

- **Korte termijn: onnodig korten van rechten voorkomen**
- **Lange termijn: naar een nieuw FTK op basis van nieuwe pensioencontracten**

De daling van de dekkingsgraden heeft de afgelopen weken een uitgebreide discussie op gang gebracht over de financiële gezondheid van onze pensioenfondsen en de wijze waarop die gezondheid wordt gemeten. De discussie over de toe te passen rentetermijnstructuur is een waar niet snel eensgezindheid over zal ontstaan. Enerzijds door de reeds eerder in de discussie ingenomen posities, anderzijds omdat men voor de toekomst een andere visie heeft en dus maatregelen voor de korte termijn snel ziet als vooruitlopen op de visie op de lange termijn.

In de discussie rondom de huidige pensioenproblematiek zou daarom onderscheid kunnen worden gemaakt tussen de korte termijn problematiek van lage dekkingsgraden door de historisch lage rente en de lange termijn oplossingen voor aanpassingen binnen het FTK, waarbij ook rekening gehouden kan worden met de meer voorwaardelijke pensioencontracten, zoals de Stichting van de Arbeid deze heeft beschreven in het Pensioenakkoord Voorjaar 2010.

Korte termijn

Op de korte termijn speelt momenteel de vraag hoe er gereageerd dient te worden op de lage dekkingsgraden van pensioenfondsen. Maatregelen voor de korte termijn zijn naar alle waarschijnlijkheid nodig zijn om voor miljoenen deelnemers en gepensioneerden onnodig afstempelen te voorkomen. De vijf grootste pensioenfondsen zullen vrijdag de cijfers ultimo augustus publiceren welke duidelijk zullen maken dat de problematiek niet 14 fondsen gaat betreffen, maar een groot deel van de sector zal treffen. De maatregelen voor de korte termijn moeten zodanig worden vormgegeven dat *onnodig* afstempelen als gevolg van de extreem lage lange rente wordt voorkomen (zie figuur 1). De rentestand is door Europees overheidsbeleid momenteel kunstmatig laag. Dit overheidsingrijpen is gunstig voor bijna alle economische agenten, behalve voor de pensioenfondsen. De interventies op de Europese financiële markten hebben geleid tot de lage rentestanden. Wanneer de rente echter weer terugkeert naar het niveau van een maand geleden (juli 2010), zal verreweg het grootste deel van de pensioenfondsen zich al wel weer ruim boven hun herstelpad bevinden.

Figuur 1: Rekenrente voor een pensioenfonds (december 2009 – ultimo augustus 2010)



Het lijkt niet verstandig om een ingrijpende maatregel als het eventueel korten van pensioenrechten voor miljoenen Nederlanders af te laten hangen van deze tijdelijk lage rentestand. De concrete vraag is daarom hoe dit zou kunnen worden voorkomen, binnen de geldende wettelijke kaders. Ter informatie is in bijlage I overzicht opgenomen van ruimte, maatwerkbepalingen en uitzonderingen in het FTK. Zo biedt Artikel 126, tweede lid, onderdeel a van de Pensioenwet DNB de mogelijkheid om voor pensioenfondsen een andere rentetermijnstructuur voor te schrijven. De enige mogelijkheid die het kabinet nu zelf zou kunnen bieden aan pensioenfondsen zonder ver af staan van de huidige FTK, is het verlengen van de hersteltermijnen. Hoewel de termijnen die gebruikt mogen worden voor de lange- en korte termijn herstelplannen niet direct iets te maken hebben met de huidige rentetermijnstructuur is het wel de enige mogelijkheid die Minister Donner heeft om zonder nadere regels de problematiek van pensioenfondsen als gevolg van de lage swaprente te tackelen. Deze mogelijkheid zit in het verder verlengen van de termijn voor het korte- en lange termijnherstelplan op basis van artikel 142 PW omdat deze mogelijkheid een generieke sectoroplossing biedt, waarbij de termijnen zo kunnen worden gekozen dat die fondsen die in de problemen zitten welke niet aan de extreme marktomstandigheden zitten, nog steeds de maatregelen moeten nemen om weer gezond te worden. Ieder jaar extra verlenging geeft fondsen voor de korte termijn 3 procentpunt extra dekkingsgraad en voor de lange termijn 2 a 2,5 procentpunt dekkingsgraad.

