

## **De toekomst is aan de Individuele Pensioen Uitkerings Overeenkomst**

Door Erik Daae en Willem Schuddeboom

14 november 2015

Dit voorstel heeft als bedoeling om de aanspraken in combinatie met de onderliggende financiering te vermelden. Dat is een goede synthese in de informatieverstrekking over opgebouwde pensioenen. Dit voorstel is een uitwerking van het KNVG/NVOG rapport *Naar een nastrevenswaardig pensioenstelsel* van 5 september 2014.

Onze huidige uitkeringsovereenkomst uit de Pensioenwet is de keuze van bijna alle non-profit bedrijfstakpensioenfondsen en ook van vele ondernemingspensioenfondsen. Deze keuze is historisch, omdat pensioen begon als een collectieve 'sociale regeling' op basis van uitgesteld loon. Sinds 1954 is een belangrijke eis dat als zekerheid tegenover de toegezegde aanspraken en ingegane pensioenen voldoende belegde middelen beschikbaar zijn.

Tegenwoordig is de voornaamste vorm van premie betaling bij een uitkeringsovereenkomst de CDC-regeling als financieringsregeling op basis van collectieve beschikbare premie, namelijk een vaste premie voor de werkgevers voor een afgesproken periode. Wegens de huidige maatschappelijke discussie is de uitkeringsovereenkomst toe aan een upgrade.

In de Pensioenwet worden ook kapitaal- en premie-overeenkomsten genoemd, deze overeenkomsten worden voornamelijk door commerciële pensioenverzekeraars gevoerd in de vorm van een financieel product uit de Wet financieel toezicht.

Vastgesteld kan worden dat de tijd van een toezegging dan wel recht op zowel een gegarandeerd en tevens altijd geïndexeerd pensioen vrijwel verleden tijd is. Belangrijk is dat de deelnemer wegens de uitkeringsovereenkomst het eigendom van de aanspraak dan wel het eigendom op de uitkering op pensioen bezit.

Dit eigendom is een individueel vermogensrecht zoals de Hoge Raad in 2012 heeft bevestigd en daarmee is de aanspraak op pensioen dan wel later de uitkering van pensioen het eigendom van de actieve deelnemer respectievelijk van de gepensioneerde.

In de huidige situatie betreft dit vermogensrecht alleen de aanspraak dan wel de uitkering op een niet-afgezonderd deel van de belegde middelen van het pensioenfonds. In dit fonds worden verschillende risico's gedeeld en kan binnen het fonds overheveling van vermogen plaatsvinden.

Bij het instellen van de *Individuele Pensioen Uitkerings Overeenkomst* op naam, *IPUO*, met de daaraan onderliggende financiering als zekerheid voor de toekomstige uitkering, kunnen andere afspraken worden gemaakt over het delen van risico's, maar het vermogensrecht op die aanspraken wijzigt niet. De vermogensbestanddelen blijven eigendom van het pensioenfonds en mogen uitsluitend gebruikt worden om de toekomstige pensioenuitkeringen te betalen. Voor de uitwerking hiervan zie [bijlage 1](#).

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

<b>Kenmerken van drie systemen vergeleken</b>			
	Collectieve uitkeringsovereenkomst ("DB")	Individuele Pensioen-UitkeringsOvereenkomst o.b.v IPUO ("iDB")	Individuele solidaire premie overeenkomst o.b.v. ISDC ("isDC")
Opgebouwd pensioen toegezegd?	ja	ja	nee
Collectief belegd?	ja	ja	ja
Overlijdensrisico gedeeld?	ja	ja	ja
Invaliditeitsrisico gedeeld?	ja	ja	?
Beleggingsrisico gedeeld?	ja	ja	ja
Macro langlevenrisico gedeeld?	ja	ja	ja
Ind. langlevenrisico gedeeld?	ja	ja	gedeeltelijk
Re-allocatie belegde middelen?	ja	nee	nee
Niet verhandelbare risico's gedeeld?	ja	ja	nee
Hoogte uitvoeringskosten?	laag	hoger	hoogst

De *Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst* (IPUO) heeft het belangrijke voordeel dat een opgebouwd pensioen vaststaat, tenzij het pensioenfonds in financiële problemen komt. Voor een overzicht van alle voordelen zie [bijlage 2](#).

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

Het fonds dient onder meer jaarlijks te vermelden hoeveel aanspraken de deelnemer tot dan heeft verkregen en hoe groot de onderliggende financiering voor de toekomstige uitkering is. Tevens dient het fonds te vermelden onder welke hoofdv voorwaarden het fonds deze uitkering garandeert, zoals de vereiste hoogte van het minimale toekomstig netto-beleggingsrendement om deze garantie gestand te doen.

Het voordeel van IPUO is dat het pensioenfonds bij het beleggingsbeleid geen onderscheid maakt tussen de verschillende groepen. Hierdoor kan het fonds de belegde middelen optimaal spreiden, rekening houdend met de kasstromen op het niveau van het gehele fonds.

Ook voor een fonds geldt dat ook de toekomstige kasstromen in balans moeten zijn. Een voorbeeld ter toelichting op deze benadering, waarbij uitgegaan is van het middelloon en de toekomstprojecties voor geheel Nederland in de periode 2040-2049; deze periode is als hoogtepunt van de vergrijzing berekend. Hierbij zijn de volgende veronderstellingen gebruikt: 4,2 miljoen gepensioneerden, 6 miljoen deelnemers en een vaste verhouding tussen het aantal actieve deelnemers en de gepensioneerden in de toekomst daarna.

