

De Sluipende Sloop van het Pensioenstelsel

ANALYSE VAN DE WETSGESCHIEDENIS

*HOE DE OVERHEID DE PENSIOENEN AL 14 JAAR IN STRIJD MET WETTEN EN
VERDRAGEN GIJZELT EN HET MEEST EFFICIËNTE, SOLIDE EN SOLIDAIRE
PENSIOENSTELSEL TER WERELD OM ZEEP DREIGT TE HELPEN*

Drs. H. Bollema, Mr. J. Lely en Drs. W. Schuddeboom

© 15 APRIL 2022 H.BOLLEMA

Inhoudsopgave

Ter opening: enkele feiten.....	2
Inleiding.....	3
Hoe heeft het zover kunnen komen?	3
Ontwikkelingen op Europees (pensioen)gebied	4
De ALM-studie van DNB uit 2004 als basis van de PW.....	5
De aannames in de PALMNET-rapporten	6
De invloed van de PALMNET-studies op de totstandkoming van de PW	7
De aaneenrijging van onjuiste aannames in de PALMNET-studies hebben geleid tot een foute PW	8
Tegenstrijdigheden bij toepassing van de bepalingen uit de EU-pensioenrichtlijnen IORP I en IORP II.....	9
Het belang van richtlijnconforme interpretatie	11
Welke gevolgen heeft richtlijnconforme interpretatie voor de PW?.....	11
Ontwikkelingen op pensioengebied na 2007	12
Het Vereist Eigen Vermogen (VEV)	14
Strijdigheid van VEV met IORP I en IORP II	15
De VEV pensioenfondsen is hoger dan VEV verzekeraars	16
VEV en de relatie met kostendekkende (pensioen)premie	17
DNB-RTS.....	17
Gebruik van derivaten wegens DNB-RTS	18
VEV en DNB-RTS verhinderen indexatie	19
De rol van DNB.....	19
Conclusie	21
Bijlage	23

Ter opening: enkele feiten

Cijfers maken soms een verhaal in één keer duidelijk

Voornaamste baten en lasten van pensioenfondsen voor de jaren 2007 tot en met 2020 in miljarden Euro's

Verdiende premies:	438
Directe rendementen:	337
Indirecte rendementen:	680
Beleggingskosten:	-24
Subtotaal baten:	1.431
Pensioenuitkeringen:	378
Baten -/- lasten (I):	1.053

Beleggingen primo 2007:	660
Beleggingen ultimo 2020:	1.692
Gestegen beleggingen (II):	1.032

Bruto rendement als %:	6,2%
Beleggingskosten als %:	0,2%
Netto rendemente als %:	6,0%

Bron: DNB, tabelnummer 8.3 en 8.4

De bedragen onder (I) en (II) zijn niet gelijk, omdat kleine posten over die jaren, 2007 t/m 2020 niet zijn meegenomen in de berekeningen.

Dit document bevat de verklaring waarom pensioenfondsen sinds 2007 verplicht zijn om veel meer geld in te houden dan vóór 2007 verplicht was.

Dat geld hebben fondsen vooral verkregen door geen indexatie te geven aan deelnemers en gepensioneerden.

Fondsen moeten dit geld eerlijk toe delen aan de deelnemers en gepensioneerden en zij mogen dit geld niet willekeurig vasthouden.

Inleiding

Wie de Asset Liability Management-studies (ALM) van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Kamerdossiers zorgvuldig bestudeert, ziet het fundament van de wetsontwerp voor de Pensioenwet (PW). De beleidsopvattingen van DNB over risicobeheersing en het daarvan afgeleid toezicht op pensioenfondsen vormen dat fundament voor de PW en voor de daaruit voortvloeiende, lagere, regelgeving zoals het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK/nFTK) en de ministeriële regeling “Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling”.

Waren de verantwoordelijke bewindslieden en de Kamerleden bekend met deze ALM-studies? Realiseerden zij zich dat de aan het parlement voorgelegde wetsvoorstellen in strijd waren (en nog steeds zijn) met de EU richtlijnen op pensioengebied en met de BW2 titel 9: De jaarrekening en het jaarverslag?

Relevante factoren bij de besluitvorming over de PW zijn:

1. de onbekendheid met- en desinteresse in EU-pensioenrichtlijnen;
2. de sturende/regisserende rol van DNB in het wetgevingsproces;
3. de tekort schietende controlerende rol van de Tweede en Eerste Kamer;
4. de onthutsend slechte kwaliteit van het wetgevingsproces.

