraken of herstel van toegepaste kortingen, of een combinatie van beide. Toeslagverlening in de vorm van indexatie van pensioenaanspraken is fiscaal gemaximeerd op de ontwikkeling van lonen of prijzen. Toeslagverlening wegens herstel van kortingen is fiscaal gemaximeerd tot de werkelijk in het verleden aangebrachte korting. Dat betekent dat het voor een fonds noodzakelijk zal zijn om gemiste toeslag en toegepaste kortingen separaat en per individu te registreren.

## Artikel I, onderdeel P en artikel II, onderdeel N

In artikel 138 van de Pensioenwet en artikel 133 van de Wvb wordt de nieuwe regeling met betrekking tot de herstelplannen neergelegd.

Op grond van het eerste lid moet een pensioenfonds dat een beleidsdekkingsgraad heeft die ligt onder het vereist eigen vermogen dit onverwijld melden aan de Nederlandsche Bank. Vervolgens moet op grond van het tweede lid binnen drie maanden (of eerder indien de Nederlandsche Bank dit vraagt) een concreet en haalbaar herstelplan worden ingediend ter instemming van de Nederlandsche Bank. Indien in die periode van drie maanden de beleidsdekkingsgraad weer stijgt tot boven het niveau van het vereist eigen vermogen hoeft het pensioenfonds alsnog geen herstelplan in te dienen.

In het herstelplan werkt het pensioenfonds uit hoe het uiterlijk binnen tien jaar, vanaf het moment waarop het pensioenfonds in onderdekking is geraakt, zal voldoen aan de eisen met betrekking tot het vereist eigen vermogen. Op grond van artikel 145, tweede lid, van de Pensioenwet en artikel 140, tweede lid, van de Wvb is in de actuariële en bedrijfstech-



nische nota van het pensioenfonds al opgenomen welke maatregelen genomen kunnen worden.

In het derde lid is geregeld dat de Nederlandsche Bank kan bepalen dat het herstelplan uit moet gaan van een kortere periode dan tien jaar voor herstel naar het vereist eigen vermogen. Hiervoor kan bijvoorbeeld aanleiding zijn bij een sterk vergrijsd pensioenfonds.

In het vierde lid is de op artikel 16, derde lid, van Richtlijn 2003/41/EG gebaseerde eis opgenomen dat pensioenfondsen die grensoverschrijdend werkzaam zijn niet meer dan een jaar een beleidsdekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen mogen hebben. In de huidige wet is dit in artikel 140, derde lid, en artikel 141, tweede lid, van de Pensioenwet en artikel 135, derde lid, en artikel 136, tweede lid, van de Wvb geregeld.

Op grond van het vijfde lid vertoont het herstelplan een in beginsel tijdsevenredig herstel. Dit betekent dat benodigde maatregelen niet pas aan het eind van de tien jaars periode worden doorgevoerd, maar gedurende de tien jaar looptijd. Het gaat om «in beginsel» tijdsevenredig omdat volledige evenredigheid niet altijd te realiseren is, bijvoorbeeld omdat het herstelplan na uiterlijk 6 maanden ingaat en er dan pas (nieuwe) maatregelen doorgevoerd worden terwijl de herstelperiode wel loopt vanaf de constatering van een tekort.

Het herstel mag wel in de eerste helft van de looptijd van het herstelplan meer dan tijdsevenredig zijn. Benodigde maatregelen mogen dus wel meer aan het begin van de looptijd worden doorgevoerd. Indien vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten nodig is geldt daarbij wel hetgeen uit artikel 134 van de Pensioenwet en artikel 129 van de Wvb voortvloeit, namelijk dat een vermindering pas op zijn vroegst kan worden gerealiseerd een maand nadat de belanghebbenden hierover zijn geïnformeerd.

Op grond van het zesde lid moet het herstelplan uiterlijk zes maanden nadat de beleidsdekkingsgraad te laag is geworden ingaan. Het is belangrijk dat niet te lang gewacht wordt met maatregelen. Een termijn van zes maanden is voldoende tijd om het herstelplan vast te stellen en, indien van toepassing, belanghebbenden te informeren over een eventuele vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Verder geldt, net als in de huidige wet, dat het pensioenfonds onverwijld handelt overeenkomstig het herstelplan.

