

## **Uitwerkingsmemorandum Pensioenakkoord van 4 juni 2010**

### **1. Inleiding**

#### *1.1 Algemeen*

Het Nederlandse pensioenstelsel behoort volgens deskundigen tot de betere stelsels ter wereld. Wel bestaat de noodzaak het stelsel van tijd tot tijd aan te passen aan gewijzigde omstandigheden. Van belang is daarbij om de belangrijkste kenmerken van dit stelsel overeind te houden. Hiertoe behoort in ieder geval het streven om op decentraal niveau via collectieve afspraken door middel van langetermijnarrangementen op een betaalbare en uitvoerbare wijze solidariteit op pensioenterrein te organiseren tussen de verschillende groepen belanghebbenden.

Dit streven is al decennia lang het uitgangspunt. Dankzij dit streven en mede dankzij een overheid die dit beleid o.a. met fiscale instrumenten ondersteunt, heeft het Nederlandse pensioenstelsel zich kunnen ontwikkelen tot wat het nu is. De waarde daarvan wordt ook in het buitenland erkend.

Er is op dit terrein veel om trots en zuinig op te zijn, mede vanwege het grote maatschappelijke belang van een goed functionerend pensioenstelsel voor de samenleving als geheel. Het belang daarvan zal door demografische veranderingen alleen maar toenemen, zowel in sociaal als in economisch opzicht.

Tegelijkertijd is de afgelopen jaren ook ondervonden dat het Nederlandse pensioenstelsel kwetsbaar is. De beursval begin deze eeuw en in 2008/2009 alsmede de recente fluctuaties in het verloop van de lange rente hebben dat overduidelijk aangetoond. Dat heeft sociale partners gesterkt in de overtuiging dat er aanpassingen nodig zijn om ons pensioenstelsel 'weerbaar en wendbaar' te maken. Anders gezegd: als we het goede in ons pensioenstelsel willen behouden, dan zullen we bereid moeten zijn het tijdig aan te passen. Alleen dan blijft de doelstelling 'een modern, kwalitatief goed en ook betaalbaar pensioen voor iedereen' een haalbare doelstelling. Want alleen door tijdige aanpassing kan het vertrouwen van alle deelnemers in het stelsel worden waargemaakt.

Nederland heeft een omvangrijk, gedifferentieerd en daardoor uniek pensioenstelsel. Het is de moeite waard om met een gezamenlijke inspanning de wezenskenmerken daarvan op hoofdlijnen te handhaven. Het gaat daarbij om het drie pijlersysteem met AOW, collectieve arbeidspensioenen en individuele pensioenvoorzieningen. Wat de arbeidspensioenen betreft zijn de belangrijkste te handhaven kenmerken:

- collectiviteit;
- solidariteit;
- de verplichte deelneming;
- de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen;
- de inrichting van de uitvoering en het toezicht daarop;
- het centrale pensioenoverleg en de decentrale besluitvorming;
- betrokkenheid sociale partners bij de uitvoering door pensioenfondsen.

Ons pensioenstelsel kan behouden blijven wanneer zowel werkgevers als werknemers (sociale partners) als de overheid hun verantwoordelijkheid voor het stelsel blijven nemen. Voor werkgevers en werknemers is het arbeidsvoorwaardenoverleg de plaats waar ook over de arbeidsvoorwaarde pensioen het overleg plaatsvindt. De overheid zal met consistente, daarop afgestemde, regelgeving haar verantwoordelijkheid moeten blijven nemen.

### *1.2 Uitwerking Pensioenakkoord inzake tweede pijler arbeidspensioenen*

In het Pensioenakkoord<sup>1</sup> hebben sociale partners afspraken gemaakt over noodzakelijke aanpassingen van de arbeidspensioenen in de tweede pijler en daarmee samenhangende voorstellen gedaan voor de toekomstbestendigheid van de AOW in de eerste pijler. Tevens is afgesproken aanvullend een beleidsagenda te ontwikkelen om de arbeidsparticipatie van oudere werknemers en de arbeidsmobiliteit van ouderen substantieel te verbeteren.

De belangrijkste afspraken voor de tweede pijler pensioenen zijn de volgende:

- Sociale partners willen een toekomstbestendig stelsel dat beter bestand is tegen veranderingen in levensverwachting en ontwikkelingen op financiële markten, maar ook een betere indexatiekwaliteit heeft. De fundamentele kenmerken zoals collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling moeten worden behouden. Wel moet er een nieuwe balans komen tussen ambitie, zekerheid, solidariteit en kosten;
- Verdergaande automatische kostenstijging (voor zowel werknemers als werkgevers) moet worden voorkomen. Bij de in de afgelopen jaren bereikte premieruimte moeten de pensioenambities voortaan passend zijn en moeten exogene ontwikkelingen ter zake van levensverwachting en financiële markten worden opgevangen. Dit laat onverlet de mogelijkheid voor cao-partijen om binnen het decentrale integrale arbeidsvoorwaardenbeleid nieuwe keuzes te maken in de verhoudingen tussen het arbeidspensioen en de andere arbeidsvoorwaarden;
- Er moet worden voorkomen dat als gevolg van de toenemende levensverwachting de pensioenambitie sluipenderwijs en stilzwijgend wordt verhoogd. Verandering van het huidige pensioencontract naar een contract dat opeenvolgende generaties dezelfde rechten aan pensioenjaren geeft bij hetzelfde aantal opbouwjaren is nodig;
- Pensioencontracten moeten schokbestendig worden gemaakt voor ontwikkelingen op financiële markten (rente, inflatie, rendementen). Resultaatafhankelijkheid werkt daarbij twee kanten uit: voor goede en voor slechte tijden (aanpassing aan de volatiliteit op financiële markten);
- Pensioencontracten moeten zo veel mogelijk volledig en transparant zijn, opdat er geen kloof kan ontstaan tussen pensioenambitie en -verwachting enerzijds en de

---

<sup>1</sup> *Pensioenakkoord voorjaar 2010*; Stichting van de Arbeid, 4 juni 2010.

werkelijke (toekomstige) pensioenuitkering anderzijds (voorkomen van verwachtingskloof).

Sociale partners hebben in het Pensioenakkoord afgesproken in de tweede helft van 2010 nader te overleggen, ook met decentrale partners en met de overheid, over de nadere concretisering van bovenstaande afspraken.

Op basis van deze concrete uitwerking van het nieuwe pensioencontract hebben sociale partners met de overheid afspraken gemaakt over de noodzakelijke bijbehorende aanpassing van het Financieel Toetsingskader (FTK), de Pensioenwet en het Witteveenkader. Dit uitwerkingsmemorandum bevat de concrete uitwerking van het nieuwe pensioencontract. Het is het resultaat van intensief overleg binnen en buiten de Stichting van de Arbeid.<sup>2</sup>

Ten slotte is in de Stichting van de Arbeid de afgelopen maanden tussen de sociale partners intensief overleg gevoerd over het flankerend ouderenbeleid dat erop moet worden gericht om de arbeidsparticipatie en arbeidsmobiliteit van ouderen de komende jaren daadwerkelijk te vergroten<sup>3</sup>.

Met betrekking tot de toepassing van deze concretisering bij de afzonderlijke pensioenfondsen is er, naar het oordeel van de Stichting van de Arbeid, behoefte aan zowel uniformiteit als maatwerk. Ook bij het huidige contract is er sprake van uniformiteit (de structuur van de pensioenregeling) en maatwerk (de verschillende parameters van de regeling, verschil in beleggingsbeleid). Een zo veel mogelijk gelijke structuur van het nieuwe pensioencontract in de verschillende sectoren en ondernemingen is gewenst vanwege de uitvoerbaarheid en maatschappelijke herkenbaarheid van het nieuwe contract, vanwege het maximaal reduceren van de complexiteit en vanwege de gevolgen voor de arbeidsmobiliteit. De Stichting van de Arbeid neemt zich voor in overleg te treden met de Pensioenfederatie en het Verbond van Verzekeraars om bij te dragen aan een zo goed mogelijke uitvoering van het nieuwe pensioencontract in bedrijven, sectoren en beroepsgroepen<sup>4</sup>.

De Stichting van de Arbeid staat in de volgende paragrafen stil bij de uitgangspunten (paragraaf 2) en hoofdpunten van de contracthervorming (paragraaf 3), de belangrijkste onderdelen van het nieuwe contract (paragraaf 4), de noodzakelijke aanpassingen van het FTK (paragraaf 5), de problematiek van het invaren van bestaande opgebouwde rechten (paragraaf 6) en de sturingsmogelijkheden in de afweging tussen pensioenambitie en risico (paragraaf 7).

De Stichting van de Arbeid neemt zich voor de ervaringen met het nieuwe contract vijf jaar na inwerkingtreding ervan integraal te evalueren.

---

<sup>2</sup> Daarbij wordt in het bijzonder erkentelijkheid uitgesproken aan de SER Klankbordgroep Uitwerking Pensioenakkoord. Ook heeft de Stichting het zeer op prijs gesteld kennis te hebben kunnen nemen van voorlopige analyses van varianten van het nieuwe pensioencontract door (uitvoerders van) enkele pensioenfondsen alsmede door enkele economische en actuariële bureaus. Eveneens zegt de Stichting dank aan de Pensioenfederatie.

<sup>3</sup> Beleidsagenda 2020: investeren in participatie en inzetbaarheid.