Samengevat: De PW is een aanfluiting en schandvlek op wetgevingsgebied en holt daardoor de rechtsstaat uit: inconsistent, strijdig met: 1) BW2 titel 9, 2) EU-pensioenrichtlijnen, 3) het Handvest van de grondrechten van de EU en 4) het Europees verdrag voor de rechten van de mens (EVRM).

Resultaten van de PW: schending van het recht op eigendom van circa 11 mln. Nederlanders, waaronder circa 3 mln. gepensioneerden. En een vrijwel onaantastbare machtspositie die DNB zich via de PW heeft ‘toegeëigend’.

Hoe heeft het zover kunnen komen?

In de tweede helft van de jaren '90 hadden sociale partners en de politiek de behoefte om de Pensioen en Spaarfondsenwet die op 1 januari 1954 in werking is getreden, na ruim 40 jaar te moderniseren. In de aanloop naar de totstandkoming van de PW zijn in *Kamerstukken // 26537* enkele preluderende uitspraken te vinden over uitgangspunten waaraan - naar de opvatting van de SER en de regering - een nieuw pensioenstelsel dient te voldoen.

1. In *Kamerstukken // 1998/99, 26537, nr. 1, p. 7* verwoordt staatssecretaris Hoogervorst het volgende kabinetsstandpunt:
“1. *De collectieve basisregeling van bpf-en dient gefinancierd te zijn op doorsneepremie*”. Het kabinet beschouwt de doorsneepremie als een goed middel om collectiviteit en solidariteit te bewerkstelligen (pagina 3).
“2. *Het advies van de Stichting (van de Arbeid) ten aanzien van de solidariteit wordt voor het overige overgenomen met de aanscherping bij het derde criterium dat in het geval van een niet aan het loongerelateerd (individueel) pensioenproduct, de pensioenaanspraken dan wel het nominaal bedrag aan ingelegde premies tenminste worden verhoogd met het fondsrendement*”.

2. In *Kamerstukken // 1998/99, 26537, nr. 2, p. 4* wordt opgemerkt dat “*Via de voorwaarde van doorsneepremie is sprake van solidariteit tussen werknemers én werkgevers in de bedrijfstak die zijn aangesloten bij het verplicht gestelde bpf. Het kabinet vindt deze verdergaande vorm van solidariteit een voorwaarde om de beperking van de marktwerking in de tweede pijler, welke wordt veroorzaakt door het instrument van verplichtstelling, te kunnen rechtvaardigen*”.
3. In *Kamerstukken // 2000/01, nr. 4, p. 24* treffen we de volgende interessante constatering aan:
“*De PSW vereist dat in de statuten en reglementen van een pensioenfonds bepalingen worden opgenomen over de wijze waarop de rechten en verplichten van (gewezen) deelnemers en overige belanghebbenden kunnen worden gewijzigd wanneer het pensioenfonds in financiële problemen geraakt. Door een verlaging van de aanspraken of een verhoging van de premie kan het financiële evenwicht weer worden hersteld. Bij verzekeraars bestaat dit PSW-vereiste niet*”.

In *Kamerstukken // 2000/01, nr. 4, p. 36* wordt hieraan toegevoegd: “*Als gevolg van deze maatregelen hoeft een faillissement van het pensioenfonds niet aan de orde te komen*”.

Ontwikkelingen op Europees (pensioen)gebied

In juni 2003 is RICHTLIJN 2003/41/EG, *PbEG 2003 L 235/10*, hierna IORP I, van kracht geworden.

Met *Kamerstukken // 30104, nr. 2* is art. 15 lid 4 IORP I correct omgezet in art. 9a PSW. (<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-30104-2.html>)

Volgens art. 22 IORP I moest deze EU-Richtlijn vóór 23 september 2005 in de nationale (pensioen)wetgeving zijn omgezet. Deze implementatiewet werd op 8 februari 2006 van kracht; ruim 4 maanden te laat.

Art. 15 IORP I is de nadere uitwerking van overweging 26 IORP I. Deze overweging luidt als volgt: “*Een prudente berekening van de technische voorzieningen is van wezenlijk belang om ervoor te zorgen dat aan de uitkeringsverplichtingen kan worden voldaan. De technische voorzieningen moeten derhalve worden berekend op basis van erkende actuariële methoden en door gekwalificeerde personen worden gewaarmerkt*”.