Een rekenvoorbeeld ter toelichting, waarbij de toekomstige kasstromen startpunt in de periode 2040-2049 zijn:

1. het totaal bedrag aan toekomstige jaarlijkse pensioenuitkeringen is € 42 miljard,
2. het totaal bedrag aan toekomstige jaarlijkse premies dat hierbij behoort, is € 28 miljard, zijnde van de uitkeringen,
3. het verschil tussen in- en uitgaande kasstroom is €14 miljard,
4. een financieringsgraad van 25 voor € 1 toekomstige pensioenuitkering,
5. de totale belegde middelen zijn dan  $25 * € 42 \text{ miljard} = 1.050 \text{ miljard}$ .

Op basis van kasstromen van die betaalde pensioenen voor 4,2 miljoen gepensioneerden, de ontvangen premies voor 6 miljoen deelnemers en het ideaal complex, de vaste verhouding tussen het aantal actieve deelnemers en de gepensioneerden, moet het rendement bij een gerijpt fonds jaarlijks tenminste 1,33% bedragen, namelijk € 14 miljard / € 1.050 miljard, om geen liquiditeitsproblemen bij de uitkeringen te hebben. In de periode 2000 – 2012 was het gemiddelde rendement van alle pensioenfondsen op basis van een voortschrijdend periode van 5 jaar 5,57%: 3,62% direct en 1,94% indirect. De gestandaardiseerde schommeling van dat directe rendement in deze periode is berekend en bedroeg 0,6% en dat jaarlijkse directe netto-rendement was met 3,62% aanmerkelijk hoger dan de benodigde ondergrens van 1,33%.

Zodra deelnemers pensioen ontvangen, worden hun rechten en de daaronder liggende financiering overgedragen binnen het fonds van de sectie “actieve deelnemers” naar de sectie “gepensioneerden”. Hierdoor wordt vermogensoverdracht tussen generaties verhinderd.

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

Hierbij dient de premie door de sociale partners te zijn afgestemd op de pensioentoezegging. Dat is van groot belang voor de eigenaar van de opgebouwde pensioenrechten als wel voor het pensioenfonds die zich dan bewust zijn van hetgeen het fonds moet waarmaken. Ook de opgebouwde aanspraken dan wel ingegane pensioenrechten in samenhang met de onderliggende financiering hiervoor worden jaarlijks op eigen naam vermeld.

De risicodeling en vermogensoverheveling is hierbij in (meer) maatschappelijk evenwicht dan in het huidige CDC- of ISDC-stelsel (individueel solidair beschikbare premie).

Een transitie van het bestaande naar het nieuwe stelsel hoeft geen grote problemen op te leveren indien van toepassing op alleen nieuwe opbouw.

Bij een beschikbare premiereregeling als ISDC staat echter op geen enkele wijze vast op welk pensioen kan worden gerekend. Hierbij wordt de premie eenzijdig vastgesteld en gewijzigd door de sociale partners zonder inzicht over of uitzicht op het te bereiken pensioen. Bovendien is een overdracht van bestaande pensioenrechten naar het nieuwe stelsel is kostbaar en zeer problematisch met te verwachten procedures wegens de bescherming van verworven rechten (op eigendom) op basis van artikel 17 van het EU Handvest.

*Erik Daae is jurist en voorzitter van de Stichting Pensioenbehoud en Willem Schuddeboom is onafhankelijk actuaris en accountant.*

## Inleiding

Het doel van dit document is een bijdrage te leveren aan de huidige maatschappelijke discussie over het toekomstige pensioenstelsel en te bezien op welke wijze de diverse standpunten wellicht kunnen worden verenigd. Als startpunt voor deze bijdrage zijn als uitgangspunten het belang en de voorkeuren van de deelnemer in de pensioenregeling gekozen, maar eveneens is rekening gehouden met de financiële haalbaarheid en de toekomstbestendigheid.

Uit diverse onderzoeken blijkt dat een grote meerderheid van de deelnemers in pensioenregelingen 1) kiest voor een uitkeringsovereenkomst, 2) meer transparantie wenst en 3) een grote zekerheid over de toekomstige pensioenuitkering verlangt. Uit deze onderzoeken blijkt ook dat de huidige informatie van de pensioenfondsen aan de deelnemers in hun regelingen vaak onvoldoende is om hen zowel het verlangde inzicht in hun pensioenopbouw als de daarvoor vereiste middelen als zekerheid voor hun toekomstige pensioenuitkeringen te verschaffen. Deze conclusie geldt zowel voor het UPO, die het pensioenfonds aan de individuele deelnemer verstrekt als voor de jaarverslagen van pensioenfondsen, waarmee fondsen verantwoording aan hun deelnemers afleggen. Tevens kennen veel deelnemers onvoldoende de juridische positie, die zij hebben ten opzichte van de pensioenfondsen betreffende hun pensioenaanspraken en -rechten.

Dit document bevat het voorstel om de pensioenopbouw van de individuele deelnemer als uitgangspunt te nemen, de Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst op naam, IPUO, en de informatie over de pensioenopbouw aanmerkelijk te verbeteren en te vermelden onder welke voorwaarden deze uitkering wordt gegarandeerd.