<sup>4</sup> Over de vertaling van de gemaakte afspraken naar de zogenaamde rechtstreeks verzekerde regelingen zullen sociale partners in overleg treden met de pensioenverzekeraars en het kabinet.

### 1.3 Aanbeveling Stichting van de Arbeid

De Stichting van de Arbeid beveelt decentrale partijen betrokken bij pensioenregelingen in de tweede pijler dringend aan om op basis van de hierna gegeven uitwerking van het Pensioenakkoord tot afspraken te komen over de inhoud van een nieuw pensioencontract. Vanwege de noodzakelijke voorbereidingstijd van wetgeving zal het nieuwe contract wat betreft het aspect van de schokbestendigheid voor de ontwikkelingen op financiële markten niet eerder in werking kunnen treden dan met ingang van 1 januari 2013. De overige in het Pensioenakkoord gemaakte, en in dit memorandum verder uitgewerkte, afspraken over onder meer de premiestabilisatie en de levensverwachting blijven ook in de periode vóór 2013 onverkort van kracht.

## 2. Uitgangspunten van het nieuwe pensioencontract

De hier geboden uitwerking van het nieuwe pensioencontract is, conform het Pensioenakkoord, gebaseerd op de volgende uitgangspunten:

- een reële en loongerelateerde pensioenambitie op basis van een stabiele premie en realistische, prudent gehanteerde parameters ten aanzien van verwachte rendementen en de loon- en prijsontwikkeling, zodat vooraf sprake is van consistentie tussen de pensioenambitie en de financiering daarvan;
- een transparante samenhang tussen het risicoprofiel van de collectiviteit van de deelnemers, de gewenste ‘zekerheid’ (in de zin van statistische bandbreedtes van het te verwachten pensioenresultaat, niet in de zin van garanties op bepaalde financiële uitkomsten) en het beleggingsbeleid c.q. de samenstelling van de beleggingsportefeuille, zodat er ook consistentie is tussen de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de vooraf gemaakte afweging tussen de kans op indexatie en de risico’s van aanpassingen daarvan;
- een evenwichtige toedeling van de risico’s, zodat ook achteraf sprake is van een billijke verdeling van de uitkomsten over alle deelnemers: de huidige en de toekomstige deelnemers en de slapers;
- een zo compleet mogelijk pensioencontract waarbij het vooraf voor de betrokkenen duidelijk is wie de risico’s draagt en hoe de risico’s ter zake van in elk geval levensverwachting en volatiliteit financiële markten worden verdeeld via in het contract vastliggende reken- en verdeelregels;
- een goed communiceerbaar en transparant pensioencontract zodat betrokkenen voldoende mogelijkheden hebben om zich een juist beeld te vormen van de consequenties van de pensioenregeling voor hun individuele situatie;
- voldoende keuzemogelijkheden voor pensioendeelnemers ten aanzien van onder meer het individuele uittredemoment en de mogelijkheid tot bijsparen (met inachtneming van de regelgeving met betrekking tot de taakafbakening) waardoor de deelnemers hun individuele pensioenuitkomst kunnen bijsturen;
- het zodanig vormgeven van het nieuwe pensioencontract dat er geen onnodige belemmeringen worden opgeworpen voor de integratie met de bestaande, tot nu toe gerealiseerde pensioenopbouw (minimaliseren van de overgangsproblematiek);
- uitvoering van het pensioencontract door een collectief pensioenfonds of door een verzekeraar, gebaseerd op solidariteit, doorsneepremie dan wel actuariële premie en uniforme opbouw;

- het is gewenst te komen tot een zo veel mogelijk gelijke structuur van het nieuwe pensioencontract in de verschillende sectoren en ondernemingen; dit omwille van uitvoerbaarheid, maatschappelijke herkenbaarheid, het maximaal reduceren van de complexiteit en de gevolgen voor de arbeidsmobiliteit. Dit laat onverlet dat er binnen de beoogde structuur ook rekening kan worden gehouden met sector- en fondsspecifieke karakteristieken<sup>5</sup>.

Het ligt in de rede dat sociale partners op decentraal niveau het nieuwe contract vormgeven en invullen en daarbij in overleg treden met het pensioenfondsbestuur (de uitvoerder) om te komen tot een contract waarbij ambitie, premie, beleggingsbeleid en collectief risicoprofiel passend zijn.

### 3. Hoofdpunten van de contracthervorming

Het *huidige pensioencontract* combineert:

- een toezegging dat slechts in uitzonderlijke omstandigheden pensioenen en pensioenrechten nominaal worden verlaagd;
- een ambitie om pensioen(recht)en te indexeren, maar dat is veelal afhankelijk van behaalde rendementen.

Het huidige contract is daarom wat betreft de reële uitkomst een rendementsafhankelijk contract. Tegelijkertijd wordt het huidige contract als het ware gevangen gehouden door de onvoorwaardelijke nominale toezegging en het daarbij behorende toezichtkader. Zoals in het Pensioenakkoord is aangegeven, belemmert dit het realiseren van de indexatieambitie<sup>6</sup>. Dit heeft een negatief effect op de pensioenuitkomsten. Het contract blijkt ook onvoldoende schokbestendig te zijn voor ontwikkelingen op financiële markten en kent geen aanpassingsmechanisme voor de steeds hogere levensverwachting<sup>7</sup>. Daarenboven wijst de Stichting erop dat zowel het huidige als het vorige kabinet op basis van de evaluatie van het huidige FTK heeft aangekondigd om de toezichteisen voor het huidige type contract te verscherpen. Dit heeft tot gevolg dat de prijs van het huidige type contract hoger zal zijn dan thans het geval is. Deze beleidsvoornemens vergroten de urgentie om over te gaan naar een nieuw pensioencontract.<sup>8</sup>

De Stichting van de Arbeid kiest voor een vernieuwd contract dat wat de pensioenuitkomsten betreft evenals het huidige contract rendementsafhankelijk is, maar dat:

---

<sup>5</sup> Ook de effecten op de belerende wetgeving moeten worden gezien. Zo is voor zeevarenden de relatie tot een specifiek op hen van toepassing zijnd ILO-verdrag een aandachtspunt.

<sup>6</sup> Zie in dit verband de bijlage bij het Pensioenakkoord. De noodzaak van het moeten opbouwen van verzekeringsbuffers, het moeten rekenen met een risicovrije discontovoet, het premie-instrument dat geen oplossing meer kan bieden bij financiering van vermogenstekorten, de onhoudbare spagaat in het beleggingsbeleid van fondsen tussen afdekken van nominale garantie en het realiseren van de reële ambitie.

<sup>7</sup> In het (huidige) contract kan binnen het FTK voor onvoorwaardelijke rechten niet met terugwerkende kracht worden ingespeeld op gewijzigde levensverwachtingsprognoses. Voorts blijft het huidige contract zeer gevoelig voor schommelingen in nominale rentes via de band van de verdiscontering van de pensioenverplichting.

<sup>8</sup> Door het kabinet wordt vastgesteld dat met het huidige FTK de beoogde zekerheid van 97,5% niet wordt waargemaakt. Het kabinet wil dat als er nominale garanties worden gegeven deze ook daadwerkelijk met een zekerheid van ten minste 97,5% door pensioenfondsen worden waargemaakt. Het kabinet heeft daarom besloten te komen tot een aantal aanscherpingen van het huidige FTK. Op hoofdlijnen zijn deze aangegeven in de brief van de minister van SZW aan de Tweede Kamer van 7 april 2010. De Stichting van de Arbeid is destijds over deze aanscherpingen niet geconsulteerd.

- ✓ zich nadrukkelijk richt op het realiseren van een reële ambitie<sup>9</sup>, echter vanuit het besef dat pensioenresultaten in hoge mate afhankelijk zijn van beleggingsresultaten, wat gepaard gaat met het nemen van risico's;
- ✓ niet meer werkt met onvoorwaardelijke (nominale) toezeggingen, waardoor de bijbehorende toezichtseisen niet meer knellen voor een betaalbare reële ambitie. Dit uit zich onder meer doordat niet meer uitgegaan hoeft te worden van een risicovrije discontovoet maar dat maximaal het verwachte portefeuillerendement als discontovoet gebruikt kan worden;
- ✓ de gekozen en op het risicoprofiel van de collectiviteit van de deelnemers afgestemde mate van zekerheid tot uitdrukking brengt in de samenstelling van de beleggingsportefeuille én een ruime periode kent om schokken op financiële markten te verwerken; daarmee blijft het contract ook zekerheden bieden (zie ook paragraaf 7 waarin veel breder op de relatie tussen ambitie, risico's en zekerheid wordt ingegaan);
- ✓ een stijgende levensverwachting zo weet te absorberen dat opeenvolgende generaties gelijk worden behandeld door dezelfde rechten aan pensioenjaren te geven bij hetzelfde aantal opbouwjaren en zo een automatische stijging van de pensioenambitie wordt voorkomen.

Het vertrekpunt vormt een middelloonregeling met een loongerelateerde pensioenambitie en een aan de prijzen gerelateerde pensioenuitkering. De opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenuitkeringen worden aangepast aan nieuwe inzichten in de levensverwachting en kunnen, wanneer de omstandigheden daartoe nopen, worden aangepast aan de ontwikkelingen op de financiële markten. Deze aanpassingen vinden plaats door middel van in het pensioencontract vastgelegde reken- en verdeelregels.