Art. 9a lid 2 PSW (dat identiek is aan art. 15 lid 4 IORP I) luidt sinds 8 februari 2006 als volgt:

2. Een pensioenfonds of beroepspensioenfonds stelt toereikende technische voorzieningen vast met betrekking tot het geheel van uit de statuten en reglementen voortvloeiende pensioenverplichtingen en beschikt te allen tijde over voldoende en passende activa om deze technische voorzieningen te dekken. De technische voorzieningen worden elk jaar berekend. De berekening wordt uitgevoerd en gewaarmerkt door een actuaris op grond van met het bij of

krachtens deze wet bepaalde overeenstemmende actuariële methoden en met inachtneming van de volgende beginselen:

- a. het minimumbedrag van de technische voorzieningen wordt berekend aan de hand van een voldoende prudente actuariële waardering, rekening houdend met alle verplichtingen inzake uitkeringen en inzake bijdragen, overeenkomstig de door het fonds uitgevoerde pensioenregeling. Het minimumbedrag moet voldoende zijn om te waarborgen dat de uitbetaling van reeds verschuldigde pensioenen aan de pensioengerechtigden, kan worden voortgezet, en om de verplichtingen te weerspiegelen die voortvloeien uit de opgebouwde pensioenrechten van de deelnemers. De economische en actuariële hypothesen die voor de waardering van de passiva worden gehanteerd, worden eveneens op prudente wijze bepaald, waarbij een redelijke marge voor negatieve afwijkingen in acht wordt genomen, indien van toepassing;
- b. de toegepaste maximale rentepercentages worden op prudente wijze bepaald. Bij de bepaling van deze prudente rentepercentages wordt rekening gehouden met:
 - 1°. het rendement van de overeenkomstige activa die door het pensioenfonds of beroepspensioenfonds worden beheerd en met de toekomstige beleggingsopbrengsten, of
 - 2°. marktrendementen van kwalitatief hoogwaardige of staatsobligaties;
- c. de voor de berekening van de technische voorzieningen gebruikte tabellen inzake overlijden of arbeidsongeschiktheid en levensverwachting worden gebaseerd op prudente beginselen, rekening houdend met de hoofdkenmerken van de deelnemersgroep en de pensioenregelingen, in het bijzonder de verwachte veranderingen in de relevante risico's;
- d. de methode en de grondslag van de berekening van de technische voorzieningen blijven van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd, tenzij wijzigingen daarin gerechtvaardigd zijn als gevolg van een verandering van de juridische, demografische of economische omstandigheden die aan de hypothesen ten grondslag liggen.

De ALM-studie van DNB uit 2004 als basis van de PW

In de jaren '90 raakte het fenomeen 'asset-liability management' - afgekort: ALM - in zwang bij de grote internationale institutionele beleggers. In Nederland trok ALM de aandacht van de pensioensector en DNB.

Wat is ALM?

De term asset-liability management wordt gebruikt in de beleggerswereld en is te omschrijven als het proces van het verkrijgen van inzicht in de onderlinge relaties tussen de middelen en de verplichtingen van een organisatie.

Bij een ALM-studie naar pensioenen worden vier deelgebieden onderscheiden:

- De thans bestaande pensioenregeling: hoe ziet die eruit ten aanzien van zaken als indexatie van lopende pensioenen? Is er een onvoorwaardelijke indexatie toegezegd, of hoeft indexatie alleen plaats te vinden indien de financiën het toelaten?
- Het premiebeleid: welke fluctuaties in de pensioenpremie zijn toegestaan; is de "sponsor" (meestal de werkgever) verplicht om bij (dreigende) tekorten extra stortingen te doen?

- Het beleggingsbeleid: welke afspraken zijn er omtrent de samenstelling van de beleggingsportefeuille, en welke rendementen kunnen er, op basis van historische gegevens en inschattingen voor de toekomst, bij diverse combinaties verwacht worden? (Zie hiervoor ook moderne portefeuilletheorie.)
- Het macro-economische model: welke verbanden kunnen er getraceerd worden ten aanzien van zaken als bnp-groei, beleggingsrendementen, inflatie, valutaschommelingen en dergelijke, en de ontwikkeling van de andere deelterreinen?

Uiteindelijk moeten deze gebieden 'aan elkaar gekoppeld worden' in een model waarin gemodelleerd wordt welke effecten een wijziging in het ene gebied heeft op de andere gebieden. Doel hiervan is een inzicht te krijgen in de 'gevoeligheden' van de financiële gezondheid van het pensioenfonds.

(bron: Wikipedia)

DNB raakte gecharmeerd van het idee om met ALM het toezicht op de pensioenfondsen vorm te geven en te houden.