Gegeven de verstoringen op de rentemarkt zouden pensioenfondsbesturen voor het bepalen van hun beleid ook met een ander soort graadmeter kunnen werken om een inschatting te maken of het nemen van ingrijpende maatregelen een juiste beslissing is. Zo zou het fonds ook een fictieve dekkingsgraad kunnen berekenen waarbij niet de huidige rentestand wordt gebruikt, maar de rentestand ten tijden van het indienen van het herstelplan. Andere opties zouden het gebruik van een vast rentepercentage of een gemiddeld rentepercentage kunnen zijn. Dit soort opties vallen echter niet in het verlengde van het huidige FTK en het is daarom voor de Minister moeilijk een dergelijke mogelijkheid op korte termijn te bieden.

Het bieden van een maatwerkoplossing door het Donner zal er niet alleen toe leiden dat pensioenen niet onnodig worden gekort, maar tevens worden sterke negatieve macro-economische consequenties voorkomen. Kortten van pensioenrechten leiden allereerst tot een directe daling van de koopkracht van gepensioneerden. Daarnaast zal er ook een indirect effect plaatsvinden doordat het consumentenvertrouwen afneemt en de particuliere besparingen zullen stijgen doordat uit onzekerheid mensen meer zelf zullen gaan sparen. Dit leidt tot een daling van de particuliere consumptie en dus tot een remmende factor op de groei van de economie.

Lange termijn

Voor de toekomst zal er een nieuw FTK moeten komen dat past bij de nieuwe pensioencontracten en de mate van garanties/zekerheden die daarin worden neergelegd (mede rekening houdend met de adviezen van Frijns en Goudswaard) en waarbij de schokken van de levensverwachting in het pensioencontract zelve worden opgelost (conform de oplossingen die het Pensioenakkoord van sociale partners daarvoor biedt). Ook de evaluatie van het FTK, zoals het Kabinet deze op 7 april jl. naar de Kamer stuurde, kan hierbij worden meegenomen.

Bij meer onzekere pensioenrechten zal een ander type toezichtskader horen dan voor harde (nominale) garanties die worden gegeven binnen een pensioensysteem. Voordat een nieuw FTK echter kan worden vormgegeven, is het van belang dat duidelijk is wat voor een soort pensioenregelingen de sociale partners zullen nastreven. Volgens het Pensioenakkoord Voorjaar 2010 willen zij aan het begin van 2011 overeenstemming hebben bereikt over de invulling van deze nieuwe pensioencontracten. Het is daarom van belang dat in de verdere discussie over aanpassingen van het FTK eerst te definiëren hoe de nieuwe pensioenregelingen worden vormgegeven, waarna dan wordt overgegaan op het vaststellen van de bijbehorende disciplinerende spelregels. Tegen die achtergrond lijkt het ons het verstandig dat het onnodig korten van pensioenrechten nu wordt voorkomen en dat alle betrokkenen, met de sociale partners voorop, zich de komende maanden volledig zullen richten op de vormgeving van de nieuwe pensioencontracten.

Overzicht van ruimte, maatwerkbepalingen en uitzonderingen in het FTK

Ruimte voor DNB om een andere rentetermijnstructuur te kiezen

Artikel 126, tweede lid, onderdeel a, van de Pensioenwet geeft aan dat de technische voorzieningen worden berekend op basis van marktwaardering. Dit wordt verder uitgewerkt in artikel 2 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Hierin is bepaald dat de contante waarde wordt vastgesteld op basis van een door DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur.

Hierin lijkt ruimte te zitten voor DNB om te bepalen welke rentetermijnstructuur wordt aangewezen, echter in de toelichting hierbij staat; " Ten behoeve van de berekening van de technische voorzieningen voor een onvoorwaardelijke pensioentoezegging zal DNB een rentetermijnstructuur publiceren, die gebaseerd is op de swapcurve in de markt voor Europese interbancaire swaps. DNB zal de rentetermijnstructuur met een zekere regelmaat publiceren en in ieder geval indien ontwikkelingen op de kapitaal- en geldmarkt daartoe aanleiding geven." Hier zit dus wel wat beweegruimte maar gezien de toelichting zal DNB hier echter slechts weinig ruimte in voelen.