Het blijft een contract met een reële ambitie. De pensioenen kunnen in het nieuwe contract echter beter profiteren van gemiddeld hogere rendementen, maar lopen rendementsrisico. Dit effect wordt nog versterkt als het FTK voor het huidige type contract wordt aangescherpt, zoals door het kabinet is aangekondigd.

De invloed van de factor rendement op de financiering van pensioenen is sterk gegroeid door de rijping van fondsen en de vergrijzing van de beroepsbevolking<sup>10</sup>. Het huidige contract is wat betreft de pensioenuitkomsten rendementsafhankelijk, het nieuwe contract zal dat ook zijn. Het is echter wel zaak het beleggingsbeleid en de aanpassing aan ontwikkelingen op financiële markten nu zo vorm te geven dat de deelnemers dit kunnen dragen. De Stichting van de Arbeid acht het daarom van het grootste belang dat (nog) meer dan nu bewuste keuzes worden gemaakt in de mate van indexatieperspectief, risico's en zekerheid en het bijpassende beleggingsbeleid. Naarmate in het beleggingsbeleid risico's worden beperkt, wordt de zekerheid van realisatie van de afgesproken pensioen-

---

<sup>9</sup> Dit kan worden vormgegeven door de combinatie van een nominale ambitie en een gekozen indexatieambitie.

<sup>10</sup> Dit heeft geleid tot een scherpe stijging van de verhouding tussen pensioenverplichtingen versus de loonsom. Deze factor zal in de komende jaren verder stijgen. Daarmee is het premiestuur reeds ineffectief geworden en zal dat nog veel meer worden. Het premiestuur om in het verleden opgebouwde aanspraken bij te sturen werkt bovendien zowel opwaarts als neerwaarts procyclisch uit en stelt de solidariteit tussen generaties op de proef.

ambitie groter. Een te hoog aandeel vastrentende waarden kan anderzijds de beleggingsresultaten weer drukken, waardoor het contract minder goede bescherming biedt tegen inflatie. Naarmate de periode om financiële schokken op te vangen langer is, kunnen schokken echter beter worden verwerkt. Dit komt de stabiliteit van het pensioenresultaat ten goede.

In het Pensioenakkoord is ook nog de mogelijkheid genoemd van een zogenaamd combi-contract. In dit type contract blijft voor een deel van de pensioenopbouw het huidige contract met een onvoorwaardelijke nominale toezegging behouden. Daarbij blijft de overheid vanuit haar waarborgfunctie scherpe toezichteisen stellen op het gestand kunnen doen van de gedane toezeggingen. Aanzienlijke sommen aan pensioenmiddelen zijn dan nodig voor bescherming van de toezegging, middelen die worden onthouden aan de opbouw van een inflatiebestendig pensioen. De Stichting van Arbeid acht het raadzamer zekerheden in het contract niet te borgen met onvoorwaardelijke toezeggingen, die in de praktijk vooral schijnzekerheden opleveren en de kans op indexatie verkleinen.

De Stichting wil de zekerheid vormgeven door het risicoprofiel van het collectief af te stemmen op de risicodraagkracht van deelnemers en gepensioneerden in relatie tot de ambitie en de prijs van het contract en in samenhang met goede spelregels over het toedelen van risico's. Daarbij kan het risico op het korten van pensioenrechten worden beperkt, zonder substantieel in te leveren op de kans een geïndexeerd pensioen te kunnen realiseren. Het risico op nominaal negatief aanpassen kan laag worden gehouden, maar hierbij is sprake van een uitruil met het indexatieperspectief (zie paragraaf 7 en de bijlage).

De Stichting van de Arbeid heeft overwogen of in het nieuwe pensioencontract ook onderscheid kan en zou moeten worden gemaakt naar leeftijd of naar opbouwjaren. Door het maken van onderscheid naar leeftijd is het mogelijk om de mate van zekerheid voor ouderen te vergroten en voor jongere deelnemers de beleggingen sterker te richten op een hoger en risicovoller rendementsprofiel.

Na ampel beraad heeft de Stichting de conclusie getrokken dat een dergelijk onderscheid stuit op juridische bezwaren zoals de in de Pensioenwet voorgeschreven evenredige opbouw en de wettelijk voorgeschreven gelijke behandeling op grond van leeftijd bij de arbeid.<sup>11</sup> Verder heeft de Stichting overwogen dat een dergelijk onderscheid tot minder solidariteit leidt in de pensioenregelingen, hetgeen ongewenste consequenties kan hebben voor de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen.

Wel acht de Stichting van de Arbeid het wenselijk dat naar nut en noodzaak en de mogelijkheden en consequenties van een dergelijk onderscheid een nadere studie wordt gedaan ten behoeve van de voorziene evaluatie van akkoord en memorandum vijf jaar na inwerkingtreding van het nieuwe contract. De Stichting verzoekt de minister van SZW hiervoor in overleg met haar het initiatief te nemen.

#### **4. De onderdelen van het nieuwe contract**

Er moet, zoals eerder opgemerkt, vooraf *consistentie* bestaan tussen enerzijds de pensioenambitie in reële termen en anderzijds de financiering van deze ambitie door middel van pensioenpremies en prudent ingeschatte beleggingsrendementen.

De belangrijkste onderdelen van het nieuwe contract zijn:

---

<sup>11</sup> Zie het rapport van de Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen (Commissie-Goudswaard), 27 januari 2010, paragraaf 7.5.

- het premieniveau waarvan uitgegaan moet worden conform de gemaakte afspraken in het Pensioenakkoord (zie paragraaf 4.1);
- de gehanteerde rendementsparameters en de samenstelling van de beleggingsportefeuille van een fonds (zie paragraaf 4.2);
- de franchise, het opbouwpercentage en de indexatie van opgebouwde pensioen-aanspraken en pensioenuitkeringen. Bij het laatste gaat het om de vraag of geïndexeerd wordt aan de loon- of prijsontwikkeling, dan wel een daarvan afgeleide maatstaf. Het is aan decentrale partijen om deze keuze vast te leggen in het pensioencontract (zie paragraaf 4.3);
- het aanpassingsmechanisme aan de ontwikkeling van de levensverwachting (zie paragraaf 4.4);
- het aanpassingsmechanisme voor verwerking van dekkingstekorten resp. -overschotten (zie paragraaf 4.5).

#### *4.1 Premiestabilisatie*

In het Pensioenakkoord is afgesproken dat “bij de in de afgelopen jaren bereikte premieruimte de pensioenambities voortaan passend moeten zijn en exogene ontwikkelingen ter zake van levensverwachting en financiële markten moeten worden opgevangen (premiestabilisatie)<sup>12</sup>”. Hierbij is opgemerkt dat dit “onverlet laat de mogelijkheid voor cao-partijen om binnen het decentrale integrale arbeidsvoorwaardenbeleid herschikkingen aan te brengen in de verhouding tussen de pensioen- en andere arbeidsvoorwaarden”.

Bij de vastgelegde stabiele pensioenpremie voor nieuwe pensioenopbouw moet een daarmee consistente pensioenambitie passen in samenhang met de samenstelling van de beleggingsportefeuille, het verwachte rendement daarop en de bijbehorende kansen op indexatie respectievelijk aanpassingen daarvan (zowel positief als negatief). Pensioenfondsen dienen aan de deelnemers en pensioengerechtigden verantwoording af te leggen over de gehanteerde veronderstellingen in dat kader.

Premieaanpassingen maken geen onderdeel meer uit van het automatisme waar mee schokken in levensverwachting en op financiële markten worden opgevangen. Dit uitwerkingsmemorandum beschrijft voor verwerking van de ontwikkeling van de levensverwachting in paragraaf 4.4. een in de pensioencontracten op te nemen aanpassingsmechanisme dat hierin voorziet. Op basis hiervan worden premies voortaan niet meer aangepast, noch automatisch, noch anderszins voor toekomstige ontwikkelingen van de levensverwachting. Premiestabilisatie in verband met ontwikkelingen op de financiële markten vereist daarnaast een nieuw aanpassingsmechanisme voor verwerking van dekkingstekorten en -overschotten van opgebouwde pensioenrechten. Dit uitwerkingsmemo-

---

<sup>12</sup> Tijdelijke inhaalpremies en tijdelijke premies prepensioen uit die jaren zijn niet in deze centrale afspraak over premiestabilisatie begrepen. De aanwending hiervan vormt onderwerp van het decentrale arbeidsvoorwaardenoverleg. Bestaande (sectorale) regelingen respectievelijk afspraken over besteding van deze ruimte worden gerespecteerd.



randum voorziet erin dat zowel tekorten als overschotten (behoudens een te hanteren egalisereserve) in een periode van maximaal 10 jaar worden verwerkt door de pensioenrechten en de ingegane pensioenen aan te passen (zie paragraaf 4.5.). Bij de vernieuwing van het contract wordt dit nieuwe aanpassingsmechanisme onderdeel daarvan. De huidige methoden van verwerking van tekorten en overschotten, zoals bijstortverplichtingen, inhaalpremies en premiekortingen, verliezen hiermee hun functie. De condities van deze transitie vormen vanzelfsprekend onderwerp van decentraal overleg.