Op grond van het zevende lid stelt het pensioenfonds jaarlijks de beleidsdekkingsgraad vast op hetzelfde moment als waarop eerder de noodzaak van een herstelplan is vastgesteld. Voor de uitvoering van het herstelplan wordt dus jaarlijks op hetzelfde moment de beleidsdekkingsgraad vastgesteld. Aan de hand van die beleidsdekkingsgraad wordt op grond van artikel 139 van de Pensioenwet en artikel 134 van de Wvb, beoordeeld of een geactualiseerd herstelplan moet worden ingediend.

In het achtste lid is geregeld dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels worden gesteld die onder meer betrekking hebben op de periode tot het herstelplan ingaat en op nadere voorwaarden die kunnen worden gesteld voor het herstelplan en de maatregelen die daarin kunnen worden opgenomen.

Artikel I, onderdeel Q en artikel II, onderdeel O

In artikel 139 van de Pensioenwet en artikel 134 van de Wvb wordt voorgesteld de actualisatie van herstelplannen te regelen.

Indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds bij de vaststelling op grond van artikel 138, zevende lid, van de Pensioenwet en artikel 133, zevende lid, van de Wvb onder het vereist eigen vermogen blijkt te liggen moet het pensioenfonds op grond van het eerste lid een geactualiseerd herstelplan ter instemming bij de Nederlandsche Bank indienen.

Op grond van het tweede lid werkt het pensioenfonds in het geactualiseerd herstelplan uit hoe het in dezelfde termijn als bij het eerste herstelplan kan voldoen aan het vereist eigen vermogen. Indien het eerste herstelplan uitgaat van een hersteltermijn van tien jaar, dan wordt ook voor de geactualiseerde herstelplannen een hersteltermijn van tien jaar gebruikt. Het pensioenfonds kan een andere hersteltermijn hanteren vanwege de specifieke situatie van het pensioenfonds en indien dit in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden is en de Nederlandsche Bank ermee instemt.

Op grond van het derde lid zijn het vierde tot en met achtste lid van artikel 138 van de Pensioenwet en artikel 133 van de Wvb van toepassing. Dus worden in het geactualiseerde herstelplan maatregelen evenredig in de tijd gespreid en wordt de beleidsdekkingsgraad jaarlijks vastgesteld. Ook de regels in de algemene maatregel van bestuur op grond van artikel 138, achtste lid, van de Pensioenwet en artikel 133, achtste lid, van de Wvb zijn van toepassing op de geactualiseerde herstelplannen. Verder wordt in het derde lid geregeld dat het geactualiseerde herstelplan een eerder vastgesteld herstelplan of geactualiseerd herstelplan vervangt. Zolang de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds onder het vereist eigen vermogen blijft zal immers ieder jaar een nieuw geactualiseerd herstelplan worden vastgesteld.

#### Artikel I, onderdeel R en artikel II, onderdeel P

In artikel 140 van de Pensioenwet en artikel 135 van de Wvb wordt een nieuwe bepaling opgenomen voor de situatie dat een pensioenfonds vijf maal opeenvolgend een beleidsdekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen heeft. Voor deze bepaling is de beleidsdekkingsgraad relevant die op grond van artikel 138, zevende lid, van de Pensioenwet en artikel 133, zevende lid, van de Wvb, steeds jaarlijks moet worden vastgesteld op het moment waarop de beleidsdekkingsgraad is vastgesteld die heeft geleid tot vaststelling van een herstelplan.

Als een pensioenfonds vijf achtereenvolgende jaren een te lage beleidsdekkingsgraad heeft, moet het pensioenfonds binnen zes maanden maatregelen nemen die ertoe leiden dat direct wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen. Op het evaluatiemoment moet naast een te lage beleidsdekkingsgraad ook sprake zijn van een te lage feitelijke dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde dekkingsgraad. Het kan dus voorkomen dat op het evaluatiemoment de beleidsdekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen ligt terwijl de feitelijke dekkingsgraad op dat moment wel boven het minimaal vereist eigen vermogen ligt. Indien zich die situatie voordoet hoeft het pensioenfonds dus geen maatregelen te nemen om ook de beleidsdekkingsgraad op dat niveau te krijgen.