In april 2004 publiceerde DNB het rapport van M.C.J. van Rooij, e.a., **PALMNET: een Pensioen Asset en Liability Model voor Nederland** (Onderzoeksrapport WO nr. 760, Afdeling Wetenschappelijk Onderzoek, De Nederlandsche Bank) (https://www.stichtingpensioenbehoud.nl/images/pdf-bestanden/2020/DNB_Palmnet_Rapport_Onderzoeksrapport_WO_nr_760_2004-1_van_april_2004.pdf).

Op dit rapport kwam een vervolgstudie uit, eveneens opgesteld door M.C.J. van Rooij, e.a., **DE CONSEQUENTIES VAN FAIR VALUE BIJ PENSIOENFONDSEN**, met als ondertitel: *Een analyse met het DNB pensioenmodel PALMNET*, gepubliceerd in het vakblad De Actuaris van januari 2005.

(https://personal.vu.nl/a.h.siegmann/pdf/actuaris_dec05.pdf)

De aannames in de PALMNET-rapporten

De belangrijkste aannames van PALMNET, het door DNB ontwikkelde ALM model voor de Nederlandse pensioensector zijn:

- Een **defined benefit (DB) pensioenstelsel** gebaseerd op het middelloon-systeem. (een DB-pensioenregeling is in PALMNET gedefinieerd als een uitkeringsregeling waarbij de pensioenuitkering van tevoren vast ligt en alle risico's, inclusief het beleggingsrisico bij het fonds liggen)
- **Nominale verplichtingen zijn gegarandeerd** en indexatie wordt nagestreefd.
- De voorziening die nodig is voor de harde nominale verplichtingen wordt in deze studie berekend op basis van door DNB bedachte rentetermijnstructuur, terwijl voor de indexatieambitie zowel een vaste rekenrentemethode als een **marktwaarderingstechniek** kan worden toegepast.
- Onder **marktwaardering, of fair value**, van pensioenfondsverplichtingen verstaan we de methode van waarden waarbij **de waarde gebaseerd wordt op verhandelbare claims** die dezelfde uitbetaling geven als de aangegane verplichtingen. De onderliggende gedachte is dat het fonds de opgebouwde

pensioenrechten op ieder moment tegen de meest ongunstige prijs kan overdragen aan een derde partij.

De auteurs van de PALMNET-studies stellen een belangrijk verschil vast tussen de vaste rekenrente- en de marktwaarderingsmethode. De eerste methode gaat uit van continuïteit, terwijl bij marktwaardering het risico van het faillissement van de sponsor centraal staat.

“Immers, bij continuïteit is het gemiddeld te verwachten rendement op de lange termijn het meest relevant, terwijl bij een faillissement van de sponsor alleen de exacte waarde van de toezeggingen op dat moment ertoe doet. Wat betreft onvoorwaardelijke (nominale) verplichtingen (waaronder al toegekende indexatie) is de discontinuïteitbenadering opportuun. Immers, deze verplichtingen dienen gegarandeerd te zijn, ook in het geval de sponsor omvalt. De in het Hoofdlijnenakkoord overeengekomen marktconforme waardering is hier dan ook op zijn plaats.” (zie p 18 en 19 in PALMNET: een Pensioen Asset en Liability Model voor Nederland, onderzoeksrapport WO 760, april 2004, van DNB).

Niet duidelijk is, wat hier met het begrip ‘sponsor’ wordt bedoeld. Dit begrip lijkt afkomstig te zijn uit de Angelsaksische manier waarop pensioenregelingen zijn / waren vormgegeven. Ondernemingen mogen/mochten pensioenreserves in eigen beheer - dus binnen de onderneming - aanhouden en in de jaarrekening verwerken als verplichting.

In Nederland is sinds 1954 werkgevers verboden om pensioenen in eigen beheer te houden. De werkgevers moeten pensioenpremies afdragen aan daartoe opgerichte bedrijfstakpensioenfondsen (Bpf'en), ondernemingspensioenfondsen (Opf'en) dan wel aan beroepspensioenfondsen. Deze afdracht is nodig om een hoge mate van zekerheid voor deelnemers en gepensioneerden te verkrijgen.

Ons uitgangspunt is dat met de aanduiding ‘sponsor’ de pensioenpremie-afdragende ondernemingen worden bedoeld.

De invloed van de PALMNET-studies op de totstandkoming van de PW

Wie de aannames bestudeert die de grondslagen vormen voor het ALM-model dat in de PALMNET-rapporten is beschreven en uitgewerkt, krijgt de stellige indruk dat die aannames uit de PALMNET-studies tot uitgangspunten zijn verheven in de PW en de bijbehorende besluiten, met alle bizarre gevolgen tot op de dag van vandaag.