Ruimte om af te wijken van de parameters I (fixering forwardcurve)

In artikel 23a van de Pensioenwet is opgenomen dat voor de berekening van de technische voorzieningen wordt uitgegaan van de toekomstige rentetermijnstructuur voor de disconteringsvoet in de continuïteitsanalyse. De toekomstige rentetermijnstructuur kan worden afgeleid uit de rentetermijnstructuur waarbij het fonds vanaf jaar $t + 5$ van die toekomstige rentetermijnstructuur gemotiveerd en na toestemming van DNB kan afwijken. Er werd erkend dat de verwachtingen in de markt over de toekomstige rentes onderhevig zijn aan onzekerheid. Deze onzekerheid neemt toe met de tijdshorizon. Bovendien neemt de liquiditeit van de betreffende markt voor Europese interbancaire swaps af voor langere looptijden en vertoont ze niet zelden grillige patronen. Om die reden is in de regeling erin voorzien dat afwijkingen vanaf $t + 5$ mits gemotiveerd en na toestemming van DNB zijn toegestaan. Dit geldt op grond van artikel 23b ook voor de parameters vanaf 2012. Het gaat hier concreet om de mogelijkheid voor DNB om toestemming te geven om te werken met een gefixeerde forwardcurve.

Ruimte om af te wijken van de parameters II

Ook geeft artikel 23a van de Pensioenwet het fonds de mogelijkheid om na instemming van DNB af te wijken van de parameters indien de actuele marktomstandigheden of de specifieke karakteristieken van het fonds dat noodzakelijk maken. Deze mogelijkheid om af te wijken bij actuele marktomstandigheden is bijvoorbeeld bedoeld voor beleggingen die zich kenmerken door een hoge volatiliteit, zoals het geval is bij beleggingen in grondstoffen. De mogelijkheid om rekening te kunnen houden met de specifieke karakteristieken van het fonds is vooral bedoeld om rekening te houden met groeivoeten in de loon- en prijsindexcijfers in een bepaalde bedrijfssector of bedrijfstak die significant afwijken van het landelijk gemiddelde. Om zeker te stellen dat afwijking alleen op goede gronden gebeurt, is voorzien in beoordeling ervan door DNB. Dit geldt op grond van artikel 23b ook voor de parameters vanaf 2012.

Mogelijkheid om ontheffing te verlenen van de eis van het minimaal vereist eigen vermogen/ vereist eigen vermogen/ langetermijnherstelplan/ kortetermijnherstelplan

In artikel 141 is de mogelijkheid opgenomen voor DNB om rekening houdend met de specifieke situatie van het pensioenfonds en in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden op aanvraag van het pensioenfonds ontheffing te verlenen van de eis van het minimaal vereist eigen vermogen/vereist eigen vermogen/ het langetermijnherstelplan en het kortetermijnherstelplan. Een en

ander onder de voorwaarde dat het pensioenfonds aantoont dat redelijkerwijs niet kan worden voldaan aan de betreffende eis en dat de doeleinden die deze artikelen beogen anderszins worden bereikt. Door de eis dat de doeleinden van deze artikelen anderszins moeten worden behaald ligt de lat dus hoog. Er zijn in de toelichting geen voorbeelden met betrekking tot deze mogelijkheid opgenomen.

Mogelijkheid om vrijstelling te verlenen voor de termijnen voor een langetermijnherstelplan en een kortetermijnherstelplan

In artikel 142 is de mogelijkheid opgenomen voor de minister om vrijstelling te verlenen van de termijnen waarbinnen hersteld moet zijn in het kader van het langetermijnherstelplan en kortetermijnherstelplan. Hiervan kan de minister gebruik maken indien er sprake is van een uitzonderlijke economische situatie waardoor een groot aantal pensioenfondsen niet kan voldoen aan de vereisten inzake het vereiste eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen. Blijkens de toelichting kunnen hieraan macro-economische overwegingen ten grondslag liggen. Het gaat hierbij om uitzonderlijke economische situaties als bijvoorbeeld een ernstige beurscrisis of een crisis op de vastgoedmarkt. Er wordt in de wet geen maximum verlengtermijn genoemd, dit geldt voor zowel de langetermijnherstelplannen als voor de kortetermijnherstelplannen. Hiervan heeft de minister in februari 2009 gebruik gemaakt door onder voorwaarden de wettelijke maximum termijn voor

kortetermijnherstelplannen tijdelijk te verlengen van drie naar vijf jaar.