

Vergaderjaar 2009–2010

**30 413**

## **Regels betreffende pensioenen (Pensioenwet)**

**Nr. 142**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 7 april 2010

#### **1. Aanleiding**

##### *Kenmerken stelsel aanvullend pensioen*

Nederland heeft een uniek pensioenstelsel van aanvullende pensioenen, dat berust op door sociale partners overeengekomen collectieve aanvullende pensioenregelingen die worden gefinancierd door middel van kapitaaldekking. Hierdoor is een omvangrijk vermogen opgebouwd, waardoor het Nederlandse stelsel beter dan in veel andere landen is voorbereid op de aankomende vergrijzing. Ook collectiviteit en solidariteit worden gezien als sterke punten van het stelsel. Er is dan ook alle reden om de fundamenten van het stelsel te koesteren. Door deze wezenskenmerken van de arbeidsvoorwaardelijke pensioenen kunnen in de tweede pijler risico's worden gedeeld en schaalvoordelen worden behaald. Deze wezenskenmerken worden geschaagd door de mogelijkheid van een verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds.

##### *Kwetsbaarheid*

Niettemin is het stelsel van aanvullende pensioenen kwetsbaar gebleken. De hoge mate van kapitaaldekking maakt het stelsel, en daarmee de inkomensvoorziening van de huidige en toekomstige gepensioneerden, gevoelig voor schokken op de financiële markten, zoals de recente financiële crisis in 2008–2009 opnieuw heeft laten zien. De dekkingsgraden van pensioenfondsen lieten een dramatische ontwikkeling zien, waardoor zelfs het verlagen van opgebouwde rechten (ook wel geduid als afstem-pelen) in beeld kwam als een reële maatregel. Daarnaast worden nieuwe uitdagingen aan het pensioenstelsel gesteld door de vergrijzing en de stijgende levensverwachting, hetgeen zal leiden tot verder oplopende kosten.

Deze ontwikkelingen hebben vragen opgeroepen naar de toekomstbestendigheid van het stelsel. Om daar goed inzicht in te krijgen heeft het kabinet vorig jaar besloten diverse pensioenvraagstukken in hun onderlinge samenhang in beeld te brengen (verwezen zij naar de brief van 25 mei 2009, Kamerstukken II, 2008/09, 30 413, nr. 127). Dat heeft onder andere geleid tot de instelling van de Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer onder voorzitterschap van de heer Frijns (verder: commissie-Frijns) en de Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen onder voorzitterschap van de heer Goudswaard (verder: commissie-Goudswaard). Voorts heeft het kabinet destijds de evaluatie van het financieel toetsingskader (ftk) aangekondigd. Het rapport evaluatie ftk treft u als bijlage bij deze brief aan.<sup>1</sup> Voor de Amvb-parameters verwijs ik naar een separate brief (Kamerstuk 30 413, nr. 143).

De rapporten van de eerdergenoemde commissies alsmede de evaluatie van het financieel toetsingskader laten zien dat de ontwikkelingen die zich op langere termijn voordoen de tweede pijler ernstig kunnen aantasten. Het gaat daarbij in het bijzonder om de volgende ontwikkelingen:

- De toenemende levensverwachting leidt tot een toename van de kosten van het tweede pijler pensioen. De premie stijgt alleen al doordat mensen gemiddeld steeds ouder worden.
- De premie ligt historisch gezien op een hoog niveau. De ruimte voor premieverhoging is vanuit een economisch perspectief uiterst beperkt.
- Pensioen is steeds meer een risicovol financieel product geworden. Pensioenfondsen zijn mede door de dalende rente steeds meer aangewezen op de rendementen van risicovolle beleggingen. Daar komt bij dat de volatiliteit of beweeglijkheid op de financiële markten groter is dan gedacht.
- Tegelijkertijd is het risicodraagvlak, dat nodig is om de risico's op te vangen, afgenomen. Door de combinatie van vergrijzing en ontgroening wordt de groep betalende werknemers kleiner ten opzichte van de groep pensioengerechtigden. Ook zijn werkgevers steeds minder bereid om risico's op te vangen. En de structureel gedaalde rente heeft geleid tot hogere verplichtingen met betrekking tot reeds opgebouwde rechten en daardoor tot een trendmatige daling van de dekkingsgraden.

### *Urgentie*

Wanneer nu niets met de analyses van de commissies wordt gedaan en zonder meer wordt uitgegaan van herstel in de toekomst, worden risico's doorgeschoven. Het kabinet acht dat geen gewenste ontwikkeling. In dat licht dreigt de risicodeling met toekomstige generaties de grootste valkuil voor het stelsel te worden. Het zou ertoe kunnen leiden dat toekomstige generaties in toenemende mate moeten bijdragen voor rekeningen die zich nu al manifesteren. Naarmate toekomstige generaties (het gevoel kunnen krijgen dat ze) de financiële gaten moeten dichten die de generaties voor hen (bewust) hebben laten vallen, ontstaat het risico dat toekomstige generaties niet langer willen participeren in het bestaande stelsel. Het doorschuiven van rekeningen die samenhangen met de huidige toezeggingen en die nu al in beeld zijn, brengt de continuïteit van het stelsel in gevaar, is onrechtvaardig en knelt met het wettelijke uitgangspunt van een evenwichtige belangenbehartiging.

Allereerst zijn maatregelen nodig om het vertrouwen van de deelnemers te herstellen. Het vertrouwen in de tweede pijler heeft schade opgelopen tijdens de turbulentie op de financiële markten in 2008 en 2009. Eens te meer bleek vertrouwen te voet te komen, maar te paard te vertrekken. Door de recente financiële crisis is ook een verwachtingskloof blootgelegd. De verwachting die de deelnemer heeft ten aanzien van zijn

<sup>1</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

pensioenregeling - een uitkering waarvan de koopkracht op peil blijft door toekomstige indexatie - staat immers steeds meer op gespannen voet met de feitelijke ontwikkelingen in de financiële positie van pensioenfondsen. Deelnemers en gepensioneerden associëren hun pensioenvoorziening onlosmakelijk met zekerheid; zekerheid die evenwel niet goed kan worden waargemaakt door pensioenfondsen. Deelnemers hebben dus vaak te hoge verwachtingen van het pensioen dat hen te wachten staat. Als verwachtingen niet kunnen worden waargemaakt dan leidt dat tot blijvende schade aan het vertrouwen in het stelsel.