Het voorgaande laat onverlet de mogelijkheid voor decentrale partijen om binnen het decentrale integrale arbeidsvoorwaardenbeleid in de toekomst nieuwe structurele keuzes te maken in de verhouding tussen het arbeidspensioen en de andere arbeidsvoorwaarden. Dit kan door zowel werkgevers als werknemers worden geïnitieerd. Bijvoorbeeld bij onvoorziene omstandigheden met structurele gevolgen (positief dan wel negatief) voor de houdbaarheid van het contract en de samenhang tussen premie, rendementverwachtingen en pensioenopbouw<sup>13</sup> of vanwege de financiële positie van de onderneming dan wel sector. Indien er als gevolg hiervan aanleiding is om tot aanpassing van de pensioenpremie voor nieuwe pensioenopbouw te komen, vormt dat dus onderwerp van decentraal arbeidsvoorwaardenoverleg.

#### *4.2 Rendementsparameters en beleggingsbeleid*

In het nieuwe voorwaardelijke pensioencontract moet expliciet aandacht worden besteed aan het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Immers, de mate van zekerheid wordt niet langer bepaald door nominale garanties, maar zal moeten worden geborgd door het samenhangende geheel van risicoprofiel en samenstelling van de beleggingsportefeuille en wijze waarop de opbouw van reserves is ingericht. Daarom zal over de te maken keuzen in de risico/rendementsverhoudingen veel beter moeten worden gecommuniceerd. Er moet een relatie worden gelegd met de geformuleerde pensioenambitie, de samenstelling van het deelnemersbestand (leeftijd, inkomen, e.d.) en de verwachte rendementsparameters, ook rekening houdend met de mogelijkheid van sterk volatiele ontwikkelingen. De Stichting van de Arbeid beveelt een zodanige benadering aan dat de kans op beleggingsmeevallers groter is dan op -tegenvallers.

Aangezien in het nieuwe contract geen onvoorwaardelijke toezeggingen worden gedaan, vervalt de betekenis van de risicovrije rentevoet die in het huidige contract moet worden gehanteerd als discontovoet voor de waardering van pensioenverplichtingen en het bepalen van de dekkingsgraad. Het nieuwe contract kan maximaal werken met een discontovoet die spoort met de verwachte gemiddelde langetermijnrendementen en de daarbij behorende risico's die collectief in de financiering van het pensioen worden genomen. Dat is een belangrijk winstpunt ten opzichte van de huidige situatie. Bij een keuze voor een lagere discontovoet is het wenselijk een waarderingsmaatstaf te hanteren die ook op de langere termijn voldoende robuust is. Hiermee kan het huidige probleem van de dalende trend van de rente-swap-curve worden vermeden. In een meer nominaal ingerichte variant kan er wel ook voor worden gekozen om de discontovoet te blijven baseren op een risicovrije marktrente.

---

<sup>13</sup> De Stichting van de Arbeid adviseert prudent om te gaan met rendementverwachtingen en wil de (maximaal te hanteren) rendementsparameters baseren op langetermijnrendementsrealisaties. Dit bevordert de stabiliteit in het stelsel.

### 4.3 Franchise, opbouwpercentage en indexatie

De Stichting van Arbeid adviseert – in lijn met de aanpassing van de AOW aan de verdiende lonen – als bestendige gedragslijn voor de aanpassing van de franchise in de pensioenregelingen ook deze aan te passen aan de stijging van de verdiende lonen.

In het bepalen van de pensioenambitie is het opbouwpercentage en de keuze voor de indexatiemaatstaf essentieel. De keuze voor de indexatieambitie is een keuze die door de centrale partijen, per regeling, moet worden gemaakt en die vooraf moet worden geëxpliciteerd en gecommuniceerd. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een indexatie aan de loonontwikkeling voor de pensioenopbouw en aan de prijsontwikkeling bij de pensioenuitkering.

### 4.4 Het levensverwachtingsaanpassingsmechanisme

In het Pensioenakkoord hebben sociale partners als één van de hoofdproblemen van het huidige stelsel genoemd het feit dat bij ongewijzigd beleid de stijgende levensverwachting tot een stilzwijgende verlenging van het aantal pensioenjaren bij een gelijk aantal opbouwjaren leidt. Om dit te voorkomen is nodig een “verandering van het huidige pensioencontract naar een contract dat opeenvolgende generaties dezelfde rechten aan pensioenjaren geeft bij hetzelfde aantal opbouwjaren” (blz. 4 van het Pensioenakkoord). Sociale partners hebben in het Pensioenakkoord verder uitgesproken dat “de aanpassing aan de stijgende levensverwachting premieneutraal dient plaats te vinden op grond van de fondsspecifieke situatie. Kostenbesparingen kunnen sector- en ondernemings specifiek worden aangewend voor verbetering van de schokbestendigheid van een fonds, verbetering van de indexatiekwaliteit of voor (extra) pensioenopbouw. De pensioenrekenleeftijd en de AOW-leeftijd moeten op elkaar zijn afgestemd”. (Zie blz. 4 en 5 van het Pensioenakkoord.)

De aanpassing aan de stijging van de levensverwachting blijft het overigens mogelijk maken dat een hogere levensverwachting zich niet één op één hoeft te vertalen in langer doorwerken. Voor dezelfde pensioenambitie kan – zoals het Pensioenakkoord al aangeeft – bij één jaar langer leven worden volstaan met 6 tot 8 maanden langer opbouwen.

In het nieuwe pensioencontract moet een aanpassingsmechanisme voor de ontwikkeling van de levensverwachting zijn opgenomen. Sociale partners onderscheiden twee onderdelen:

- een aanpassingsmechanisme voor nieuwe pensioenopbouw en
- een aanpassingsmechanisme voor de onder het nieuwe contract bestaande aanspraken.

#### A De aanpassing aan een stijgende levensverwachting voor nieuwe pensioenopbouw

Deze aanpassing bestaat uit drie componenten:

- a) De pensioenrekenleeftijd blijft uniform afgestemd op de AOW-leeftijd. Gelijktijdig met het wettelijk vastleggen van de verhoging van de AOW-leeftijd in 2020 naar 66 jaar, wordt voor nieuwe pensioenopbouw in de tweede pijler de pensioenrekenleeftijd per 1 januari 2012 verhoogd naar 66 jaar. Bij de aankondiging en

vastlegging in 2015 van de AOW-leeftijd voor 2025 wordt de pensioenrekenleeftijd in 2015 verhoogd naar die nieuwe AOW-leeftijd van waarschijnlijk 67 jaar. Bij vastlegging van een verdere verhoging van de AOW-leeftijd na 2015 (om de vijf jaar, dus eerst in 2020 voor 2030) vindt wederom een eventuele aanpassing van de pensioenrekenleeftijd plaats.

- b) Aanpassing aan gewijzigde overlevingstafels. De kostengevolgen hiervan worden gesaldeerd met de kostenbesparing van een hogere pensioenrekenleeftijd. De aanpassing van de overlevingstafels zal éénmaal per vijf jaar op basis van geautoriseerde gegevens van de ontwikkeling van de levensverwachting plaatsvinden. De recent aangepaste overlevingstafels zullen eerst in 2014 worden aangepast aan de nieuwste inzichten, zodat deze eventuele aanpassing per 1 januari 2015 zijn doorwerking krijgt.

Geadviseerd wordt om bij de start van de toepassing van het nieuwe contract (2012) de recente bijstelling van de levensverwachting op grond van de nieuwe overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap (AG 2010-2060) of de levensverwachtingstatiestieken van het CBS<sup>14</sup> structureel te verdisconteren; dit onder verrekening van de eventueel eerder genomen tijdelijke maatregelen.

- c) Premie neutraliteitsregel<sup>15</sup>: het kostensaldo van componenten a) en b) wordt per sector dan wel onderneming zodanig verwerkt dat sprake is van premie neutraliteit:
- indien sprake is van een per saldo kostenverhoging wordt dit gecorrigeerd door het hanteren van een (negatieve) ‘aanpassingsfactor levensverwachting’ op de reële pensioenopbouw vanaf het moment van verwerking van de (per saldo) kostenverhoging: er vindt een korting plaats op het opbouwpercentage en/of op de indexatie van de pensioenopbouw;
  - indien sprake is van een per saldo kostenverlagend effect, dan blijft dit voor de deelnemers behouden. Dit kostenvoordeel wordt uitgekeerd aan de deelnemers door een ‘aanpassingsfactor levensverwachting’ op de reële pensioenopbouw vanaf het moment van de verwerking van de (per saldo) kostenverlaging: er vindt een opslag plaats op het opbouwpercentage en/of op de indexatie van de pensioenopbouw.

Decentrale sociale partners kunnen er ook voor kiezen het kostenvoordeel in te zetten voor een verbetering van de regeling of voor een vergroting van de schokbestendigheid (toevoeging aan de egalisatiereserve (zie hiervoor paragraaf 4.5).

## *B De aanpassing aan een stijgende levensverwachting voor de onder het nieuwe contract bestaande aanspraken*

Sociale partners hebben in het Pensioenakkoord in paragraaf 2.5 aangegeven dat gewerkt moet worden aan een solide financiële basis voor opgebouwde aanspraken. Dit vergt voor het nieuwe contract dat moet worden voorzien in een aanpassingsmechanisme ter co-

<sup>14</sup> De Stichting van de Arbeid acht het wenselijk dat de vijfjaarlijkse aanpassing kan geschieden op basis van één geautoriseerde gegevensset met betrekking tot de levensverwachting.