In dit document worden daartoe de volgende onderdelen verder uitgewerkt:

- 1) De huidige situatie
- 2) De kenmerken van een Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst
- 3) Aanspraken onder een IPUO
- 4) Inzicht in rendementen en waardering belegde middelen
- 5) Kostendekkende premie
- 6) Splitsing Voorziening Pensioen Verplichtingen (VPV) in deelvoorzieningen
- 7) Keuze van rekenrente voor de Voorziening Pensioen Verplichtingen (VPV)

## 1. De huidige situatie

In dit onderdeel worden de voornaamste kenmerken van de huidige situatie voor zowel de werkgever als voor de deelnemers beschreven.

Sinds 1954 is een werkgever wettelijk verplicht om de uitvoering van de pensioenregeling in een aparte rechtspersoon, de pensioenuitvoerder, een pensioenfonds of levensverzekeraar onder te brengen en deze pensioenuitvoerder dient als zekerheid voor de toegezegde aanspraken en ingegane pensioenen over voldoende belegde middelen te beschikken. De werkgever is verplicht om de pensioenuitvoerder de verschuldigde premies voor de aanspraken, die zijn werknemers in dat jaar verwerven, te betalen. Indien de werkgever en de

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

pensioenuitvoerder afspreken om het premiepercentage vooraf gedurende een langere periode vast te stellen, dan heet deze financieringswijze een CDC-regeling. Leg uit wat een CDC-regeling is, deze regeling is geen pensioenregeling, maar een financieringsmethode als onderdeel van de uitvoeringsovereenkomst tussen de werkgever en pensioenuitvoerder.

De pensioenregelingen van bijna alle non-profit bedrijfstakpensioenfondsen en die van vele ondernemingspensioenfondsen zijn van het type "uitkeringsovereenkomst", zoals vermeld in de Pensioenwet. Deze keuze is historisch, omdat pensioen begon als een collectieve 'sociale regeling' op basis van uitgesteld loon. Met de invoering van de Pensioenwet in 2007 is de onderlinge verhouding tussen deelnemer, werkgever en pensioenuitvoerder gewijzigd. Menig deelnemer weet niet dat hij daardoor bij een uitkeringsovereenkomst het eigendom van de aanspraak op de toekomstige pensioenuitkering bezit. De Hoge Raad heeft in 2012 bevestigd dat dit eigendom een individueel vermogensrecht van de deelnemer is. In de huidige situatie heeft hij wel een vordering op de pensioenuitvoerder betreffende zijn toekomstige pensioenuitkering, maar geen rechten betreffende een individueel afgezonderd deel van de belegde middelen van de pensioenuitvoerder. Ook kan de allocatie van de belegde middelen van een fonds thans over de verschillende groepen deelnemers wijzigen, zonder dat onderliggende vorderingen van de verschillende groepen deelnemers op het fonds wegens toekomstige pensioenuitkeringen gewijzigd zijn.

Voor 2007 gebruikten fondsen een vaste rekenrente om de contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen te berekenen, daarna niet meer. De rekenrente wordt nu bepaald volgens het systeem van de RenteTermijnStructuur (RTS), zoals deze door DNB wordt opgegeven. Een pensioenfonds moet nu voor elk ander jaar in de toekomst een verschillende waarde voor de rekenrente gebruiken. Voor de pensioenen, die na 20 jaar worden betaald, is rekenrente wel gelijk en deze rekenrente voor die lange termijn heet de UFR. Het tweede gevolg is dat de rekenrente nu wordt afgeleid van de rentes voor interbancaire swaps, die voortdurend wijzigen. Het eindresultaat van dit systeem is dat de waarden voor de rekenrente steeds wijzigen en daarmee de VPV, zijnde de contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen.

In de Pensioenwet worden ook kapitaal- en premie-overeenkomsten genoemd, deze overeenkomsten worden voornamelijk door commerciële pensioenverzekeraars gevoerd in de vorm van een financieel product. Een deelnemer met een kapitaal- of een premie-overeenkomst wordt niet de eigenaar van de belegde middelen, hij weet alleen dat hij een vordering op de pensioenuitvoerder heeft, waarmee op de pensioendatum een pensioenuitkering wordt ingekocht. Deze deelnemer kent nu wel een expliciet vermeld bedrag, alleen hij weet niet hoe hoog zijn toekomstige pensioen zal worden. Wel heeft de deelnemer de zekerheid dat dit bedrag niet kan wijzigen ten laste of ten gunste van andere deelnemers door een andere allocatie van belegde middelen. In beide gevallen heeft de deelnemer een vordering op de pensioenuitvoerder, hoewel deze in aard verschilt. Bij een uitkeringsovereenkomst is

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

de toekomstige pensioenuitkering de vordering, bij een premie-overeenkomst is de vordering de huidige omvang van de belegde middelen.

## 2. De kenmerken van een Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst

De voornaamste doelen van de Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst op naam, IPUO, zijn:

- a) transparantie over de individuele opbouw van de toekomstige uitkeringen,
- b) duidelijkheid over de onderliggende financiering voor die uitkeringen,
- c) voorwaarden, waaronder de nominale uitkeringen niet worden aangetast.