Het ALM-model voor pensioenfondsen mag een interessante doch puur theoretische exercitie zijn, de praktische waarde van het model voor pensioenfondsen is - juist vanwege de aannames - nagenoeg nul.

De aaneenrijging van onjuiste aannames in de PALMNET-studies hebben geleid tot een foute PW

Het eerste wat opvalt in de ALM-studies van DNB, is het ontbreken van kennis van de PSW en van de op 3 juni 2003 - dus: ruim een jaar vóór het verschijnen van de eerste ALM-studie - van kracht geworden, eerste EU-pensioenrichtlijn (IORP I).

- De keuze voor het DB-pensioenstelsel als uitgangspunt voor het ALM-model is merkwaardig omdat in *Kamerstukken // 28294*, nr. 1, p. 10 wordt opgemerkt dat *“Ten aanzien van de veranderingen in de pensioenverplichtingen wordt vooral gewezen op de opkomst van de defined contribution regelingen en met name op de (verwachtingen over de) voorwaardelijke indexering van de pensioenaanspraken (het waarde- of welvaartsvast houden van deze aanspraken)”*.
- **Gegarandeerde nominale verplichtingen hebben nooit in de PSW bestaan.** Zie hiervoor art. 7 lid 1 h in de oorspronkelijke PSW van 1952 (<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/0000288556>), of art. 7 lid 1 i van de PSW, Geldend van 20-12-2006 t/m 31-12-2006 (<https://wetten.overheid.nl/BWBR0002089/2006-12-20#Artikel7>).

In *Kamerstukken // 2000/01*, nr. 4, p. 24 herinnert staatssecretaris Hoogervorst eraan dat *“Door een verlaging van de aanspraken of een verhoging van de premie kan het financiële evenwicht weer worden hersteld. Bij verzekeraars bestaat dit PSW-vereiste niet”*.

- **Marktwaardering** als methode voor de berekening van de technische voorzieningen (TV) is een **niet toegestane waarderingmethode** in IORP I. Het ALM-model negeert de dwingend geformuleerde overweging 26 en de daaruit voortvloeiende uitwerking in art. 15 lid 4 die betrekking hebben op de wijze waarop de TV berekend **moet** worden.
- Het impliciete uitgangspunt dat bij marktwaardering het risico bij een **faillissement van de sponsor** centraal staat, betekent dat **de TV op een ongunstige liquidatiewaarde wordt gewaardeerd**.

Zoals hiervoor vermeld, moeten werkgevers de pensioenpremies afdragen aan daartoe opgerichte bedrijfstakpensioenfondsen (Bpf'en), ondernemingspensioenfondsen (Opf'en) dan wel aan beroepspensioenfondsen. Deze afdracht is sinds 1954 is vereist om de deelnemers en gepensioneerden een hoge mate van zekerheid te bieden. Pensioenfondsen zijn in Nederland stichtingen, zoals vastgelegd in de PW. De financiële gevolgen van een faillissement van een enkele 'sponsor' zijn voor de bedrijfsvoering van pensioenfondsen zeer beperkt.

Omdat pensioenfondsen ook ondernemingen zijn in de zin van de wet, is **waardering van activa en passiva op liquidatiebasis** krachtens art.2: 384 lid 3 BW niet toegestaan.

Maar art.2: 384 lid 4 BW dan?

“Bij algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld omtrent de inhoud, de grenzen en de wijze van toepassing van waardering tegen actuele waarden”, uitgewerkt in het **Besluit actuele waarde (BAW)** van 14 juni 2005.

Dit artikel biedt echter geen soelaas.

De reden hiervoor is de bepaling in art.4 BAW: “Onder de marktwaarde wordt verstaan het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn”.

(<https://wetten.overheid.nl/BWBR0018438/2015-11-01#Artikel4>)

Echter:

- a) Er bestaat geen gereguleerde markt waarop pensioenverplichtingen worden verhandeld;
- b) Pensioenverplichtingen zijn schulden van de pensioenfondsen aan hun deelnemers; zij mogen niet handelen in hun verplichtingen.
- c) Voor de deelnemers en gepensioneerden zijn pensioenverplichtingen van fondsen vorderingen op het fonds. Zij mogen die vorderingen niet verhandelen.

Overigens is de definitie van artikel 4. BAW gelijk aan de definitie in artikel 13.6 van het nFTK.