Bij de maatregelen die het pensioenfonds kan nemen om de feitelijke dekkingsgraad meteen op het minimaal vereist vermogen te krijgen kan het bijvoorbeeld gaan om een bijstorting door de werkgever of een vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Is sprake van een vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten dan wordt deze direct in de technische voorzieningen verwerkt (binnen 6 maanden na vaststelling van de vijfde te lage beleidsdekkingsgraad) en direct ofwel in beginsel evenredig gespreid in de tijd doorgevoerd in de pensioenaan-

spraken en pensioenrechten. Bij gespreide doorvoering wordt maximaal de periode van het (actuele) herstelplan gebruikt. Is die periode tien jaar dan wordt de vermindering dus in maximaal tien jaar doorgevoerd. De maatregelen worden opgenomen in het geactualiseerde herstelplan dat het pensioenfonds in deze situatie moet indienen.

Zoals ook bij de toelichting op artikel 138 van de Pensioenwet en artikel 133 van de Wvb is aangegeven is deze termijn voor een pensioenfonds dat grensoverschrijdend werkzaam is korter. Een dergelijk fonds moet al na een jaar de vermindering doorvoeren. Dit is in het tweede lid geregeld.

Artikel I, onderdeel S en artikel II, onderdeel Q

Op grond van artikel 141, eerste lid, van de Pensioenwet en artikel 136, eerste lid, van de Wvb, kan DNB ontheffing verlenen van een aantal artikelen. Daar zijn artikel 139 en 140 van de Pensioenwet dan artikel 134 en 135 van de Wvb aan toegevoegd. Op grond van het tweede lid kan net als nu geen ontheffing worden verleend van de bepalingen met betrekking tot het minimaal vereist eigen vermogen van een pensioenfonds dat grensoverschrijdend werkzaam is.

Artikel I, onderdeel T en artikel II, onderdeel R

Artikel 142 van de Pensioenwet en artikel 137 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling worden aangepast aan de gewijzigde herstelplansystematiek.

Artikel I, onderdeel U en artikel II, onderdeel S

De continuïteitsanalyse wordt onderdeel van de haalbaarheidstoets (paragraaf 4.7 van het algemeen deel van de toelichting). Artikel 143 van de Pensioenwet en artikel 138 van de Wvb worden hieraan aangepast.

Artikel I, onderdeel V en artikel II, onderdeel T

Aan het eerste lid van artikel 144 van de Pensioenwet en artikel 139 van de Wvb wordt een uniforme set met economische scenario's toegevoegd. Het werken met een uniforme scenario set, die voor alle fondsen hetzelfde is, zorgt ervoor dat pensioenfondsen berekeningen opleveren die onderling vergelijkbaar zijn en optelbaar zijn.

In het tweede lid wordt geregeld dat de parameters niet vast iedere drie jaar worden getoetst maar uiterlijk iedere vijf jaar.

In het derde lid wordt geregeld dat de Commissie Parameters een oordeel wordt gevraagd over de ultimate forward rate methodiek, in het voorstel omschreven als technische uitwerking van de grondslagen voor de waardering van pensioenverplichtingen met een lange termijn. Het oordeel van de Commissie Parameters wordt gevraagd tegelijk met het oordeel over de vast te stellen parameters. Voor de eerste vaststelling van de ufr methode is het oordeel gevraagd van de daarvoor ingestelde Commissie UFR. Het oordeel van de Commissie Parameters zal dus voor het eerst worden gevraagd voorafgaand aan de volgende vaststelling van de parameters, uiterlijk vijf jaar na inwerkingtreding van dit wetsvoorstel.

Artikel I, onderdeel W en artikel II, onderdeel U

Op grond van artikel 145 van de Pensioenwet en artikel 140 van de Wvb moeten pensioenfondsen een actuariële en bedrijfstechnische nota vaststellen.

Het eerste lid wordt redactioneel aangepast.

Op grond van het tweede lid bevat de actuariële en bedrijfstechnische nota van een pensioenfonds:

- a. een financieel crisisplan waarin het pensioenfonds beschrijft welke maatregelen ingezet kunnen worden in de situatie dat niet aan de vereisten met betrekking tot het vereist vermogen zal worden voldaan en welke maatregelen ingezet kunnen worden in de situatie, bedoeld in artikel 140, eerste lid (dus de situatie dat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds vijf jaar ligt onder het minimaal vereist eigen vermogen);
- b. het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf welke premiekortingen en terugstortingen zijn toegestaan;
- c. een beschrijving van de overige sturingsmiddelen.