Ten tweede zal de (financiële) ruimte voor soepele aanpassingen beperkter zijn naarmate maatregelen langer worden uitgesteld. Het gegeven dat meer dan 60% van het pensioenvermogen is bestemd voor pensioenen, die al zijn ingegaan of die binnen tien jaar zullen ingaan, geeft ook aan dat de noodzakelijke maatregelen niet te lang mogen worden uitgesteld. Anders wordt het risico gelopen dat bij gebrek aan arrangementen, waarbij de voordelen dat generaties met elkaar de risico's dragen (ook wel intergenerationale risicodeling genoemd) verloren gaat. Verwacht mag worden dat werkgevers zich de komende tijd zullen bezinnen op de risico's die zij lopen met de huidige pensioenarrangementen. Ervaringen in het buitenland, zoals in het Verenigd Koninkrijk, hebben aangetoond dat een overgang naar individuele beschikbare premieregelingen snel kan gaan en tot onwenselijke uitkomsten voor de deelnemers kan leiden. Het beleggingsrisico ligt immers volledig bij de deelnemers, die daarvan niet altijd de consequenties goed kunnen overzien. Zo oefenen met name sterke beursschommelingen rond de datum van pensionering een enorme invloed uit. Dit probleem kan worden ondervangen door de beleggingsrisico's af te stemmen op het risicoprofiel van de deelnemer, maar dat betekent dat rendement verloren gaat, omdat op hogere leeftijd minder risico's genomen kunnen worden. Een collectief en solidair pensioensysteem met intergenerationale risicodeling, zoals de Nederlandse tweede pijler, ondervangt dat probleem.

#### *Inzet van het kabinet*

In het licht van de ontwikkelingen die zich aftekenen, gevoegd bij het beschadigde vertrouwen en de druk op de continuïteit van het stelsel deelt het kabinet de conclusie van de commissie-Goudswaard dat het stelsel van tweede pijler pensioenen in haar huidige vormgeving niet toekomstbestendig is. Het kabinet meent dan ook dat niet langer gewacht kan worden met het nemen van maatregelen. Tegelijkertijd constateert het kabinet – samen met de commissie-Goudswaard – dat er goede mogelijkheden zijn om het stelsel aan te passen als sociale partners en overheid de handen in één slaan. Het kabinet is ervan overtuigd dat met de nodige aanpassingen de sterke kanten van het stelsel behouden kunnen blijven. Een toekomstbestendig aanvullend pensioenstelsel zal in essentie enerzijds moeten waarborgen dat toezeggingen die aan de deelnemers worden gedaan, beter worden nagekomen dan nu het geval is. Anderzijds zal het ook mogelijk moeten maken dat pensioenregelingen kunnen worden overeengekomen, waarbij de reële ambitie van een waarde- of welvaartsvast pensioen voorop staat, maar dan op basis van voorwaardelijke pensioenaanspraken die kunnen worden aangepast als de financiële positie van een pensioenfonds dat noodzakelijk maakt. Maar ook dat communicatie over de risico's richting de deelnemers voor huidige en toekomstige pensioenregelingen nog belangrijker wordt dan nu het geval is.

Sociale partners moeten daarvoor de ruimte krijgen zonder wettelijke belemmeringen. Dat vormt de inzet van het kabinet voor gesprekken met

sociale partners, die immers het primaat hebben ten aanzien van de aanvullende pensioenen. Op basis daarvan beziet het kabinet welke wettelijke aanpassingen nodig zijn.

### *Opbouw brief*

Deze brief behandelt achtereenvolgens de volgende zaken:

- *Concrete actuele vraagstukken*: inhoud pensioenregelingen; het financieel toetsingskader en risicobeheer en goed bestuur bij pensioenfondsen (paragraaf 2);
- *Contouren van een brede aanpak*: aanpassen huidige financieel toetsingskader, aanpassen pensioenregelingen, koppelen aan levensverwachting (paragraaf 3);
- *Aanpassen van het bestaande financieel toetsingskader*: zichtbaarder maken spanningsveld nominaal en reëel pensioen, beter evenwicht rendement en risico, ruimte voor fondsen om schommelingen op te vangen, waarmaken zekerheidsmaat (dekkingsgraad) (paragraaf 4);
- *Uitbreiden wettelijk kader voor nieuwe pensioenregelingen*: aanspraken meeademen met levensverwachting en financiële positie fondsen; overleg met sociale partners over noodzakelijke aanpassingen; voorwaardelijke aanspraken: geen vrijheid blijheid; beleggingsbeleid mogelijke differentiëren naar groepen (paragraaf 5);
- *Overige aandachtspunten*: doorsneepremie; zzp'ers (paragraaf 6);
- Conclusie (paragraaf 7).

## **2. De concrete vraagstukken**

Het ontwikkelen van een gezamenlijke visie op het pensioenstelsel is urgent. Dat hangt enerzijds samen met besluiten die op korte termijn genomen zullen moeten worden. Zo zal nog dit jaar bezien moeten worden hoe om te gaan met de herstelplannen en de verlengde termijn voor het korte termijn herstelplan.

Belangrijker is echter dat voor de langere termijn een visie zal moeten worden ontwikkeld over de wijze waarop binnen de tweede pijler wordt omgegaan met de hierboven genoemde ontwikkelingen. Daarbij zijn drie vraagstukken te onderscheiden.