Tegenstrijdigheden bij toepassing van de bepalingen uit de EU-pensioenrichtlijnen IORP I en IORP II

1). In *Kamerstukken // 28294-nr 4 herdruk, p. 5, punt 9*, dat handelt over het solvabiliteitstoezicht voor de fondsen, wordt expliciet gerefereerd aan IORP I: “Daarbij zijn de bepalingen in de Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (hierna: richtlijn pensioeninstellingen) **dwingend**”.

Maar in *Kamerstukken // 28294-nr 4 herdruk, p. 8, punt 21* blijkt dat de staatssecretaris bepalingen in IORP I die hem (en zijn ambtenaren en DNB) niet zinnen, domweg te ‘vergeten’ en/of NIET DWINGEND (genoeg) te vinden: “**Bij het overgaan naar marktwaardering van de verplichtingen worden de dekkingsgraden beweeglijker en is er meer kans op onderdekking. Nog nader zal worden bezien op welke wijze een te grote premievolatiliteit kan worden voorkomen**”.

Als de staatssecretaris erkent dat de bepalingen van de ‘richtlijn pensioeninstellingen’ dwingend zijn, dan geldt dat dus voor **ALLE** bepalingen.

Dus ook voor art. 15 lid 4 IORP I, waarin de zeer dwingend geformuleerde overweging 26 nader wordt uitgewerkt. Overweging 26 luidt als volgt: “**De technische voorzieningen MOETEN derhalve worden berekend op basis van erkende actuariële methoden en door gekwalificeerde personen worden gewaarmerkt**”.

In art. 288 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) wordt het e.e.a. gezegd als richtlijnen niet correct zijn omgezet: **Bescherming van personen in geval van onjuiste omzetting van richtlijnen**

In principe is een richtlijn pas van kracht na omzetting in nationaal recht. Het Hof is echter van mening dat een richtlijn die nog niet is omgezet, direct al bepaalde gevolgen kan hebben wanneer:

- 1). de omzetting in nationaal recht niet heeft plaatsgevonden of niet juist heeft plaatsgevonden;*
- 2). de voorwaarden van de richtlijn onvoorwaardelijk en voldoende duidelijk en nauwkeurig zijn;*
- 3). de voorwaarden van de richtlijn rechten aan personen verlenen.*

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l14527&from=ES#:~:text=In%20artikel%20288%20VWEU%20staat,houden%20over%20vorm%20en%20middelen>).

Onder deze voorwaarden kunnen personen voor een rechter een beroep doen op de richtlijn tegen een EU-land.

2). In *Kamerstukken // 30413-nr.3, p.9* verklaart de minister dat “*De richtlijn 2003/41/EG van het Europese parlement en de Raad van 3 juni 2003, betreffende de werkzaamheden en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening wordt met een specifieke implementatiewet (Kamerstukken II, 2004/05, 30 104) geïmplementeerd in de PSW. Dit wetsvoorstel is in lijn met richtlijn 2003/41/EG.*”

De implementatie van IORP I in de PSW heeft inderdaad correct plaatsgevonden. Zo is art 15 lid 4 IORP I, dat gaat over de wijze waarop de TV moeten worden berekend, letterlijk overgenomen in art 9a lid 2 PSW.

Echter: het geraffineerde - want: suggestieve - slotzinnetje: “***Dit wetsvoorstel is in lijn met richtlijn 2003/41/EG.***” berust op een leugen.

Dat wordt duidelijk in *Kamerstukken // 30413-nr.3, p. 85/86* waar het volgende staat: “***Evenals in de PSW na de implementatie van richtlijn 2003/41/EG, is bepaald dat de technische voorziening op basis van marktwaardering moet worden vastgesteld. Wel zal dit in een algemene maatregel van bestuur nader ingevuld worden.***”

Dit soort ogenschijnlijk achteloze zinnetjes vallen door de grote hoeveelheid tekst die Kamerleden moeten doornemen, nauwelijks op. Tot grote vreugde van ambtenaren en lobbyisten die zo een wet naar hun hand hopen te zetten.

Hier lijkt het erop dat DNB met de hiervoor geciteerde passages zijn opvattingen over risicobeheersing en het daarop toegesneden toezicht bij pensioenfondsen, ontleend aan onjuiste aannames in de ALM-studies van de afdeling Wetenschappelijk Onderzoek van DNB, met succes heeft weten door te drukken.

Het principe van richtlijnconforme interpretatie haalt hier evenwel een streep door.

Het belang van richtlijnconforme interpretatie

In het artikel H. van Meerten, 'Iets over richtlijnconforme interpretatie', *Tijdschrift voor FINANCIËEL RECHT*, 2009-10, p. 377-379 wordt vermeld dat op de Nederlandse rechter (evenals op andere overheidsorganen) de verplichting rust om het nationale recht in overeenstemming met het Europese recht uit te leggen.