Artikel I, onderdeel X en artikel II, onderdeel V

In artikel 147 van de Pensioenwet en artikel 142 van de Wvb wordt geregeld dat in de staten informatie over de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad wordt opgenomen.

Artikel I, onderdeel Y en artikel II, onderdeel W

In artikel 150 van de Pensioenwet en artikel 145 van de Wvb wordt de verwijzing naar de periode waarin een kortetermijnherstelplan van toepassing is vervangen door de verwijzing naar een periode waarin het pensioenfonds niet voldoet aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Artikel I, onderdeel Z en artikel II, onderdeel X

De artikelen met beboetbare bepalingen worden aangevuld.

Artikel I, onderdeel AA en artikel I, onderdeel Y

In artikel 220a van de Pensioenwet en artikel 214 van de Wvb wordt het overgangsrecht opgenomen. Allereerst wordt daar expliciet geregeld dat alle lopende herstelplannen op grond van de huidige wet op het tijdstip van inwerkingtreding van onderhavig wetsvoorstel vervallen. Daarbij wordt verder geregeld dat een vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten die is gebaseerd op een (vervallen) kortetermijnherstelplan na de datum van inwerkingtreding wel nog wordt geëffectueerd. In artikel 6a van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling is bepaald dat een pensioenfonds onder bepaalde voorwaarden de effectuering van een noodzakelijke vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten die volgt uit het (verlengde) kortetermijnherstelplan in de tijd kan spreiden. Ook is in dat artikel een regeling opgenomen waardoor bij het einde van het kortetermijnherstelplan een vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten nodig is. In beide situaties kan dit betekenen dat de effectuering na de datum van inwerkingtreding van de nieuwe regeling voor de herstelplannen zou plaatsvinden en dus na het moment dat de herstelplannen vervallen. Voor de duidelijkheid wordt geregeld dat die vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten ook na de datum van inwerkingtreding wordt doorgevoerd.

Vervolgens wordt geregeld dat pensioenfondsen die in het eerste jaar na de inwerkingtreding een beleidsdekkingsgraad hebben die onder het vereist vermogen ligt en die een herstelplan moeten indienen een hersteltermijn krijgen van twaalf jaar in plaats van tien jaar. Dit zullen ook alle pensioenfondsen zijn die een lopend herstelplan hadden dat bij de inwerkingtreding vervalt. Die pensioenfondsen krijgen twee jaar extra hersteltermijn omdat de aanscherping van het toetsingskader meebrengt

dat het vereist eigen vermogen van een gemiddeld pensioenfonds met 5% stijgt, terwijl naar de huidige inzichten de herstelcapaciteit van zo'n gemiddeld pensioenfonds 2,5% per jaar bedraagt. De verhoging van het vereist eigen vermogen hoeft als zodanig dan niet tot extra maatregelen in het herstelplan te leiden. Voor pensioenfondsen die in het tweede jaar na inwerkingtreding in onderdekking raken of die in dat jaar een geactualiseerd herstelplan indienen is de extra termijn dus 1 jaar.

Verder wordt geregeld dat de regel op grond waarvan een pensioenfonds voor de geactualiseerde herstelplannen steeds dezelfde termijn hanteert als voor het eerste herstelplan, ingaat vanaf het vierde jaar na inwerkingtreding voor pensioenfondsen die de afwijkende termijnen gebruiken die in het eerste en tweede jaar gelden op grond van het overgangsrecht.

Deze pensioenfondsen gebruiken in het derde jaar dus voor het eerst een reguliere termijn.

Ook wordt geregeld dat artikel 140 van de Pensioenwet en artikel 135 van de Wvb alleen van toepassing zijn bij een beleidsdekkingsgraad die is vastgesteld vanaf inwerkingtreding van de wet. De situatie beschreven in die artikelen kan dus pas vijf jaar na de datum van inwerkingtreding voorkomen (behoudens artikel 140, tweede lid, van de Pensioenwet dan wel artikel 135, tweede lid, van de Wvb). Hiervoor is gekozen omdat de meeste pensioenfondsen een herstelplan met een verlengde hersteltermijn hebben die voor de datum van inwerkingtreding afloopt. Deze pensioenfondsen voldoen op het eind van de looptijd van dit herstelplan aan de vereisten met betrekking tot het minimaal vereist eigen vermogen.

Artikel III, onderdelen A en B

In de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet wordt uitgewerkt overgangsrecht geschrapt.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
J. Klijnsma