### 1. De inhoud van de pensioenregelingen

Het primaat voor de inhoud van pensioenregelingen ligt bij sociale partners. Zij leggen met hun arbeidsvoorwaardelijke afspraken de basis voor de wezenskenmerken van het pensioenstelsel (collectiviteit en solidariteit) met de daarbij horende voordelen. Nadrukkelijker dan ooit te voren ligt echter de vraag op tafel hoe binnen pensioenregelingen de afweging wordt gemaakt tussen ambitie, zekerheid en kosten. De rol van de overheid is daarbij om te waarborgen dat datgene wat aan pensioen is toegezegd, ook in voldoende mate wordt nagekomen. Meer in het algemeen zal binnen de pensioencontracten een antwoord moeten worden gegeven op de ontwikkelingen die hierboven zijn geschetst. Daarbij hoort ook de vraag in hoeverre innovatieve pensioenregelingen tot stand kunnen komen waarbinnen op een andere wijze wordt omgegaan met de risico's die fondsen ontegenzeggelijk lopen. Het gaat dan om een uitwerking van meer voorwaardelijke aanspraken zoals door de commissie-Goudswaard is voorgesteld. Dat vereist wel aanpassingen van de Pensioenwet in het algemeen en van het ftk in het bijzonder. Binnen het ftk zal invulling moeten worden gegeven aan een reëel kader dat toegesneden is op reële en betaalbare ambities.

### 2. Het financieel toetsingskader (ftk)

Op grond van de evaluatie van het ftk kan geconcludeerd worden dat waardering op marktwaarde meerwaarde heeft. Door dit uitgangspunt is immers de trendmatige ontwikkeling (in casu daling) van de

dekkingsgraden in beeld gekomen. De evaluatie van het ftk laat echter ook zien dat het huidige ftk teveel ruimte laat om kosten naar de toekomst door te schuiven, waardoor de gesuggereerde zekerheid in de huidige pensioencontracten onvoldoende waargemaakt wordt. Binnen het huidige ftk zullen dan ook de nodige aanpassingen gepleegd moeten worden om die zekerheid wel veilig te stellen en ervoor te zorgen dat de prijs van de beoogde zekerheid ook daadwerkelijk wordt betaald. Dat kan ertoe leiden dat ambities neerwaarts moeten worden bijgesteld, ook om te voorkomen dat rekeningen naar de toekomst worden doorgeschoven. Een alternatieve oplossingsrichting is het hanteren van meer voorwaardelijke pensioenaanspraken. Verder moet bedacht worden dat nominale zekerheid slechts een beperkte zekerheid vormt: door inflatie kunnen nominale toezeggingen immers enorm worden uitgehold. Ten slotte is de vraag op welke wijze verstandig kan worden omgegaan met volatiliteit van dekkingsgraden. Voor deze vraagstukken wordt in deze brief de inzet van het kabinet geschetst.

### 3. Risicobeheer en pension fund governance

De leidende gedachte bij het beleggingsbeleid is de verwachting dat aandelen op lange termijn een hoger rendement hebben dan vastrentende waarden. Op zichzelf is deze aanpak meer dan verdedigbaar. Zelfs eind 2008, op het dieptepunt van de crisis, hadden pensioenfondsen nog altijd bijna 25% meer vermogen dan wanneer ze vanaf 1980 overwegend in «veilige» waarden met een vaste rente hadden belegd. In het bijzonder de commissie-Frijns wijst er in haar advies echter op dat de aandacht voor risico's verankerd dient te zijn in de processen waarmee fondsen worden bestuurd. Ook op het gebied van de pension fund governance (goed bestuur van een pensioenfonds) zullen maatregelen dan ook niet uit kunnen blijven. Voor de maatregelen inzake de pension fund governance is al een separaat traject in gang gezet (verwezen zijn naar mijn brief van 23 maart 2010, Kamerstukken II 2009/10, 31 537, nr. 17). Bij de uitwerking van de governancemodellen zal ook aandacht moeten worden besteed aan de risico's die ontstaan door uitbesteding van taken aan pensioenuitvoeringsbedrijven en vermogensbeheerders.

### 3. Contouren van de brede aanpak

Uitgangspunt is dat erkend wordt dat de deelnemers in een pensioenfonds een belangrijke meerwaarde toekennen aan een zeker en geïndexeerd pensioen en dat de financiering van een geïndexeerd pensioen onvermijdelijk risico's met zich meebrengt.

De inhoud van pensioenregelingen is en blijft uiteraard een zaak van sociale partners, maar de Pensioenwet dient te waarborgen dat de financiering zodanig is dat de mate van zekerheid die wordt toegezegd ook daadwerkelijk kan worden waargemaakt en dat over risico's wordt gecommuniceerd. Om sociale partners in staat te stellen een nieuwe afweging te maken tussen ambitie, zekerheid en kosten is het nodig om het financieel toetsingskader en andere onderdelen van de Pensioenwet in de volgende richtingen aan te passen.

Ten eerste is een aanpassing van het huidige financiële toetsingskader nodig, zodat de ex ante nominale zekerheidsmaat van 97,5% beter wordt waargemaakt dan tot nu het geval is. Dat vereist meer prikkels voor pensioenfondsen om te komen tot een goede afweging tussen rendement en risico, het wegnemen van ongewenste gevolgen van volatiliteit van dekkingsgraden en betere communicatie over risico's. Aan deelnemers zal duidelijk moeten worden gemaakt dat nominale zekerheid slechts beperkte zekerheid biedt (vooral bij hoge inflatie). Dit betekent dat er meer nadruk moet komen op de reële dekkingsgraad (dat wil zeggen een

dekkingsgraad, waarin ook de kosten van indexatie zijn meegenomen). In paragraaf 4 wordt dit verder uitgewerkt aan de hand van een aantal concrete voorstellen.