Op basis van enkele arresten van het Europese Hof van Justitie te Luxemburg (het Hof) kan die de verplichting tot richtlijnconforme interpretatie als volgt worden omschreven:

- a. de nationale rechter moet bij de toepassing van het nationale recht dit recht 'zoveel mogelijk' uitleggen in het licht van de bewoordingen en het doel van de betrokken richtlijn, teneinde het hiermee beoogde resultaat te bereiken en aldus aan art. 249, derde alinea, EG te voldoen;
- b. deze verplichting geldt voor het gehele nationale recht; dus ten aanzien van wetsbepalingen die dateren van vóór het tot stand komen van de richtlijn, alsmede voor de ter uitvoering van de richtlijn vastgestelde nationale regelingen;
- c. de rechter dient ervan uit te gaan dat de wetgever met een zodanige nationale uitvoeringsregeling de bedoeling heeft gehad ten volle uitvoering te geven aan de uit de richtlijn voortvloeiende verplichtingen;
- d. de rechter moet gebruikmaken van alle uitlegmethoden die hem naar nationaal recht ter beschikking staan, inclusief restrictieve uitleg en uitleg die in staat is een conflict tussen de uit te leggen wetsbepaling en een andere wettelijke regeling op te lossen;
- e. **de verplichting tot richtlijnconforme interpretatie bestaat vanaf het tijdstip van de inwerkingtreding van de richtlijn**; de nationale rechter moet zich zoveel mogelijk onthouden van een uitleg die na het verstrijken van de omzettingstermijn de verwezenlijking van de doelstelling van de richtlijn ernstig in gevaar zou kunnen brengen.

Welke gevolgen heeft richtlijnconforme interpretatie voor de PW?

Hiervoor is de regel onder b) van groot praktisch belang. Dikwijls komt het voor dat een nationale wetgever een richtlijn geheel of gedeeltelijk niet in een nationale wet implementeert, omdat hij van mening is dat het nationale recht al voldoet aan de door de richtlijn gestelde eisen. De verplichting tot richtlijnconforme interpretatie zal dan in het bijzonder op die bepalingen van het nationale recht betrekking hebben die de wetgever bij zijn beslissing om niet te implementeren op het oog had.

Maar ook de regel onder c) is belangrijk voor de uitleg in de parlementaire geschiedenis die aan een bepaalde nationale regel is gegeven. Ingeval van de PW betreft dit met name art. 126, 'Vaststelling technische voorzieningen'.

Het Hof overwoog dat wanneer aan een nationale rechter wordt gevraagd het nationale recht uit te leggen, hij dit zo 'veel mogelijk moet doen in het licht van de bewoordingen en het doel van de betrokken richtlijn, ongeacht of het daarbij

gaat om bepalingen van eerdere of latere datum dan die richtlijn, teneinde het hiermee beoogde resultaat te bereiken, en dit niettegenstaande (dat) uit de voorstukken van de nationale regel gegevens voor een andersluidende uitlegging kunnen voortvloeien.’ Deze regel vloeit impliciet al voort uit de voorrang van het Gemeenschapsrecht.

Ontwikkelingen op pensioengebied na 2007

Sinds de inwerkingtreding van de PW - per 1 januari 2007 - hebben een aantal ontwikkelingen plaats gevonden in de pensioenregelingen die door de bedrijfstak- en ondernemingspensioenfondsen worden uitgevoerd.

1). De belangrijkste is **de expliciete verschuiving van risico's** - met name het langlevens- en het beleggingsrisico - van fondsen naar **het collectief van de deelnemers**. Hierdoor is het feitelijke karakter van de pensioenregelingen zoals de PW dat voorschrijft, gewijzigd. Thans is expliciet gemaakt dat het collectief van de deelnemers de risico's bij de uitvoering van de pensioenregeling draagt, niet het fonds.

Zo erkent minister Donner in zijn **brief van 6 oktober 2008** aan de International Accounting Standards Board dat *“Finally, the Dutch Pensions Act offers the opportunity to reduce the accrued rights of members and beneficiaries (including early leavers). This leaves the ultimate risk with members and beneficiaries”*. (<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-30413-115-b1>)

In zijn Response to Call for Advice on the review of Directive 2003/41/EC: second consultation van 2 december 2012 aan EIOPA (de Europese toezichthouder op pensioenfondsen en verzekeraars) erkent het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) dat *“As the trade-off between risk and reward is different and is not the same as generally assumed with insurance companies, both our current and new (after pension reform) contracts do not give hard guaranteed pension benefits. The members ultimately bear the risks, although the contracts do have solidarity and collective elements”*. (https://register.eiopa.europa.eu/Publications/Comments/IORP-Cfa-2nd-Response_Dutch_Ministry_of_Social_Affairs.pdf, p 8).