Uitgangspunt is dat in Nederland het stelsel van kapitaaldekking bij aanvullende pensioenen blijft bestaan. Een belangrijk aspect is dat de verschillende groepen deelnemers bij een pensioenuitvoerder diverse risico's delen. Ook dienen de afspraken over het delen van risico's tussen de groepen deelnemers duidelijk te zijn en ook de wijze waarop het pensioenfonds deze afspraken naleeft en over de deling van deze risico's in de jaarrekening rapporteert. Op basis van dit uitgangspunt is het logisch dat de beleggingsrisico's door het gehele bestand van deelnemers wordt gedragen. Op grond van de huidige wet- en regelgeving en maatschappelijke voorkeuren behoren de risico's van invaliditeit en langlevensrisico door de afzonderlijke groepen van deelnemers te worden gedragen. Indien de levensverwachting van de groep gepensioneerde deelnemers stijgt, dan dienen de kosten hiervoor uitsluitend uit de overrente, die voor deze groep is gemaakt, te worden betaald.

Vast staat dat de individuele deelnemer het recht op die aanspraken bezit en dat dit recht niet wijzigt. Het pensioenfonds bezit de vermogensbestanddelen, die als zekerheid en financiering voor deze toekomstige pensioenuitkeringen dienen.

<b>Kenmerken van drie systemen vergeleken</b>			
	<b>Collectieve uitkeringsovereenkomst ("DB")</b>	<b>Individuele Pensioen-UitkeringsOvereenkomst o.b.v IPUO ("iDB")</b>	<b>Individuele solidaire premie overeenkomst o.b.v. ISDC ("isDC")</b>
Opgebouwd pensioen toegezegd?	ja	ja	nee
Collectief belegd?	ja	ja	ja
Overlijdensrisico gedeeld?	ja	ja	ja
Invaliditeitsrisico gedeeld?	ja	ja	?
Beleggingsrisico gedeeld?	ja	ja	ja
Macro langlevensrisico gedeeld?	ja	ja	ja
Ind. langlevensrisico gedeeld?	ja	ja	gedeeltelijk
Re-allocatie belegde middelen?	ja	nee	nee
Niet verhandelbare risico's gedeeld?	ja	ja	nee
Hoogte uitvoeringskosten?	laag	hoger	hoogst



# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

De Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst (IPUO) heeft het belangrijke voordeel voor een individuele deelnemer dat zijn pensioenaanspraken vaststaan, tenzij het pensioenfonds door uitzonderlijke omstandigheden in de financiële problemen komt. Het fonds kan deze aanspraken uitkeren als het netto rendement op de belegde premies hoger of gelijk is aan het veronderstelde netto rendement bij de vaststelling van de premies en de berekening van de Voorziening Pensioen verplichtingen, hierna VPV, rekening houdend met toekomstige wijziging in demografische gegevens.

### 3. Aanspraken onder een IPUO

Omdat de deelnemer een vordering betreffende een toekomstige pensioenuitkering op het fonds krijgt, behoort het fonds voldoende informatie aan de deelnemer te verstrekken. De deelnemer moet met deze informatie de hoogte van de vordering en de onderliggende berekening op eenvoudige wijze kunnen controleren. Het huidige UPO biedt onvoldoende informatie om deze controle uit te voeren. Bovendien geeft het huidige UPO ook geen duidelijkheid onder welke voorwaarden het fonds deze uitkeringen kan garanderen. Uiteraard kunnen deelnemers de gegevens op het IPUO zelf controleren, ook kunnen derden op verzoek die gegevens controleren. Vervolgens hebben zowel het fonds als de deelnemer een periode van bijvoorbeeld 3 jaar om de gevonden fouten te herstellen.

In feite krijgt de IPUO dan de functie van een polisblad van een verzekeraar. De gegevens van dit blad worden bindend en de deelnemer heeft alleen zijn laatste IPUO nodig om zijn uitkering op pensioendatum te controleren.

#### Een voorbeeld voor een IPUO

	Naam en overige gegevens van deelnemer			
	2012	2013	2014	2015
Pensioengevend salaris				
Franchise				
Pensioengrondslag				
Pensioen percentage				
Aanspraak				
Waarde van de aanspraak, volgens rekenrente premie				
Waarde van de aanspraak, in de VPV op eigen RTS				
Waarde van de aanspraak, in de VPV op gemiddelde RTS				
Bijdrage deelnemer				



# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

Aanspraken eerdere jaren				
Indexatie				
Totale aanspraak				
Waarde van de totale aanspraak in de VPV op RTS				
Waarde van de totale aanspraak in de VPV op gemiddelde RTS				

*\*) Indien een fonds verschillende rekenrentes gebruikt voor de premie en VPV, blijkt dat de nieuwe aanspraak op een toekomstige pensioenuitkering diverse waarden heeft. Het systeem van verschillende rekenrentes is niet transparant en zorgt voor de ongewenste re-allocatie van belegde middelen tussen de verschillende groepen deelnemers*

Tevens dient het pensioenfonds te vermelden onder welke voorwaarden het fonds deze uitkering kan garanderen, zoals de vereiste hoogte van het minimale toekomstige netto-beleggingsrendement en bij welke wijziging in de demografische gegevens. Hierbij dient de premie door de sociale partners te zijn afgestemd op de pensioentoezegging, namelijk door een prudente uniforme rekenrente te gebruiken, waarbij al rekening is gehouden met toekomstige wijziging in de demografische gegevens en met de toegezegde indexatie-ambitie.

Zowel de deelnemer als eigenaar van de toekomstige pensioenuitkering alsmede het pensioenfonds als betaler van die uitkeringen dienen zich bewust te zijn van hetgeen het pensioenfonds moet waarmaken om deze vordering van de deelnemer te honoreren.