<sup>15</sup> Het Witteveenkader dient de gevolgen van het toepassen van de premie neutraliteitsregel te respecteren.

pensatie van de kostenverhoging van een stijgende levensverwachting voor de pensioen-aanspraken in het nieuwe contract. Hiervan is sprake bij aanpassing van de overlevingstafels<sup>16</sup>. Indien op enig moment een aanpassing van overlevingstafels (om de vijf jaar) tot een kostenverhoging leidt van de tot dat moment reeds opgebouwde aanspraken dient dit te worden gecompenseerd ten laste van die al dan niet ingegane aanspraken. Deze kostenverhoging dient in een periode van maximaal 10 jaar te worden ingelopen door de indexatie van opgebouwde al dan niet ingegane aanspraken gedurende 10 jaar neerwaarts bij te stellen met een ‘correctiepost levensverwachting opgebouwde aanspraken’.

Belangrijk is te constateren dat de toepassing van dit aanpassingsmechanisme voor de onder het nieuwe contract bestaande aanspraken los staat van de dekkinggraad van het fonds, maar alleen samenhangt met veranderingen in de levensverwachting. Het mechanisme kan dus ook in werking treden indien een fonds niet in onderdekking verkeert.

#### 4.5. *Het aanpassingsmechanisme voor het opvangen van financiële schokken*

De (gerealiseerde) pensioenopbouw is voordelig en aanpasbaar wanneer ontwikkelingen op de financiële markten daartoe nopen. Deze aanpassingen vinden plaats bij een dekkingstekort en een dekkingsoverschot (met inachtneming van een egaliseringsreserve zoals hierna wordt beschreven).

Dit mechanisme kan op verschillende manieren worden vormgegeven. Langs de lijn van een reële dekkinggraad (*vormgeving reële dekkinggraad*), of langs die van een nominale dekkinggraad (*vormgeving nominale dekkinggraad*).

##### *Vormgeving met reële dekkinggraad*

Bij gebruik van een reële dekkinggraad is sprake van een dekkingstekort wanneer de reële dekkinggraad (na aanpassing van pensioenopbouw en -uitkering aan het gekozen indexatiecriterium) onder 100% uitkomt.

De pensioenopbouw en de pensioenuitkeringen worden dan zodanig neerwaarts aangepast (per 1 januari) dat weer een reële dekkinggraad van minimaal 100% resulteert. De aanpassing van de pensioenopbouw en de pensioenuitkeringen vindt uniform plaats (geen differentiatie naar leeftijd), maar kan worden gespreid over een periode van maximaal 10 jaar<sup>17</sup>. Gedurende maximaal 10 jaar wordt de indexatie dan gekort met een uniform percentage waarbij de indexatie in bepaalde gevallen ook negatief kan worden (verlaging van aanspraken).

De lange spreidingsperiode zorgt ervoor dat conjuncturele schokken worden gedempt (deels tegen elkaar wegvallen) en heeft daarnaast gunstige gevolgen voor de groep van gepensioneerden, die hierdoor in staat wordt gesteld hun uitgavenpatroon geleidelijk aan het gewijzigde pensioenniveau aan te passen. Door de pensioenverplichtingen aan te passen bij een reële dekkinggraad van 100% worden geen rekeningen doorgeschoven naar latere toetreders; de huidige deelnemers verdelen onderling het opgetreden tekort. Een lange aanpassingsperiode van maximaal 10 jaar is om deze redenen verantwoord en het

<sup>16</sup> De meest recente aanpassing van het Actuarieel Genootschap heeft een kostenverhoging voor bestaande rechten tot gevolg van gemiddeld 7%, hetgeen macro overeenkomt met ruim 50 mld.

<sup>17</sup> Hiermee wordt de dekkinggraad in termen van de balans (met inachtneming van alle kortingen gedurende de spreidingsperiode) direct weer op 100% teruggebracht. Vanwege de spreidingsperiode wordt de dekkinggraad ‘op kasbasis’ (op basis van de werkelijk doorgevoerde kortingen) in een termijn van maximaal 10 jaar naar 100% teruggebracht.

vergroot de stuurbaarheid van de pensioenregeling. Voorts moet worden bedacht dat het hier gaat om aanpassing aan de *reële dekkingsgraad*.

Dit kan ook via een (reële) indexatiestaffel worden weergegeven. Deze staffel kan zo worden ingericht dat de kans op negatieve aanpassing wordt verkleind. De staffel loopt dan sneller terug bij lage dekkingsgraden en loopt langzamer omhoog bij hoge dekkingsgraden.

De Stichting van de Arbeid beveelt aan dat het herstel naar een dekkingsgraad van 100% (door een korting op de indexatie) volledig wordt gedragen door de bestaande participanten van een fonds op het moment waarop de onderdekking is ontstaan. In aanvulling hierop adviseert de Stichting om de resulterende indexatie-aanpassing door te vertalen naar nieuwe toetreders. Daarmee wordt een beroep gedaan op de solidariteit van nieuwe toetreders die dan niet bijdragen aan het wegwerken van de onderdekking, maar wel aan het opbouwen van een egalisatiereserve<sup>18</sup>.

#### *Vormgeving met nominale dekkingsgraad*

Bij de vormgeving van het nieuwe voorwaardelijke pensioencontract kan ook het alternatief van een nominale in steek worden gehanteerd met een op de nominale dekkingsgraad gebaseerde indexatiestaffel.

Bij een nominale dekkingsgraad op het benodigde eigen vermogen kan volledig worden geïndexeerd<sup>19</sup>. Onder dit niveau wordt een indexatiestaffel gehanteerd zodat het tekort na een periode van maximaal 10 jaar zal zijn opgeheven. Bij een dekkingstekort (nominale dekkingsgraad onder de 100%) wordt de staffel zo vastgesteld dat de nominale dekkingsgraad in maximaal vijf jaar weer teruggebracht is op 100%.

Bij een nominale dekkingsgraad boven de grens van het benodigde eigen vermogen verdient het aanbeveling om een egalisatiereserve te vormen. De financiële ruimte daarboven kan worden benut door gespreid over een periode van 10 jaar extra te indexeren en/of om inhaalindexaties toe te kennen.

#### *Egalisatiereserve*

Het verdient in de visie van de Stichting van de Arbeid aanbeveling om te werken met een egalisatiereserve. Onder een egalisatiereserve wordt hier verstaan een reserve bovenop de reële dekkingsgraad van 100% dan wel bovenop een nominale dekkingsgraad waarbij volledig kan worden geïndexeerd, die is bedoeld om schokken op de financiële markten op te vangen. Goede rendementen worden dan gereserveerd voor tijden met lager dan gemiddelde rendementen. Eventueel kan ook een deel van de premie bestemd worden voor de opbouw van de egalisatiereserve. Eveneens kan bij het hanteren van een indexatiestaffel rekening worden gehouden met een te vormen egalisatiereserve. Indien daarvoor wordt gekozen, is volledige indexatie eerst mogelijk bij een niveau van de reële dekkingsgraad inclusief de egalisatiereserve.

Nadrukkelijk wordt opgemerkt dat de egalisatiereserve niet is bedoeld om de financiële gevolgen van langer leven op te vangen (zie paragraaf 4.4).

De maximale hoogte van de egalisatiereserve wordt op decentraal niveau overeengekomen, in overeenstemming met de samenstelling van het bestand, het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en de nagestreefde maximale bandbreedte in de indexatievolatili-

<sup>18</sup> Bij een keuze voor een indexatiestaffel doet dit vraagstuk zich niet voor.

<sup>19</sup> Het benodigde eigen vermogen is een afgeleide van de standaardmethode van FTK2.

teit<sup>20</sup>. De Stichting adviseert de hoogte van de egaliseringsreserve niet te laag vast te stellen en ook een bovengrens af te spreken.

Wanneer de dekkingsgraad uitstijgt boven de egaliseringsreserve is er sprake van een surplus dat aan de deelnemers kan worden toegekend, desgewenst rekening houdend met eerdere kortingen. Bij een extra toekenning uit het surplus geschiedt dit op uniforme wijze, gespreid over een periode van maximaal 10 jaar. Ook kan ervoor worden gekozen om, door wijziging van de samenstelling van de beleggingsportefeuille, de rendementsonzekerheid te verminderen (zie paragraaf 7).

## **5. Een nieuw Financieel Toetsingskader (FTK2)<sup>21</sup> voor een voorwaardelijk reëel dan wel nominaal pensioencontract**

In het verlengde van het voorgaande dienen met de overheid ten minste over het volgende sluitende afspraken te worden gemaakt; dit teneinde een bij het nieuwe contract passende werking van het toezicht te waarborgen:

- de vormgeving van de vooraf te hanteren haalbaarheidstoets: bij de in de afgelopen jaren bereikte premieruimte moeten de pensioenambities voortaan passend zijn en moeten exogene ontwikkelingen ter zake van levensverwachting en de financiële markten worden opgevangen;
- het aanpassingsmechanisme voor het opvangen van financiële schokken dat in lijn dient te zijn met het gestelde in paragraaf 4.5; dit met inbegrip van de overeen te komen maximale spreidingsperiode;
- het levensverwachtingsaanpassingsmechanisme dat als automatisme dient vast te liggen in lijn met het gestelde in paragraaf 4.4;
- stabiliteit in de meting van de dekkingsgraad: het is noodzakelijk dat de huidige volatiliteit in het meten van het niveau van de dekkingsgraad wordt vermeden, bijvoorbeeld door een meer trendmatige benadering van het niveau van de dekkingsgraad, mede in relatie tot de positie van marktwaardering in het nieuwe contract. De te hanteren discontovoet bij het bepalen van de dekkingsgraad in het FTK2 is hierbij van belang;
- de discontovoet die wordt gehanteerd bij het bepalen van de dekkingsgraad (een element uit FTK2); hierbij wordt afgestapt van de risicovrije rentevoet als discontomaatstaf voor het disconteren van toekomstige rechten. Daarvoor in de plaats kan als discontovoet maximaal worden uitgegaan van het verwachte portefeuillerendement door prudent om te gaan met de geldende rendementsparementen (en de samenstelling van de beleggingsportefeuille van het fonds). Bij een dekkingsgraad die in reële termen wordt gemiddeld, dient te worden gecorrigeerd met de te verwachten inflatie. Hier

<sup>20</sup> Het aanwenden en vullen van de egaliseringsreserve is, binnen het kader van de door sociale partners in het contract bepaalde regels, de verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur.