Ten tweede moet het mogelijk worden pensioenregelingen af te spreken waarbij de reële ambitie van een waarde- of welvaartsvast pensioen voorop staat, maar dan op basis van voorwaardelijke pensioenaanspraken die kunnen worden aangepast als de financiële positie van een pensioenfonds dat noodzakelijk maakt. De spagaat in de huidige pensioenregelingen en in het huidige ftk, waarbij een reële ambitie is gekoppeld aan een op nominale zekerheid gebaseerde financiële opzet, wordt hierdoor vermeden. Dat vereist een kader waarin de reële ambitie van pensioenfondsen uitgangspunt is voor de financiële opzet. Het vereist ook communicatie in reële termen over de verwachte pensioenuitkomst én over de risico's. Daarvoor is het nodig dat op voorhand duidelijk is onder welke omstandigheden pensioenaanspraken worden aangepast en dat vereist ook een vergaande completering van pensioencontracten. Een nadere uitwerking op hoofdlijnen is te vinden in paragraaf 5 van deze brief.

Ten derde moet het mogelijk worden om pensioenregelingen af te spreken waarbij pensioenaanspraken voorwaardelijk kunnen worden gemaakt op de levensverwachting. Dat kan de financiële schokbestendigheid van pensioenfondsen verbeteren en maakt een meer evenwichtige verdeling van risico's over generaties mogelijk. Het vergt een aanpassing van het nominale kader, waardoor het mogelijk wordt dat de pensioenleeftijd kan worden aangepast aan een stijging van de levensverwachting. Hierbij is er ook een samenhang met de AOW-leeftijd en het fiscale kader. Ook bij de hiervoor genoemde voorwaardelijke pensioenaanspraken zal een stijging van de levensverwachting kunnen worden geaccommodeerd.

Bovengenoemde inzet behelst een geïntegreerde benadering, waarbij onderdelen van het huidige ftk worden aangepast en tegelijkertijd een aantal nieuwe onderdelen aan datzelfde ftk worden toegevoegd. Dit betekent dat de huidige mogelijkheid om voorwaardelijk rechten toe te kennen, die thans beperkt is tot de toekenning van indexatie, aanzienlijk wordt verruimd. Uiteraard zal bij een nieuwe inrichting van het ftk de samenhang van de verschillende onderdelen een belangrijk aandachtspunt zijn.

Met de voorgestelde wijzigingen behouden sociale partners de mogelijkheid om desgewenst de huidige pensioenregelingen, gebaseerd op nominale zekerheid, te handhaven. Daarbij is het uitgangspunt dat de onvermijdelijke prijs van deze zekerheid ook betaald wordt en minder dan nu op de toekomst wordt afgewenteld. Bovendien zal in de communicatie duidelijker moeten worden dat nominale zekerheid slechts beperkte zekerheid betekent in relatie tot de reële ambitie van een waarde- of welvaartsvast pensioen. Daarnaast krijgen zij de mogelijkheid om in te spelen op demografische veranderingen en innovatieve pensioencontracten te ontwikkelen die bijdragen aan een toekomstbestendige tweede pijler.

#### **4. Aanpassing huidige financieel toetsingskader**

Vanuit het oogpunt van betaalbaarheid zal een nominale zekerheidsmaat van 97,5% het uitgangspunt blijven, maar zal die zekerheidsmaat dan ook wel moet worden waargemaakt. Dat is momenteel niet het geval, waardoor de bij deelnemers gepercipieerde zekerheid niet spoort met de feitelijk geboden zekerheid.

Omdat een reële ambitie, gecombineerd met een beperkte premieruimte, met zich meebrengt dat pensioenfondsen risicovol zullen moeten blijven beleggen, zal er bovendien meer aandacht moeten zijn voor de risico's, die gepaard gaan met het beleggen in zakelijke waarden. De commissie-Frijns heeft geconstateerd dat fondsen nog te weinig aandacht voor dit aspect hebben. Uit de evaluatie van het ftk blijkt dat het huidige ftk vooral stimuleert om de potentieel te behalen rendementen van risicovolle beleggingen als zekere inkomsten te beschouwen.

Hoewel er reeds diverse communicatievoorschriften bestaan die het voorwaardelijke karakter van de indexatie helder zouden moeten maken, is deelnemers in pensioenfondsen momenteel vaak niet duidelijk dat hun pensioenaanspraken en -uitkeringen niet met zekerheid waarde- of welvaartsvast zijn en zelfs gekort kunnen worden. Die onduidelijkheid wordt versterkt door het gegeven dat het huidige ftk uitgaat van nominaal uit te keren bedragen, waardoor de indruk kan ontstaan dat een fonds dat voldoende buffers heeft opgebouwd om de nominale aanspraken voldoende zeker te stellen ook in staat is om de indexatieambitie volledig waar te maken. Deze verwachtingskloof leidt vervolgens tot druk bij pensioenfondsbesturen om korting van indexatie of van nominale pensioenaanspraken en -uitkeringen zo lang mogelijk uit te stellen, waardoor de tekorten bij pensioenfondsen nog verder kunnen oplopen.

Daar staat overigens tegenover dat volatiliteit van dekkingsgraden ook niet te snel tot de verplichting moeten leiden om tot indexatiekorting of korting van nominale rechten over te gaan. Ook hier gaat het weer om het vinden een juiste balans, die in het huidige ftk nog onvoldoende is gevonden.

Het kabinet is van mening dat sprake is van vier kernproblemen in het huidige ftk, die om een oplossing vragen. De oplossingsrichtingen die aansluiten bij de conclusies in de evaluatie van het ftk, vormen de inzet van het kabinet.