#### 4. Inzicht in rendementen en waardering belegde middelen

De juridische verplichtingen van een fonds tegenover een deelnemer strekken zich uit over soms meer dan 8 decennia. Essentieel bij kapitaaldekking is dat het fonds een goed rendement maakt. Thans verstrekt het fonds informatie over de rendementen over een periode van 5 jaar, deze informatie behoort ten minste 10 jaar te zijn.

Deze informatie wordt dan over een periode van 10 jaar als volgt verstrekt:

- Totaal rendement, gesplitst in direct en indirect,
- De verstrekte indexatie voor actieven, slapers en gepensioneerden.

Direct rendement bevat de contante opbrengsten van de belegde middelen, zoals intrest op leningen, huren, dividenden e.d. Het indirecte rendement zijn de waarde mutaties van de belegde middelen, ontstaan door bijvoorbeeld een wijziging in de waarde van aandelen. Het belang van deze splitsing is om een beter inzicht te krijgen over de mogelijkheden van een fonds om de toekomstige uitkeringen te doen. Indien het directe netto-rendement op de belegde middelen jaarlijks hoger is en het totale nettorendement gemiddeld hoger is dan het minimaal vereiste rendement, dat is de rekenrente, dan kan het fonds aan zijn verplichtingen voldoen.

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

Deze gegevens over het totale rendement, inclusief de splitsing in direct en indirect worden voor een periode van 10 jaar in het jaarverslag van het pensioenfonds vermeld, zowel de jaarcijfers als het voortschrijdende gemiddelde.

Op grond van het uitgangspunt van continuïteit maakt het pensioenfonds bij het beleggingsbeleid geen onderscheid tussen de verschillende groepen. Hierdoor kan het fonds de belegde middelen optimaal spreiden, rekening houdend met de toekomstige kasstromen op het niveau van het gehele fonds.

Ook voor een fonds geldt dat ook de toekomstige kasstromen in balans moeten zijn. Een voorbeeld ter toelichting op deze benadering, waarbij uitgegaan is van de toekomstprojecties voor geheel Nederland in de periode 2040-2049, deze periode is als hoogtepunt van de vergrijzing berekend. Hierbij zijn de volgende veronderstellingen gebruikt: 4,2 miljoen gepensioneerden, 6 miljoen deelnemers en een vaste verhouding tussen het aantal actieve deelnemers en de gepensioneerden in de toekomst daarna.

Een rekenvoorbeeld ter toelichting, waarbij de toekomstige kasstromen startpunt in de periode 2040-2049 zijn:

1. het totaal bedrag aan toekomstige jaarlijkse pensioenuitkeringen is € 42 miljard,
2. het totaal bedrag aan toekomstige jaarlijkse premies dat hierbij behoort, is € 28 miljard, zijnde 2/3 van de uitkeringen,
3. het verschil tussen in- en uitgaande kasstroom is €14 miljard,
4. een financieringsgraad van 25 voor € 1 toekomstige pensioenuitkering,
5. de totale belegde middelen zijn dan  $25 * € 42 \text{ miljard} = 1.050 \text{ miljard}$ .

Het directe rendement van alle fondsen in Nederland moet jaarlijks tenminste 1,33% bedragen, namelijk € 14 miljard / € 1.050 miljard, om geen liquiditeitsproblemen bij de uitkeringen te hebben. In de periode 2000 – 2012 was het gemiddelde rendement van alle pensioenfondsen op basis van een voortschrijdend periode van 5 jaar 5,57%: 3,62% direct en 1,94% indirect. De gestandaardiseerde schommeling van dat directe rendement in deze periode is berekend en bedroeg 0,6% en dat jaarlijkse directe netto-rendement was met 3,62% aanmerkelijk hoger dan de benodigde ondergrens van 1,33% .

Alle belegde middelen dienen nu volgens de wet op marktwaarde te worden gewaardeerd en als deze informatie ontbreekt, dan dient de contante waarde van deze belegde middelen te worden berekend. Een mogelijkheid zou zijn om voor alle belegde middelen die een vaste kasstroom hebben de contante waarde in plaats van de marktwaarde te gebruiken, waarbij als rente de uniforme vaste rekenrente wordt gebruikt. Dan blijkt meteen of dat deel van die belegde middelen van het fonds intrinsiek voldoende is voor de nominale uitkering, de indexatie-ambitie en de aanpassing in de demografische gegevens.

## 5. Kostendekkende premie

Een belangrijk discussiepunt in de afgelopen jaren was of de premies, die de fondsen in rekening brengen bij de werkgevers, wel kostendekkend waren. Feitelijk dient elk fonds de juiste informatie te verschaffen, zodat elke lezer van het

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

jaarverslag van het fonds kan controleren of de premies inderdaad kostendekkend waren. In de huidige richtlijn van de RJ voor pensioenfondsen, RJ 610, worden fondsen niet verplicht om deze informatie te verstrekken. Het fonds dient deze informatie toch te verstrekken, omdat een zeer belangrijke wettelijke eis is dat het jaarverslag het vereiste inzicht verstrekt. Een fonds is ook wettelijk verplicht om de belangen van de verschillende groepen deelnemers evenwichtig te behartigen en daarover verantwoording af te leggen.