<sup>21</sup> Dit nieuwe Financieel Toetsingskader wordt FTK2 genoemd om het te onderscheiden van het bestaande toetsingskader van het huidige pensioencontract (FTK1), dat – zoals aangekondigd door de minister van SZW – aangepast zal worden om de zogenoemde zekerheidsmaat van 97,5% te kunnen blijven realiseren bij het oude contract.

bij wordt als inflatiemaatstaf aangesloten bij de indexatiekeuze die in de regeling is vastgelegd (looninflatie, prijsinflatie of een mix);

- er moeten regels worden opgesteld voor realistische scenarioanalyses, waardoor individuele deelnemers inzicht krijgen in de bandbreedtes waarbinnen het individuele pensioenresultaat valt;
- er moet een nieuwe procedure komen voor het vaststellen en herzien van de rendementsparameters plus standaarddeviaties e.d. De Stichting van de Arbeid is van oordeel dat deze parameters om de vijf jaar moeten worden vastgesteld. De Stichting van de Arbeid zal met het kabinet in overleg treden over de wijze van totstandkoming van geactualiseerde parameters. De Stichting gaat er daarbij vanuit dat parameters alleen worden aangepast als daarvoor zwaarwegende argumenten zijn.

## 6. Het invaren van bestaande aanspraken

Veel van de tot nu toe opgebouwde pensioenaanspraken onder het huidige type contract hebben thans geen rooskleurig indexatieperspectief en blijven het risico van afstempelen lopen. De nieuwe FTK-eisen (FTK1) voor onvoorwaardelijke aanspraken zullen dwingen tot het voldoen aan de thans reeds geldende wettelijke zekerheidseis van 97,5% voor onvoorwaardelijke rechten. Dit dwingt tot substantieel hogere buffers of een zeer defensief beleggingsbeleid. Uitgaande van een gestabiliseerde premie moet voor pensioenrechten die onder het thans bestaande contract blijven een nog verdere verslechtering van de indexatievooruitzichten worden verwacht. Daarom acht de Stichting van de Arbeid het gewenst de bestaande aanspraken onder te brengen in het nieuwe contract. Dit verbetert het indexatieperspectief van deze aanspraken. Dit vraagt dat de bestaande aanspraken voorwaardelijk worden gemaakt, wat betekent dat bij invaren de waardering van de bestaande rechten plaatsvindt door over te stappen van de huidige risicovrije discontovoet naar een discontovoet die correspondeert met maximaal het verwachte portefeuillerendement. Hierdoor kan een beleggingsbeleid gevoerd blijven worden met een duidelijk indexatieperspectief.

De Stichting van de Arbeid realiseert zich dat het invaren van bestaande aanspraken een element van terugwerkende kracht impliceert. Zij is er echter van overtuigd dat continuering van het huidige contract voor reeds opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen per saldo tot lagere pensioenuitkomsten leidt dan wanneer deze aanspraken worden omgezet in nieuwe aanspraken op basis van het nieuwe voorwaardelijke contract<sup>22</sup>.

Vanzelfsprekend zal dan ook voor de ingevaren aanspraken gaan gelden dat het aanpassingsmechanisme voor het opvangen van financiële schokken van toepassing wordt, 'for better and for worse'. De vernieuwing van het pensioencontract levert zo een verbeterd inflatiebestendig contract op, passend bij de beleggingsrisico's die in een collectief contract gedeeld kunnen worden. Deze uitruil is één van de kernpunten van de vernieuwing van het pensioencontract.

---

<sup>22</sup> In de bijlage van dit uitwerkingsmemorandum wordt dit met enkele voorbeeldberekeningen geïllustreerd.

Juist met het oog op de overtuiging die de Stichting van de Arbeid heeft dat het nieuwe voorwaardelijke contract per saldo tot betere uitkomsten zal leiden, acht zij het om uitvoeringstechnische redenen gewenst dat met een wettelijke voorziening<sup>23</sup> de overgang van bestaande rechten naar het nieuwe pensioencontract per pensioenfonds mogelijk wordt gemaakt. Alleen wanneer om juridische redenen een wettelijke voorziening onmogelijk mocht blijken, is de Stichting van mening dat de deelnemers met opgebouwde pensioenaanspraken in de regeling waarin men thans pensioen opbouwt de individuele keuze moet worden geboden om deze aanspraken onder te brengen in het nieuwe voorwaardelijke contract. De voor- en nadelen van het wel of niet inbrengen van reeds opgebouwde aanspraken moeten de deelnemers en pensioengerechtigden in dat geval op evenwichtige wijze worden geschetst om tot een verantwoorde keuze te komen. Hierbij moet een afdoende beslistermijn in acht worden genomen en moet eventueel kunnen worden gewerkt met een default-benadering.

## **7. Sturen op ambitie, risico en zekerheid**

In het huidige pensioencontract is de indexatie voorwaardelijk. De indexatie wordt toegekend wanneer daarvoor financiële middelen beschikbaar zijn. En dat laatste hangt vooral af van de behaalde rendementen. In die zin is ook in het huidige contract het realiseren van de reële ambitie rendementsafhankelijk. Ook in het nieuwe contract blijft het realiseren van de indexatie afhankelijk van de behaalde rendementen, maar onder omstandigheden kan dit ook het geval zijn bij de (gerealiseerde) pensioenopbouw en de pensioenuitkeringen, zoals is uiteengezet in paragraaf 4.5.

Er zijn verschillende instrumenten om te sturen op de balans van ambitie en risico.

In de eerste plaats kan de pensioenambitie prudent worden geformuleerd door prudent om te gaan met de rendementsparameters (gemiddelde portefeuille rendement). Dit vergroot in de uitvoering van het pensioencontract de kans op meevallers.

In de tweede plaats de keuze voor een bepaalde samenstelling van de beleggingsportefeuille. Deze bepaalt de risicograad die collectief wordt gedragen. De samenstelling van de beleggingsportefeuille kan ook bepaald worden door het risico waarvoor binnen de regeling wordt gekozen. Dat heeft niet alleen gevolgen voor de vooraf berekende pensioenuitkomsten (met bandbreedte), maar ook voor de gevoeligheid van de pensioenopbouw en de pensioenuitkering voor ontwikkelingen op de financiële markten. Naarmate de beleggingsmix risicovoller is, is de gevoeligheid groter.

In de derde plaats kan worden gekozen voor een egalisereserve van een bepaalde omvang. In die egalisereserve worden meer dan gemiddelde rendementen tijdelijk ‘gestald’ voor tijden wanneer het rendement minder dan gemiddeld is. De egalisereserve functioneert aldus als een soort schokdemper, waardoor financiële schokken niet onmiddellijk behoeven te worden doorvertaald naar de pensioenopbouw en pensioenuitkeringen.

---

<sup>23</sup> De Stichting van de Arbeid acht het collectief invaren juridisch verantwoord zolang voor de bestaande rechten de gemiddelde indexatiekwaliteit niet verslechtert en er geen sprake is van een kans op een excessief en substantieel nadeel in vergelijking met het huidige contract. Met een daarvoor ontwikkeld normatief kader kan pensioenfonds hiervoor de noodzakelijke wettelijke guidance worden geboden.



In de vierde plaats door vooraf een expliciete afweging te maken tussen indexatieperspectief en het risico van afwijkingen daarvan, waaronder het risico van nominale negatieve aanpassing. Dit kan bijvoorbeeld door middel van de vormgeving van de staffel zoals in de bijlage is beschreven.

In de vijfde plaats pleit de Stichting van de Arbeid voor een meer trendmatige benadering van de dekkingsgraad. Daarmee wordt voorkomen dat beleidsmatig moet worden gereageerd op de dagelijkse volatiliteit op financiële markten en op de stand van de dekkingsgraad op bepaalde vaste data.

In de zesde plaats kan, wanneer de financiële schokken moeten worden doorvertaald naar de pensioenopbouw en de pensioenuitkeringen, de aanpassing aan deze schokken worden gespreid over een bepaalde periode van maximaal 10 jaar. Dit verkleint de kans dat in enig jaar de aanpassing aan de financiële schok groter is dan de toe te kennen indexatie, waardoor een nominale neerwaartse aanpassing resulteert.