*a. Het beter zichtbaar maken van het spanningsveld tussen de reële ambitie van pensioenfondsen (het leveren van een waarde- of welvaartsvast pensioen) en het nominale kader in het ftk*

- *Verplichte communicatie reële dekkingsgraad:* om de verwachtingen van de deelnemers over een zeker waarde- of welvaartsvast pensioen beter in overeenstemming te brengen met de realiteit, zou in de Pensioenwet moeten worden opgenomen dat pensioenfondsen in het kader van de informatievoorziening een reële dekkingsgraad moeten communiceren. Die realiteit is dat indexatie bij veruit de meeste pensioenfondsen geheel of gedeeltelijk uit onzekere bronnen wordt gefinancierd. Hiermee wordt een realistischer zicht op de financiële positie van pensioenfondsen geboden in relatie tot hun reële ambitie en de verwachtingen van de deelnemers.
- *Communicatie over onzekerheden bij nakoming reële ambitie:* om de ook nu al bestaande onzekerheid over het toekomstige reële pensioen inzichtelijk te maken, zouden pensioenfondsen in hun informatievoorziening ook het te bereiken pensioen moeten weergeven onder een «slecht weer»-scenario in een wettelijk voorgeschreven stresstest. Op deze wijze wordt duidelijk dat een risicovolle financiering van de indexatie tot een lager pensioen kan leiden. Met deze maatregel kan het huidige indexatielabel overbodig worden.
- *Premiekortingsgrens op basis van 100% reële dekkingsgraad:* de huidige invulling van de consistentietoets leidt ertoe dat vaak al premiekorting kan worden gegeven vanaf een nominale dekkingsgraad op het niveau van het vereist eigen vermogen (voor een standaardpen-

sioenfonds betekent dit een dekkingsgraad van 125%-130%). Een pensioenfonds met een dergelijke dekkingsgraad voldoet alleen aan de zekerheidsmaat van 97,5% voor de nominale pensioenverplichtingen. Vanuit het oogpunt van de reële ambitie van pensioenfonds is het daarom beter om de premiekortingsgrens te koppelen aan een reële dekkingsgraad van 100%. Premiekorting is dan pas toegestaan, wanneer ook de in de toekomst geambieerde indexaties zijn afgefinancierd. Wanneer geen sprake is van een indexatie-ambitie blijft de premiekortingsgrens op het niveau van het vereist eigen vermogen liggen.

*b. Het verbeteren van het evenwicht tussen rendement en risico*

- *Uitbreiding continuïteitsanalyse met verplicht voorgeschreven stresstest:* in de herstelplannen ligt de nadruk op het basispad van de continuïteitsanalyse. Dit betekent dat wanneer in de continuïteitsanalyse wordt gerekend met een risicovolle beleggingsmix het hogere verwachte rendement leidt tot een sneller stijgend basispad, maar dat de grotere neerwaartse risico's van deze mix grotendeels buiten beeld blijven. Door veel beleggingsrisico te nemen, kunnen eventueel noodzakelijke maatregelen vooruit worden geschoven. Om die reden is het wenselijk om de continuïteitsanalyse uit te breiden met een wettelijk voorgeschreven stresstest op basis van een «slecht weer»-scenario. Het risicoprofiel van pensioenfonds wordt ook onderling vergelijkbaar op basis van een standaard stresstest.
- *Uitbreiding actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) met een financieel noodscenario:* op grond van een financieel noodscenario moet een fonds een beschrijving geven van de inzetbaarheid van financiële sturingsmiddelen in «zwaar economisch weer» en de beoogde effecten daarvan op de financiële positie van het pensioenfonds. Het financieel noodscenario is geen toets maar een analyse in het verlengde van de continuïteitsanalyse. Door de verplichte toepassing van een dergelijk scenario wordt het risicobewustzijn bij pensioenfondsbesturen versterkt, aangezien op voorhand moet worden nagedacht over de inzet van maatregelen in geval van moeilijke financieel-economische omstandigheden. De werking van het financieel noodscenario kan worden getoetst aan de hand van de eerdergenoemde stresstest. De maatregelen die in het financieel noodscenario zijn opgenomen hoeven niet één op één te worden toegepast als daadwerkelijk economische tegenwind optreedt. Er is voor een fonds altijd ruimte voor een discretionaire aanpak die past bij de aard van de crisis en de situatie op dat moment.
- *Afschaffing mogelijkheid tot demping kostendekkende premie met verwachte rendementen:* het doel van de kostendekkende premie in het ftk is dat nieuwe pensioenaanspraken kostendekkend worden ingekocht, zodat de dekkingsgraad op peil blijft. Om die reden zou de toezichthouder vóóraf moeten kunnen beoordelen of de feitelijke premie ter financiering van de pensioenverplichtingen in het komende jaar kostendekkend is. Een dergelijk oordeel is niet mogelijk als de kostendekkende premie vóóraf wordt verlaagd op basis van een verwacht rendement, waarvan het onzeker is of dat rendement ook daadwerkelijk zal worden behaald. Als het verwachte rendement echter niet wordt behaald, is sprake van structurele onderfinanciering van nieuwe pensioenaanspraken. In dat geval zijn pensioenaanspraken dus vóóraf verliesgevend ingekocht. Pas als achteraf blijkt dat het verwachte rendement ook daadwerkelijk wordt behaald, wordt dit verlies achteraf gecorrigeerd. Als de kostendekkende premie écht kostendekkend moet zijn, treedt voor sommige fondsen op korte termijn een stijging van de premie op ten opzichte van nu (verwezen zij naar bijlage 3 van het rapport inzake de evaluatie van het ftk). De



feitelijke premie hoeft echter veel minder te stijgen, omdat de kostendekkende premie op dit moment gemiddeld ver onder de feitelijke premie ligt. Daarmee zou de ruimte voor een indexatieopslag in de premie moeten worden opgenomen, maar daar staat tegenover dat het toekomstige overrendement – anders dan nu – geheel beschikbaar is voor indexatie (omdat de nominale rechten voortaan geheel vooraf worden gefinancierd uit de premie en niet meer uit toekomstig rendement). De financiering van het onvoorwaardelijke (nominale) deel van het pensioen wordt daarmee «harder», die van het voorwaardelijke deel (de indexatie) «zachter». Per saldo hoeft de indexatieambitie dus niet lager te worden en verandert alleen de wijze van financiering: meer op overrendement, minder uit premie. Overigens zou premiedemping op basis van een vast rentepercentage wel mogelijk moeten blijven om een stabiel premiebeleid te kunnen voeren.