Het fonds verstrekt nu in de jaarrekening informatie over kostendekkende premies, die volgens een bepaald theoretisch model berekend worden. Belangrijk is dat een deelnemer weet of de premies in de praktijk kostendekkend waren. Om dit vereiste inzicht te verstrekken, dient de ontvangen premie in het jaarverslag in de volgende onderdelen te worden gesplitst:

- 1) Actuariële inkoop, conform artikel 128, lid 1.a van de Pensioenwet,
- 2) Koopsom overlijdensrisico,
- 3) Opslag premievrijstelling,
- 4) Solvabiliteitsopslag conform artikel 128, lid 1.b van de Pensioenwet
- 5) Uitvoeringskostenopslag conform artikel 128, lid 1.c van de Pensioenwet

Indien de ontvangen premie kostendekkend is, is het bedrag voor de Actuariële inkoop gelijk aan de mutatie in de VPV in dat jaar voor de nieuwe aanspraken, die de deelnemers in dat jaar hebben verworven. De Solvabiliteitsopslag van de premie dient gelijk te zijn aan de feitelijke buffer van de VPV in dat jaar, zodat de buffer van het fonds niet wijzigt door deze nieuwe pensioenaanspraken. Uit de actuariële analyse blijkt verder welke resultaat op de koopsom overlijdensrisico, opslag premievrijstelling en uitvoeringskostenopslag is behaald.

## 6 Splitsing Voorziening Pensioen Verplichtingen in deelvoorzieningen

In de huidige discussie wordt veel geschreven over een wijziging in de toerekening van de belegde middelen aan de verschillende groepen deelnemers, terwijl de informatie in het jaarverslag van een fonds hierin te weinig inzicht geeft. Met de informatie uit de onderstaande tabel kan het fonds aantonen op welke wijze het fonds de belangen van alle deelnemers evenwichtig behartigt.

In lijn met het FTK dient het fonds in het jaarverslag aan te tonen dat 1) de kosten van gestegen levensverwachting, 2) toekennen van indexatie en 3) het betalen van uitkeringen aan elk van de drie groepen deelnemers afzonderlijk is toegerekend en dat de allocatie van belegde middelen aan de drie groepen deelnemers daarvoor niet is gewijzigd.

	Totaal	Actief	Slaper	Gepensioneerd
Stand VPV 1 januari				
Pensioenopbouw				
Verhoging pensioenen				
Interest Toevoeging (*)				
Uitkeringen				
Wijziging marktrente				
Sterftegrondslagen				

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

Waarde overdrachten				
Overgang naar gepensioneerd				
Overige mutaties				
Totaal mutaties				
Stand VPV 31 december				
Omvang buffer in €				
Omvang buffer in %				
Actuariële analyse				
Resultaat op beleggingen				
Resultaat op kosten				
Resultaat op sterfte				
Resultaat op overig				
Totaal resultaat				

Het fonds deelt het nettorendement op de belegde middelen toe aan de drie groepen deelnemers op basis van de omvang van de VPV aan het begin van het jaar en de mutaties gedurende het jaar. Zodra een deelnemer pensioen ontvangt, wordt de VPV, behorende bij die toekomstige pensioenuitkeringen overgeboekt van de sectie "actieve deelnemers" naar de sectie "gepensioneerden". Hetzelfde geldt voor de mutaties in de groep "slapers".

Omdat het fonds een vaste, uniforme rekenrente hanteert, wordt de allocatie van de belegde middelen niet gewijzigd door een wijziging in de rekenrente of door een niet kostendekkende premie.

Het fonds kan in zijn jaarrekening ook betere informatie over de opgebouwde aanspraken en toekomstige uitkeringen verstrekken. Een simpel overzicht is hiertoe voldoende en sluit aan bij de juridische verplichtingen van het fonds tot het doen van toekomstige uitkeringen.

	Totaal	Actief	Slaper	Gepensioneerd
VPV Aanspraken				
Nominale aanspraken				
Betalingen tot 5 jaar				
Betalingen 5 -10 jaar				
Betalingen 10 -20 jaar				
Betalingen na 20 jaar				

## 7 Keuze van rekenrente voor de Voorziening Pensioen Verplichtingen

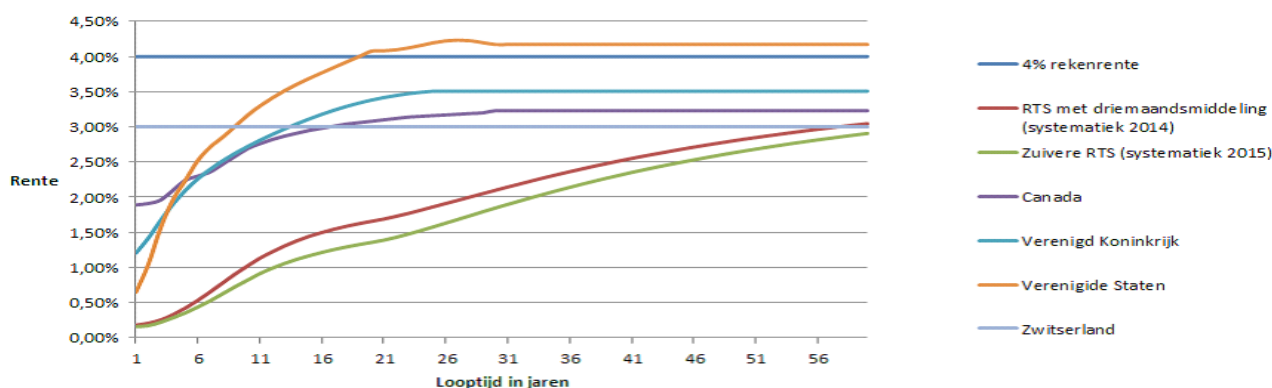
In de huidige discussie over de waardering van een pensioenfonds wordt gesteld dat zowel de activa als passiva op marktwaarde moeten worden gewaardeerd. Het punt is dat geen markt bestaat voor de handel in collectieve pensioenaanspraken. Daarom dient de contante waarde van de toekomstige pensioen uitkeringen te

# Stichting Pensioenbehoud

*Als uw pensioen u lief is*

worden berekend. De volgende twee methoden zijn internationaal gangbaar voor vaststelling van de rekenrente: RTS of een vaste rekenrente.