Ten slotte kan nog worden opgemerkt dat ook op individueel niveau invloed kan worden uitgeoefend op de balans van zekerheid en ambitie. Zo kan er tijdens de actieve periode worden bijgespaard en gebruik gemaakt worden van de levensloopregeling c.q. de door het kabinet beoogde vitaliteitsregeling.<sup>24</sup>

Sociale partners in bedrijven en sectoren hebben aldus een scala aan mogelijkheden om te sturen op de balans van ambitie, risico en zekerheid. Er kan worden gekozen voor (nominale) prudentie, maar ook voor (reëel) risico. De nadruk kan worden gelegd op het bewaken van de onderkant, dan wel op het streven naar 'upward potential'. Als het maar voor de deelnemers een passend contract is, alsmede volledig en transparant.

Bij de huidige ver weggezakte dekkingsgraden zullen pensioenfondsen onder het huidige contract gedurende lange tijd indexaties achterwege moeten laten of beperkt toepassen om de wettelijke zekerheidsmaat en de bijbehorende hoge buffereis te kunnen realiseren. In het nieuwe voorwaardelijke contract zijn de vrijheidsgraden in het bepalen van de balans tussen ambitie, risico en zekerheid aanmerkelijk groter dan in het huidige contract. In de bijlage bij dit memorandum wordt dit verder toegelicht.

In de nieuwe contracten kunnen decentrale partijen vooraf door middel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds het risicoprofiel bepalen en daarmee de waarschijnlijkheid van indexatie (gedeeltelijk, volledig, en meer dan volledig) alsmede neerwaartse aanpassingen bepalen. Dit zijn echter waarschijnlijkheidskansen vooraf en geen garanties op uitkomsten. Daarin onderscheidt zich het nieuwe contract van het bestaande contract. Naarmate partijen een zwaarder accent willen leggen op indexatiekwaliteit hoort daar een risicovollere beleggingsmix bij met grotere kansen op indexatie, maar ook met grotere kansen ('for better and for worse') dat van de indexatieambitie (zowel opwaarts als neerwaarts tot en met nominale kortingen) moet worden afgeweken. Indien men in het nieuwe voorwaardelijke contract, uitgaande van een bepaalde beleggingsmix, de kans op neer-

---

<sup>24</sup> In de beleidsagenda van de Stichting van de Arbeid voor het beleid gericht op de bevordering van de arbeidsparticipatie en de arbeidsmobiliteit van ouderen wordt ervoor gepleit dat de in het regeerakkoord voorgestelde vitaliteitsregeling ter vervanging van de huidige levensloopregeling en de spaarloonregeling, de bestedingsmogelijkheid blijft bieden om het gespaarde kapitaal in te zetten voor (pre)pensioen. Als variant wordt nog de optie genoemd van het voortbestaan van de huidige levensloopregeling met de daaraan verbonden bestedingsmogelijkheden, naast de nieuwe vitaliteitsregeling.

waartse aanpassingen wil beperken, vereist dit de opbouw van een egalisatiereserve. Als onderdeel van de afgesproken premieruimte wordt dan voor nieuwe pensioenopbouw een risico-opslag gehanteerd, die beschikbaar is voor de egalisatiereserve. Hiermee komt tevens tot uitdrukking dat werkgevers via de premiebetaling deelnemen in de reservevorming voor reductie van risico's van (de belegging ter uitvoering van) het pensioencontract.

De Stichting acht het van belang dat decentrale partijen hun ambitie ten aanzien van de waarschijnlijkheid van indexatie en de mogelijke aanpassingen daarvan (inclusief de kans op nominaal korten) bij de totstandkoming van het nieuwe contract expliciteren. Daarbij gaat het in het bijzonder om de (uit)werking van de in de paragrafen 4.4 en 4.5 beschreven aanpassingsmechanismen. Voor nieuwe pensioenopbouw dient vooraf consistentie te bestaan tussen de beschikbare premieruimte, de pensioenambitie, de gemaakte keuzes ten aanzien van de beleggingsmix en het bijbehorende risicoprofiel, het verwachte rendement en de aanwending van premieruimte voor vorming van de egalisatiereserve. Het ligt in de rede in de pensioenwetgeving vast te leggen dat over al deze elementen moet worden gecommuniceerd aan de deelnemers.

### ***Voorbeeldberekeningen: vergelijking continuering huidige pensioencontract met invaren in het nieuwe pensioencontract***

In het Uitwerkingsmemorandum heeft de Stichting van de Arbeid uitgesproken de stellige verwachting te hebben dat continuering van het huidige contract voor reeds opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen tot een slechter pensioenresultaat leidt. Deze verwachting is mede gebaseerd op voorbeeldberekeningen die de Stichting heeft laten uitvoeren door het bureau Ortec Finance. In deze bijlage worden de resultaten daarvan geschetst.

De Stichting heeft een vergelijking laten maken van de continuering van bestaande aanspraken in het huidige onvoorwaardelijke contract en het invaren van die aanspraken in een voorwaardelijk pensioencontract, werkend vanuit een reële dekkingsgraad ('reëel voorwaardelijk'), respectievelijk werkend vanuit een nominale dekkingsgraad ('nominaal voorwaardelijk'). Het reële contract is daarbij doorgerekend in twee varianten, te weten met een rendementsaanpassingsmechanisme respectievelijk in een variant met een reële indexatiestaffel. In de voorbeeldberekeningen is uitgegaan van een gemiddeld fonds qua leeftijdsopbouw met een huidige nominale dekkingsgraad van 107%<sup>25</sup> dat een beleggingsmix kent van 50% aandelen en 50% vastrentende waarden. Het nagestreefde niveau van indexatie is in alle gevallen een mix van 60% prijsinflatie en 40% looninflatie en komt daarmee uit op een gemiddelde indexatieambitie van 2,4% per jaar. In beide voorwaardelijke contracten wordt uitgegaan van 2% opbouw middelloon per jaar, een pensioenleeftijd van 66 jaar en een stabiel premieniveau<sup>26</sup>. Voorts is een aanpassingsmechanisme opgenomen voor verwerking van financiële schokken. In het nominaal voorwaardelijke contract is dit uitgewerkt met een indexatiestaffel die ertoe leidt dat in een tijdsbestek van 10 jaar weer de dekkingsgraad wordt bereikt waarbij volledige indexatie mogelijk is. Bij een dekkingstekort (dekkingsgraad onder de 100%) werkt de staffel uit in de vorm van een korting zodat binnen vijf jaar het dekkingstekort is weggewerkt. In het reële voorwaardelijke contract is in de eerste variant het aanpassingsmechanisme zo ingesteld dat met een spreidingsperiode van 10 jaar dekkingstekorten worden weggewerkt. In beide voorwaardelijke contracten is gerekend met een egalisatiereserve van ca. 25%. Bij een dekkingsgraad boven het niveau van de egalisatiereserve vindt een reële ophoging van aanspraken en pensioenen plaats.

In de tweede variant wordt uitgegaan van de volgende staffel:

- bij een reële dekkingsgraad lager dan 85% korting van aanspraken 1/10<sup>e</sup> deel;
- bij een reële dekkingsgraad lager dan 90% geen indexatie;
- tussen 90% en 100% reëel lineaire indexatie;
- boven 100% reëel streefindexatie;
- boven een reële dekkingsgraad van 130% extra indexatie: 1/10<sup>e</sup> deel.

<sup>25</sup> Er is gerekend met een nominale dekkingsgraad van 110% bij een nominaal renteniveau van 4%. Rekening houdend met gedeeltelijke afdekking van het renterisico komt dit overeen met een huidige dekkingsgraad van 107% bij een marktrente van 3,5%.

<sup>26</sup> Hierbij is uitgegaan van 16% van de loonsom, het macrogemiddelde niveau in de afgelopen jaren.

Voor continuering van de opname van bestaande aanspraken onder het huidige contract wordt ervan uitgegaan dat daarvoor, in het kader van een aangepast FTK1, een hogere buffereis geldt om te kunnen voldoen aan de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5%<sup>27</sup>. Uit een impactanalyse van DNB (op verzoek van SZW) blijkt dat de stijging van de buffer gemiddeld uitkomt op circa 5%-punt. De uiteindelijke impact voor een individueel fonds is afhankelijk van het fondsspecifieke risicoprofiel. Bij de huidige lage dekkinggraden is de zekerheid fors weggezakt. In het langetermijnherstelplan van 15 jaar onder het huidige contract dienen pensioenfondsen te laten zien dat zij de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5% en de bijbehorende nominale dekkinggraad weer gaan realiseren.

In onderstaande tabel worden de resultaten samengevat. Hierin worden de kansen op indexatie gegeven (respectievelijk ‘op’ het gewenste ambitieniveau, ‘daarboven’ en ‘daaronder’) en de kans op ‘nominaal korten’.