*c. Het wegnemen van de ongewenste gevolgen van volatiliteit van dekkingsgraden*

- *Introductie van een wachttijd voor de indiening van herstelplannen:* sinds de introductie van het ftk is een marktconforme waardering van bezittingen en verplichtingen van pensioenfondsen voorgeschreven. Dit is een belangrijke verbetering geweest ten opzichte van het financiële toezicht dat voordien op pensioenfondsen van toepassing was, omdat marktwaardering de meest objectieve en actuele informatie biedt. Zo is onder het ftk bijvoorbeeld de geleidelijke, maar gestage daling van dekkingsgraden in de afgelopen 20 jaar blootgelegd, die tot de invoering van het ftk grotendeels verscholen bleef achter een vaste rekenrente. Het staat voor het kabinet dan ook buiten kijf dat marktwaardering één van de pijlers van het ftk moet blijven. Dat neemt niet weg dat marktwaardering voor volatiliteit van dekkingsgraden kan zorgen. Deze volatiliteit is met name bezwaarlijk gebleken in relatie tot de verplichting om bij een reserve- of dekkingstekort een herstelplan bij de toezichthouder in te dienen. Op grond van het huidige ftk leidt het feit dat op één moment niet wordt voldaan aan het (minimaal) vereist eigen vermogen tot de wettelijke verplichting om een herstelplan bij de toezichthouder in te dienen, terwijl dat op grond van de dekkingsgraad een dag of enkele dagen later wellicht niet nodig geweest zou zijn. Het probleem is dus niet zozeer de marktwaardering, maar het feit dat herstelplannen op basis van één moment in de tijd, waarin niet wordt voldaan aan het (minimaal) vereist eigen vermogen, moeten worden ingediend. Een oplossing daarvoor is een wachttijd van drie kwartalen ten aanzien van de verplichting om een herstelplan in te dienen. Als blijkt dat na drie kwartalen nog steeds sprake is van een dekkings- of reservetekort zal een herstelplan bij de toezichthouder moeten worden ingediend. Dit neemt overigens niet weg dat de melding van een tekort onverwijld moet. De Nederlandsche Bank (DNB) behoudt overigens de mogelijkheid om vanwege fondsspecifieke risico's op basis van maatwerk een snellere indiening van een herstelplan te eisen.
- *De rol van de rentetermijnstructuur:* als additionele bron van volatiliteit is door een aantal pensioenfondsen gewezen op de rol van de swapcurve. Pensioenfondsen moeten voor de berekening van hun technische voorzieningen de door DNB maandelijks gepubliceerde rentetermijnstructuur gebruiken. Deze rentetermijnstructuur wordt bepaald aan de hand van de rentecurve voor Europese interbancaire swaps (IRS). Deze rentecurve is nagenoeg risicovrij en doorgaans in hoge mate liquide, ook voor contracten met zeer lange looptijden. Er zijn in theorie ook andere curves mogelijk die aan deze voorwaarden voldoen. Swaps zijn echter veel makkelijker beschikbaar dan

bijvoorbeeld AAA-staatsobligaties, zeker voor lange looptijden. Hierdoor is het voor pensioenfondsen efficiënter om het renterisico af te dekken in de swapmarkt. Pensioenfondsen de mogelijkheid geven om, na goedkeuring van DNB, een andere curve te gebruiken heeft bovendien als nadeel dat de vergelijkbaarheid tussen pensioenfondsen onderling lastiger wordt en de administratieve lasten toenemen. De voordelen van een andere rentecurve wegen dus niet op tegen de nadelen. Het kabinet ziet dan ook geen noodzaak om een wijziging in de huidige regelgeving op dit punt door te voeren. Deze regelgeving biedt DNB reeds de mogelijkheid om de rentetermijnstructuur te corrigeren voor mogelijke vertekeningen op markten.

*d. Het waarmaken van de nominale zekerheidsmaat van 97,5%*

- *Aanpassing standaardmodel om te voldoen aan zekerheidsmaat 97,5%:* momenteel hanteren alle pensioenfondsen het standaardmodel bij het berekenen van het vereist eigen vermogen, waarbij de zekerheidsmaat van 97,5% wordt vertaald in een structureel aan te houden buffer. De achterliggende periode heeft echter zichtbaar gemaakt dat deze benadering de risico's onderschat, terwijl bepaalde andere risico's onterecht buiten beeld blijven. Om het bij de introductie van het ftk beoogde niveau van pensioenzekerheid (97,5%) beter te kunnen waarborgen, dienen deze tekortkomingen in het standaardmodel ter berekening van het vereist eigen vermogen te worden weggenomen.

Voorts zijn bepaalde risico's niet of niet afdoende in beeld binnen het huidige standaardmodel. Dit leidt tot een onderschatting van de werkelijke risico's. Zo zijn de waarden voor liquiditeitsrisico (dat wil zeggen dat pensioenfondsen het risico lopen over onvoldoende liquide financiële middelen te beschikken om op het beoogde moment aan de pensioenuitkerings verplichtingen te kunnen voldoen), concentratierisico (dat wil zeggen wanneer geen sprake is van een adequate spreiding van activa en passiva bij een pensioenfonds) en operationeel risico (het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen) binnen de standaardbenadering wel benoemd, maar vooralsnog op nul gesteld, omdat deze risicofactoren op het moment van introductie van het huidige ftk niet substantieel leken voor pensioenfondsen. Ervaringen uit de crisis laten echter zien dat genoemde risico's wel degelijk materieel kunnen zijn en dat daarom een opslag voor deze risico's in de solvabiliteitstoets valide is. Daarnaast zal verduidelijkt worden dat de berekening van het vereist eigen vermogen gebaseerd moet zijn op de strategische beleggingsmix.