De voorgeschreven toepassing in Nederland is thans de RTS. Andere landen, waar de RTS ook verplicht is, schrijven andere uitgangspunten voor bij de vaststelling van de RTS. Uit een internationale vergelijking van rekenmethodieken voor de VPV, blijkt dat de fondsen in Nederland aan de strengste eisen moeten voldoen. (bron: VSAE congres 2015)



Rente systeem	VPV (in miljoenen €)	Dekkingsgraad	Kostendekkende premie
4% rekenrente (NL voor 2007)	1.740	161%	18,70%
RTS met drie maandmiddeling (NL systematiek 2014)	2.650	106%	28,30%
Zuivere RTS (NL systematiek 2015)	2.800	100%	29,80%
Canada RTS	2.090	134%	22,40%
Verenigd Koninkrijk RTS	1.980	141%	21,20%
Verenigde Staten RTS	1.750	160%	18,60%
Zwitserland 3% rekenrente vast	2.140	131%	23,10%

De huidige RTS in Nederland is afgeleid van de interbancaire swap rate. De interbancaire swap rate is een slechte indicator van de toekomstige rendementen van de belegde middelen, die in bezit zijn van het fonds. Een pensioenfonds behaalt een namelijk extra beleggingspremie door gespreid te beleggen.

Zolang het fonds schommelingen in de RTS met rentederivaten afdekt, dient het fonds in zijn jaarverslag duidelijk te vermelden welke gevolgen een procent punt stijging dan wel daling in de RTS voor het fonds heeft en welke afsluitingskosten het fonds hiervoor betaald heeft.

Een belangrijk argument om voor de RTS als rekenrente te kiezen is dat pensioenfondsen te allen tijde hun toekomstige pensioenuitkeringen moeten kunnen verkopen aan een verzekeraar. Dit argument is om de volgende redenen niet geheel logisch.

De eerste reden is dat hierbij geen rekening met de eisen wordt gehouden, waaraan een collectieve waarde-overdracht dient te voldoen. Als gevolg van deze eisen duurt

# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

deze overdracht vaak een of twee jaar, tegen die tijd zijn de waarden voor de RTS gewijzigd. Feitelijk dient het fonds dan de RTS van het toekomstige moment van overdracht te hanteren, alleen deze RTS is thans onbekend.

De tweede reden is dat het fonds belegde middelen bezit voor het doen van de toekomstige uitkeringen. Een fonds gaat niet eerst al zijn belegde middelen verkopen om daarna een verzekeraar met de ontvangen gelden te betalen voor een collectieve waarde overdracht van zijn verplichtingen aan de deelnemers.

De logische oplossing is om aansluiting te zoeken bij toekomstige nettorendementen die op de belegde middelen van het fonds worden gemaakt. Deze middelen en de daarmee behaalde nettorendementen dienen juist voor de financiering van de toekomstige uitkeringen, waartoe het fonds een juridische verplichting heeft ten aanzien van zijn deelnemers.

Aangezien de economische activiteit, namelijk de uitvoering van een pensioenregeling, blijft bestaan, zou de rekenrente, waarmee deze contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen wordt berekend, een afgeleide van die beleggingsrendementen moeten zijn. Logisch is om dan het totale rendement van de gehele portefeuille te nemen; de rekenrente wordt dan een vast percentage. Het grote voordeel voor een fonds is dat het fonds geen aanleiding meer heeft om zich met rentederivaten tegen de schommelingen in de RTS te verzekeren. Deze verzekering kent hoge kosten en een bijzonder risico, zie de Vestia affaire.

De juiste rekenrente voor de VPV is mijn inziens een prudente vaste rekenrente, afgeleid van het toekomstige netto rendement op de belegde middelen vermindert met een opslag voor beleggingsrisico's, welke bestemd is voor de indexatie-ambitie en voor de toekomstige aanpassing van de demografische gegevens. Uit divers onderzoek blijkt dat beleggingsinstellingen historisch een nettorendement behalen tussen de 4,5% en 5%. Rekening houdend met een indexatie van de 1,5% en 2%, de historische prijsinflatie, dan is een waarde van 3% redelijk. In Zwitserland wordt deze waarde thans gebruikt.

Omdat ook de toekomstige wijziging in demografische gegevens gefinancierd dient te worden, moet deze waarde van 3% worden verlaagd. Op grond van de huidige inzichten is een verlaging met 0,3% hiervoor voldoende. Per saldo resteert een uniforme, vaste rekenrente van 2,7% en deze lijkt in de huidige omstandigheden prudent.

## Conclusie

De deelnemer heeft het recht om te weten of het pensioenfonds in de toekomst zijn pensioen kan uitkeren, dat zijn werkgever hem heeft toegezegd en die deze toezegging heeft ondergebracht bij dat fonds. De deelnemer heeft een zelfstandige vordering op dat fonds en is de eigenaar van zijn toekomstige uitkering. Met behulp van een IPUO wordt dat recht van de deelnemer ook duidelijk gemaakt. Belangrijke voorwaarde voor het herstel van het vertrouwen van deelnemers in fondsen is dat het fonds betere informatie verstrekt aan zowel de individuele deelnemers over hun toekomstige of ingegane pensioenuitkeringen als aan alle gebruikers van de jaarrekening, zijnde primair alle deelnemers.



# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

De invoering van de IPUO raakt niet de essentie van een bestaande uitkeringsovereenkomst en is om die reden betrekkelijk gemakkelijk te verwezenlijken. Met IPUO wordt voldaan aan de eis van veel deelnemers om een uitkeringsovereenkomst te hebben en gelijktijdig meer informatie over alle relevante aspecten van hun toekomstige pensioenuitkering te krijgen. Met de IPUO wordt de vordering van de deelnemer op het fonds vastgelegd en deze vermeld onder welke voorwaarden het fonds deze uitkering kan garanderen.

Bovendien biedt de invoering van IPUO een goede gelegenheid om ook andere wijzigingen door te voeren. Zo kan bijvoorbeeld de voortdurende wijziging van de allocatie van belegde middelen aan de drie groepen deelnemers wordt voorkomen.

Een stelselwijziging, zoals een algehele overgang van een uitkeringsovereenkomst naar een premieovereenkomst is daarmee niet nodig en zeker wegens kosten en juridische problemen ongewenst.

-----

## Bijlage 2 bij voorstel voor IPUO

### **Overzicht voordelen van de Individuele PensioenUitkeringsOvereenkomst (IPUO)**

De voordelen zijn de volgende:

1. de individuele pensioen uitkeringsovereenkomst, IPUO, van een pensioenfonds levert een deelnemer gemiddeld een aanzienlijk hoger tot wel 9% pensioen op dan de individuele premie overeenkomst van een pensioenverzekeraar, omdat verzekeraars wettelijk verplicht zijn risicovrij te beleggen en pensioenfondsen mogen gespreid beleggen. Bovendien zijn de uitvoeringskosten van uitkeringsovereenkomst door een pensioenfonds vaak 50% lager dan de uitvoeringskosten van een IDC regeling door een verzekeraar. Daarmee is het IPUO stelsel voor hetzelfde resultaat goedkoper voor de werkgever dan een IDC regeling.
2. bij een overgang naar IPUO kunnen de huidige pensioenfondsen kunnen in stand blijven met hun bestaande resultaatsverplichtingen tegenover de deelnemer evenals hun governance.
3. de IPUO voldoet aan de Hoofdlijnennotitie van het kabinet en is flexibel en eenvoudig. De individueel beschikbare premiereregeling met slechts zijn inspanningsverplichting bij de pensioenuitvoerder voor een goed pensioen verstoort echter het evenwicht in de non-concurrentie tussen pensioenfondsen en pensioenverzekeraars.
4. de grote meerderheid van de deelnemers bij pensioenfondsen wenst het behoud van de uitkeringsovereenkomst met een vastgestelde uitkering op de pensioendatum en niet een beschikbare premie regeling, waarbij het te verkrijgen pensioen ongewis is tot op de pensioendatum waardoor een financiële toekomstplanning niet mogelijk is.
5. de deelnemer loopt wegens de spreiding van beleggingsrisico over alle belegde middelen en deelnemers slechts een gedeeltelijk risico voor zijn pensioenuitkering betreffende beleggingsrisico's en arbeidsongeschiktheid in tegenstelling met de beschikbare premie regeling waarbij alle risico's bij de deelnemer liggen.
6. het behoud van het karakter van 'sociale regeling' zoals het Europees recht dat kent op basis van uitgesteld loon. De erkenning van uitkeringsovereenkomsten als



# Stichting **Pensioenbehoud**

*Als uw pensioen u lief is*

sociale regeling met de bijbehorende voordelen zullen niet van toepassing zijn op een financieel product als de individuele beschikbare premieregeling wegens het individuele beleggingsrisico.

7. er is bij deze overgang naar IPUO geen collectieve of individuele waardeoverdracht nodig voor bestaande pensioenrechten, maar bij een overgang naar een beschikbare premieregeling is dat wel noodzakelijk met een grote kans op juridische procedures op basis van art. 17 van het EU Handvest met de bescherming van het eigendomsrecht.

8. er is géén overdracht van vermogens tussen generaties, terwijl intergenerationele overdrachten een te verwaarlozen hoger pensioen opleveren volgens Netspar onderzoek nr 42 van 1 oktober 2015.

9. het beleggen blijft collectief bij de uitkeringsovereenkomst, terwijl bij de premie overeenkomsten de beleggingen op individuele rekeningen worden gedaan op basis van lifecycle, welke uiteindelijk lagere rendementen opleveren.

10. Het IPUO heeft niet het nadeel van het IDC van een leeftijdsgerelateerde hoogte van de premie.

11. de deelnemer heeft een individueel recht op zijn opgebouwde pensioenaanspraak.

12. de deelnemer heeft inzicht en mogelijkheid van controle op zijn opgebouwde aanspraak.

13. de deelnemer kan een goede financiële planning voor zijn pensionering opzetten, van groot belang vanwege de toenemende draagplicht voor eigen zorgkosten.

15. de deelnemer kan na zijn pensionering blijven bijdragen aan een redelijk en voorspelbaar consumptiepeil van onze samenleving.

Nadelen: zijn dezelfde als voor de huidige uitkeringsovereenkomst, maar niet significant.

-----