Tabel : Indexatieperspectief

	Bestaande opbouw, huidige pensioencontract (FTK-1)			Nominaal voorwaardelijk nieuw contract, inclusief ingevaren oude aanspraken			Reëel voorwaardelijk, nieuw contract, inclusief ingevaren oude aanspraken			Reëel voorwaardelijk contract met staffel 85%-90%-100%-130%		
	1-5 jaar	6-10	11-20	1-5 jaar	6-10	11-20	1-5 jaar	6-10	11-20	1-5 jaar	6-10	11-20
Nominale dekkinggraad mediaan (einde periode)	125.5	134.3	147.0	124.5	128.7	133.0	119.1	124.5	128.6	119.8	126.6	133.5
Gemiddelde kans op nominaal korten	0,8	0,3	0,1	4,3	1,6	2,1	6,8	4,7	4,0	5,9	2,7	2,4
– gemiddelde nominale korting	3,1	4,1	3,0	0,9	1,0	1,3	0,8	1,2	1,1	0,5	0,5	0,6
Gem. kans op korten t.o.v. streefindex	88,8	66,0	47,2	71,7	49,3	42,7	41,6	29,9	24,8	47,5	29,3	20,7
Gemiddelde kans indexatie = streefindex	1,6	8,3	24,9	9,4	21,0	24,0	56,1	55,6	44,5	51,6	64,0	59,9
Gemiddelde kans indexatie > streefindex	9,5	25,7	27,9	19,0	29,7	33,3	2,3	14,5	30,7	0,9	6,6	19,4

Gegevens afkomstig van Ortec Finance

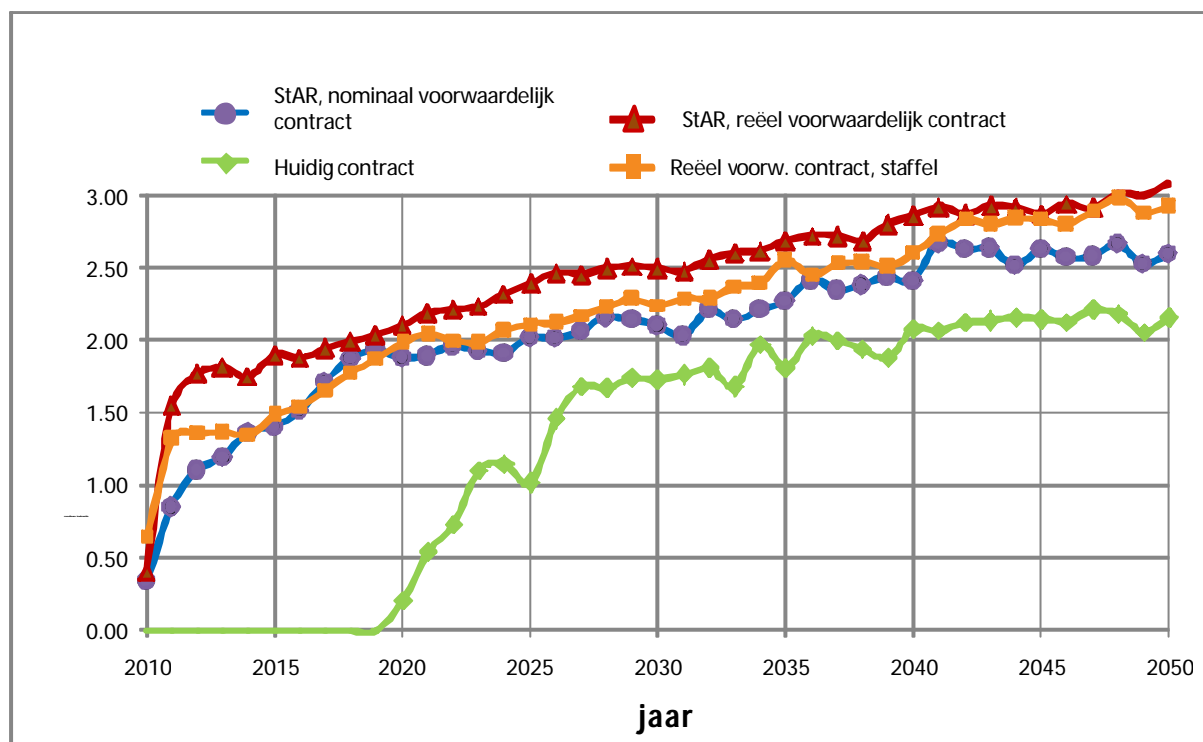
#### Continuering huidige onvoorwaardelijke contract

De uitkomsten van de berekeningen tonen aan dat de indexatiekwaliteit van de ingevaren aanspraken – conform de verwachting – over de hele linie aanzienlijk beter zijn dan die van de bestaande aanspraken die in de huidige regeling blijven. Dit verschil is het grootst gedurende de eerste periode van 10 jaar na invoering van het nieuwe systeem. En het

<sup>27</sup> De wettelijke zekerheidsmaat onder het huidige pensioencontract verplicht fondsen om buffers op te bouwen zodanig dat in 97,5% van de gevallen schokken in één jaar kunnen worden opgevangen zonder door de ondergrens van 100% nominale dekkinggraad te zakken.

geldt zowel voor de (aanzienlijk hogere) kans op korten op de streefindexatie voor de achterblijvende aanspraken onder het huidige contract, als voor het niveau van de te verwachten pensioenuitkomst. Onder het huidige contract moet uitgaande van de huidige (lage) dekkingsgraad eerst gedurende lange tijd fors gekort worden op de indexatie-ambitie. De reden daarvoor is dat voorafgaand aan de mogelijkheid om weer te kunnen gaan indexeren buffers moeten worden opgebouwd om het pensioencontract weer schokbestendig te maken onder de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5%. Zolang buffers moeten worden opgebouwd, kan maar spaarzaam worden geïndexeerd. De onderstaande figuur laat zien dat onder het huidige contract gedurende bijna 10 jaar indexatie (mediaan) volledig achterwege blijft. Dit impliceert een aanzienlijke koopkrachtachteruitgang voor gepensioneerden en een reël achterblijvende pensioenopbouw voor actieven.

### Ontwikkeling mediaan gegeven indexatie



Opmerking: in deze vergelijking is in elk van de pensioencontracten een gelijk startvermogen verondersteld.

Bron: *Ortec Finance*

#### *Invaren in het nieuwe contract*

Onder het nieuwe contract zijn de indexatieperspectieven aanzienlijk beter. In dit contract wordt de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5 % niet meer toegepast.

In deze voorbeeldberekening komt onder het *nominale voorwaardelijke contract* de kans op nominaal korten uit op circa 2% vanaf het vijfde jaar<sup>28</sup>. Dit vormt de keerzijde van het

<sup>28</sup> De hogere nominale kortingskans in de eerste vijf jaar bij de voorwaardelijke contracten hangt samen met de lage aanvangsdekkingsgraden. Ook in het huidige contract wordt daardoor de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5% fors overschreden (feitelijke zekerheid ligt op 85,7%). Voor een structurele vergelijking van de contracten zijn de gegevens na de eerste vijf jaar relevant. Niettemin hebben de verschillen in de eerste periode het grootste effect op de koopkracht van gepensioneerden en de pensioenopbouw van actieven.

betere indexatieperspectief dan in het huidige contract. In deze voorbeeldberekening is bij het nominaal voorwaardelijke contract uitgegaan van de nominale rente als discontovoet. Daarmee wordt prudent gerekend en is de kans op meevallers groter dan die op tegenvallers. Dit komt tot uitdrukking in de nog altijd relatief lage kans op nominaal korten.

Het *nieuwe contract op een reële grondslag* verschilt in beide varianten van het nominaal voorwaardelijke contract vooral in presentatie en communicatie. Bij dit contract wordt uitgegaan van de indexatie-ambitie en worden kortingen dan wel opslagen ten opzichte van die ambitie gecommuniceerd. In het nominaal voorwaardelijke contract staat de indexatie meer op zichzelf en is deze minder duidelijk gerelateerd aan de indexatie-ambitie. Materieel maakt dit weinig uit. In de voorbeeldberekening zijn niettemin verschillen met het nominaal voorwaardelijke contract zichtbaar in indexatieperspectief en de kans op nominale korting. Dit is het gevolg van de gehanteerde discontovoet. In het nominaal voorwaardelijke contract is gerekend met de nominale rente; in het reële voorwaardelijke contract is een risicovollere discontovoet gehanteerd, te weten die van het portefeuillerendement<sup>29</sup>. Daardoor valt de waarde van toekomstige aanspraken lager uit en verbetert de aanvangsdekkingsgraad. Dit biedt meer ruimte voor indexatie maar eveneens neemt de kans op nominale kortingen toe. De kans op nominaal korten op middellange en langere termijn is ruwweg twee keer zo groot als in het nominaal voorwaardelijke contract. Niettemin is ook deze kans nog alleszins beheersbaar (4 %).

In de variant met een indexatiestafiel is deze kans verdergaand verkleind door de staffel zo in te richten dat indexatie bij een reële dekkingsgraad tussen 90% en 85% geheel achterwege blijft. Boven de 90% is sprake van een reële staffel richting 100% reël.

### *Conclusies*

Deze voorbeeldberekeningen illustreren dat de voorwaardelijke contracten in vergelijking met het huidige onvoorwaardelijke nominale garantiecontract er beter in slagen de reële ambitie van het pensioencontract waar te maken. Zoals in het uitwerkingsmemorandum is aangegeven, zijn tegelijkertijd meerdere instrumenten voorhanden om de risico's te managen. Hierbij kan behalve op de spreidingsperiode van 10 jaar worden gewezen op de te hanteren discontovoet (naarmate prudenter zijn de neerwaartse risico's geringer ten nadele van het 'upward potential' in indexatieperspectief) en de egalisatiereserve. Bij de te maken decentrale keuzes in voorwaardelijke contracten is het van belang hierbij een goede balans te behouden in de solidariteit tussen generaties.

---

<sup>29</sup> Bij een beleggingsmix van 50/50 komt dit overeen met een reële discontovoet van 3.1% (nominaal portefeuillerendement van 5,5% minus de inflatie van 2,4%).