- *Verplichte toepassing van een (gedeeltelijk) intern model bij fondsspecifieke risico's:* in de achterliggende periode is gebleken dat niet alle risico's goed in de standaardbenadering worden weerspiegeld. Gebleken is dat er sprake kan zijn van fondsspecifieke risico's die bijvoorbeeld samenhangen met beleggingen in risicovolle en complexe financiële producten. Fondsspecifieke risico's zijn niet volledig te vatten in een standaardmodel, waardoor er tijdens de huidige crisis sprake was van grote verschillen tussen pensioenfondsen in de (relatieve) omvang van de geleden verliezen. De toepassing van (gedeeltelijke) interne modellen kan dit probleem ondervangen. Dergelijke gedeeltelijk interne modellen zijn een tussenvorm van het standaardmodel en een intern model. Hierbij kan het fonds gebruik blijven maken van die onderdelen van het standaardmodel die het risicoprofiel wel goed meenemen, en voor de overige risico's een intern model ontwikkelen. Op deze manier is het mogelijk om het niveau van het vereist eigen vermogen op onderdelen beter te laten

corresponderen met het werkelijke risicoprofiel van het pensioenfonds, waardoor de vereiste zekerheidsmaat van 97,5% ook daadwerkelijk wordt waargemaakt.

Het aanpakken van de eerdergenoemde vier kernproblemen in het huidige ftk kan overigens ook tot een heroverweging leiden van de functie en de wijze van vaststelling van de parameters ftk. Zoals blijkt uit het rapport van de commissie-Frijns en het evaluatierapport ftk leidt de huidige systematiek tot een sterke nadruk op de potentieel te behalen rendementen, waarbij de risico's van het beleggen in zakelijke waarden onderbelicht blijven. In pensioenregelingen met voorwaardelijke aanspraken zal dat aspect vermoedelijk nog belangrijker worden. Om die reden zal het kabinet de functie en wijze van vaststelling van de parameters in onderlinge samenhang bezien met de overige voorstellen voor aanpassing van het ftk.

## **5. Uitbreiding wettelijk kader (Pensioenwet, inclusief ftk) voor nieuwe pensioenregelingen**

De pensioenwetgeving faciliteert momenteel geen collectieve pensioenregelingen met voorwaardelijke pensioenaanspraken, zoals voorgesteld door de commissie-Goudswaard, die aangepast kunnen worden als gevolg van financiële tegenvallers en/of een stijgende levensverwachting. Dergelijke pensioenregelingen kunnen een oplossing bieden voor de steeds knellender problematiek dat pensioenfondsen enerzijds risicovol zullen moeten blijven beleggen om hun reële ambitie tegen aanvaardbare kosten waar te kunnen blijven maken en tegelijkertijd worden geconfronteerd met een steeds smaller draagvlak om deze risico's op te vangen.

In aanvulling op de mogelijkheden die in paragraaf 4 zijn genoemd zal de pensioenwetgeving ook mogelijk moeten maken dat pensioenaanspraken meedemen met de financiële positie van een pensioenfonds en/of de levensverwachting en zal het kunstmatige onderscheid tussen reële ambitie en nominale zekerheid voor contracten met voorwaardelijke aanspraken verdwijnen. Nominale zekerheid, waarbij het opgebouwde pensioen alleen in euro's van heden wordt gegarandeerd, is een vorm van schijnzekerheid, vooral bij hoge inflatie. Juist bij pensioenfondsen is dat een probleem, omdat gemiddeld een relatief zeer lange opbouw- en uitkeringsfase van toepassing is.

Het kabinet zal in overleg met sociale partners en de toezichthouders (DNB/AFM) verkennen welke aanpassingen in de pensioenwetgeving, en in het bijzonder het ftk, noodzakelijk zijn om aanvullende pensioenregelingen met voorwaardelijke aanspraken mogelijk te maken, en welke communicatievoorschriften daarbij nodig zijn. De overgangsproblematiek zal daarbij nadrukkelijk een aandachtspunt zijn. Zo zal nader moeten worden bezien hoe kan worden omgegaan met reeds opgebouwde aanspraken.

Duidelijk is al wel dat een pensioenregeling met voorwaardelijke pensioenaanspraken en eventueel pensioenuitkeringen niet mag betekenen dat veel aan de deelnemers wordt beloofd, maar dat weinig hoeft te worden waargemaakt. Een dergelijke pensioenregeling betekent zeker geen vrijheid blijheid. Er zouden enkele voorwaarden aan verbonden moeten worden:

- De nominale zekerheid, die nu het uitgangspunt van het ftk is, wordt bij deze contracten vervangen door een toets op de haalbaarheid van de reële ambitie. De financiële opzet moet de kans op realisatie van de uitgesproken reële ambitie zo groot mogelijk maken. Daarbij past een kostendekkende premie waarin de inflatie op voorhand is meegefinan-

cierd. In dat verband zal worden bezien of de mogelijkheid van premiedemping al dan niet wordt toegestaan.

- Daarnaast zal vóóraf duidelijk moeten zijn onder welke financiële omstandigheden voorwaardelijke opgebouwde aanspraken zullen worden verminderd aan de hand van voor de deelnemers duidelijk vastgelegde sturingsregels. Die sturingsregels zouden kunnen aansluiten bij de toekenningsverwachting die uit de consistentietoets naar voren komt en/of bij de reële dekkingsgraad. Die regels zullen ook vóóraf moeten aangeven op welke wijze eventuele overschotten in het fonds worden besteed. Wettelijke eisen om een zo compleet mogelijk pensioencontract te realiseren zijn dan ook essentieel.
- Bij pensioencontracten met voorwaardelijke pensioenaanspraken zal het aspect van de communicatie richting de deelnemers nog belangrijker worden dan het nu al is. Duidelijk moet zijn wat de prognose van de pensioenuitkering op een bepaalde leeftijd is. Het zal daarnaast glashelder moeten zijn welke risico's er zijn. Bovendien zal vóóraf duidelijk moeten zijn welke financiële consequenties er zijn als deze risico's zich voordoen.

Bovengenoemde pensioenregelingen kunnen voor de toekomst een oplossing bieden voor het probleem dat fondsen beleggingsrisico's zullen moeten blijven nemen om hun reële ambitie zo goed mogelijk na te komen, zonder dat zij over een bijpassend risicodraagvlak beschikken.

De introductie van de mogelijkheid om pensioenregelingen te introduceren, waarbij pensioenaanspraken voorwaardelijk worden gemaakt op de financiële positie en/of de levensverwachting, betekent ook dat werknemers in de gelegenheid moeten worden gesteld om langer door te werken dan tot 65 jaar. Daarom zal het kabinet nog vóór de zomer een voorontwerp van wet publiceren om doorwerken na 65 jaar mogelijk te maken. Op die manier kunnen werknemers een eventuele verlaging van hun opgebouwde pensioenaanspraken, als gevolg van een verslechtering van de financiële positie van hun pensioenfonds en/of een gestegen levensverwachting, compenseren.

Om te voorkomen dat vergrijzing van het deelnemersbestand ertoe leidt dat fondsen steeds minder beleggingsrisico kunnen nemen voor het gehele deelnemersbestand, waardoor ook jongere deelnemers risicopremies zouden mislopen, zou het beleggingsbeleid wellicht kunnen worden gedifferentieerd naar groepen. Bezien zal moeten worden in hoeverre dat mogelijk is binnen het huidige wettelijke kader en of de mogelijkheden daartoe kunnen worden verruimd binnen de grenzen die de wetgeving op het terrein van gelijke behandeling stelt.

Pensioenregelingen die gebaseerd zijn op voorwaardelijke rechten kunnen uiteraard ook gecombineerd worden met de reeds bestaande uitkeringsovereenkomsten op basis van nominale zekerheid. Door de ambitie van huidige pensioenregelingen – gebaseerd op nominale zekerheid – te verlagen, kan ruimte worden gevonden om daarbovenop een regeling met voorwaardelijke rechten te treffen. Aandachtspunt daarbij is wel dat een dergelijke combinatie uitlegbaar blijft voor de deelnemers, uitvoerbaar is voor de pensioenfondsen en dat de toezichthouders er goed en efficiënt toezicht op kunnen houden.

## **6. Overige aandachtspunten**

De commissie-Goudswaard doet ook enkele suggesties om de tweede pijler in institutionele zin houdbaar te houden. De belangrijkste opmerkingen van de commissie in dit verband betreffen de doorsneepremie en de pensioenopbouw van zzp'ers.

De doorsneepremie is een belangrijk onderdeel van de verplichtstelling op grond van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 en, zoals de commissie-Goudswaard heeft aangegeven, wellicht zelfs een noodzakelijke voorwaarde om de verplichtstelling in Europees verband te kunnen handhaven. Niet-verplichtgestelde pensioenfondsen zijn niet wettelijk verplicht om een doorsneepremie te hanteren, maar doen dit in de praktijk wel. Eén van nadelen van doorsneepremie bij huidige contracten is dat oplopende kosten als gevolg van vergrijzing en stijgende levensverwachting in belangrijke mate naar jongere generaties worden doorgeschoven. De doorsneepremie kan ook nadelig doorwerken bij een overgang van werknemerschap naar zelfstandig ondernemerschap (ZZP'ers). De doorsneepremie kent echter ook voordelen, zoals het feit dat de pensioenpremies van oudere werknemers relatief laag zijn in relatie tot de kosten van hun pensioenopbouw, waardoor hun positie op de arbeidsmarkt wordt versterkt. Bovendien gaat de overgang van doorsneepremies naar een andere premiesystematiek gepaard met omvangrijke kosten. Om die reden is het op dit moment niet opportuun om eventueel beleid ten aanzien van de problematiek rond doorsneepremie aan te kondigen, maar is het wel van belang om de voor- en nadelen van de doorsneepremie van de doorsneepremie te inventariseren. Mogelijke toekomstige besluiten rond dit onderwerp kunnen dan op een gedegen analyse worden gebaseerd.

De problematiek rond de pensioenvoorziening van ZZP'ers is momenteel voor advies voorgelegd aan de Sociaal-Economische Raad (SER). Het kabinet wacht dan ook eerst het SER-advies af.

## **7. Conclusie**

Sociale partners en overheid staan voor een nieuwe uitdaging om het aanvullend pensioenstelsel toekomstbestendig te maken. De inzet van het kabinet legt de basis voor gesprekken met sociale partners over de toekomst van de tweede pijler van ons pensioenstelsel. De analyse die voortvloeit uit de rapporten van de commissies Goudswaard en Frijns, alsmede uit de evaluatie van het financieel toetsingskader laten zien dat daar alle aanleiding toe is en dat de urgentie van de problematiek zodanig is, dat hiermee op korte termijn een start moet worden gemaakt, maar ook dat met de nodige aanpassingen de sterke kanten van het huidige stelsel behouden kunnen blijven.

De overheid moet er vanuit haar waarborgfunctie voor waken dat maatregelen niet te lang worden uitgesteld, zodat de continuïteit van een op collectiviteit en solidariteit gebaseerde tweede pijler niet in gevaar komt. Met de nodige aanpassingen in het wettelijk kader is dat goed mogelijk. Mede als gevolg van de financiële crisis is dat gevaar veel dichterbij dan tot voor kort werd gedacht. Dekkingsgraden van pensioenfondsen zijn op dit moment nauwelijks nog voldoende om de nominale pensioenverplichtingen na te kunnen komen en herstel van dekkingsgraden zal grotendeels uit onzekere rendementen moeten voortkomen. Die rendementen zijn echter ook nodig om de indexatie van pensioenaanspraken en -uitkeringen te financieren. Deze spagaat maakt pensioenfondsen in de toekomst nog gevoeliger voor financiële schokken dan ze nu al zijn, terwijl de mogelijkheden om deze schokken met premieverhogingen op te vangen steeds verder zullen afnemen. Bij een ongewijzigde koers lijkt een harde landing dan ook onvermijdelijk. In verband hiermee hebben sociale partners alle belang bij ruimte om binnen het wettelijk kader te komen tot afspraken over toekomstbestendige pensioenregelingen. Het is daarom de verantwoordelijkheid van overheid en sociale partners om nu maatregelen te nemen, waardoor de continuïteit van een

collectieve en solidaire tweede pijler is zekergestellt. Er is voor het kabinet dan ook alle aanleiding om op korte termijn gesprekken met sociale partners over de toekomstige inrichting van de tweede pijler aan te gaan.

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
J. P. H. Donner