Met deze uitspraken verviel feitelijk de bodem onder de PW.

De erkenningen, dat alle risico's bij de deelnemers liggen, hebben verstrekkende gevolgen voor de interpretatie van de bepalingen in de PW, het Besluit “Financieel Toetsingskader pensioenfondsen” (FTK) en de Ministeriële regeling “Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling”.

2). In december 2016 werd **RICHTLIJN (EU) 2016/2341, PbEG 2016 L 354/37**, hierna aangeduid als IORP II, van kracht. Deze richtlijn betreft hoofdzakelijk een herschikking van de eerste richtlijn, IORP I. De bepalingen over de TV (art 13 IORP II) en het VEV (art 15 IORP II) zijn onveranderd gebleven ten opzichte van die in IORP I (art. 15 respectievelijk art 17).

Bijzonder is **overweging 11 in IORP II**, waarin uitdrukkelijk wordt geëist dat de **grondrechten worden geëerbiedigd**.

“Deze richtlijn eerbiedigt de grondrechten en neemt de beginselen in acht die zijn erkend in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, en in het bijzonder het recht op bescherming van persoonsgegevens, de vrijheid van ondernemerschap, het recht op eigendom, het recht op collectieve onderhandelingen en collectieve actie en het recht op een hoog niveau van consumentenbescherming, met name door het waarborgen van een transparantere pensioenvoorziening, een geïnformeerde persoonlijke financiële en pensioenplanning en het faciliteren van grensoverschrijdende activiteiten van IBPV's en de grensoverschrijdende overdracht van pensioenregelingen. Deze richtlijn moet worden toegepast overeenkomstig die rechten en beginselen”.

3). De eis tot het aanhouden van een Vereist Eigen Vermogen (VEV) van ca. 30% van de TV, zoals verwoord *Kamerstukken // 30413-nr.3, p. 85*, blijkt niet langer houdbaar.

Sterker: dit voorschrift, dat via **art. 132 lid 3 PW** nader wordt uitgewerkt in het **Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen van 18 december 2006 (Stb. 2006, 710)** (hierna FTK genoemd) en de **Ministeriële regeling van 19 december 2006, (Stcrt. 2006, 253)**, **“Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling”** is sinds de brief van minister Donner van 6 oktober 2008 in strijd met **art. 17 lid 1 IORP I**, respectievelijk **art. 15 lid 1 IORP II**, die als volgt luiden: *“De lidstaat van herkomst zorgt ervoor dat instellingen die pensioenregelingen uitvoeren en zelf, en niet de bijdragende ondernemingen, een dekking tegen biometrische risico's verzekeren of een beleggingsrendement of een bepaalde hoogte van de uitkeringen garanderen, permanent bij wijze van buffer aanvullende activa aanhouden naast de technische voorzieningen”.*

De expliciete erkenning door de overheid in oktober 2008 dat alle risico's bij het collectief van de deelnemers liggen, betekent dat fondsen geen buffers uit hoofde van IORP I en IORP II hoeven aan te houden.

Krachtens **art. 10 PW** worden pensioenfondsen verplicht een keuze te maken uit één van de drie genoemde 'karakters' waaraan hun pensioenregelingen moeten voldoen. Vrijwel alle fondsen kozen voor de **UITKERINGSOVEREENKOMST**.

De wetgever heeft in *Kamerstukken // 30413-nr.3, p. 32* de **uitkeringsovereenkomst** als volgt getypeerd: *“Zowel het risico dat de levensverwachting van de werknemer meer toeneemt dan aanvankelijk verwacht was (ook wel het langlevensrisico genoemd), als het beleggingsrisico, het risico dat de inkomsten over de belegde gelden mee- of tegenvallen, ligt te allen tijde bij de pensioenuitvoerder.”*

Na de erkenning door minister Donner op 6 oktober 2008 dat alle risico's bij de deelnemers liggen, bestaat de UITKERINGSOVEREENKOMST als bedoeld in art. 10 PW en in *Kamerstukken // 30413-nr.3*, p. 32 feitelijk niet meer. De pensioenregelingen hebben sindsdien het karakter van een collectieve premieregeling (CDC-regeling), ook al wordt dit 'karakter' in de PW niet erkend.

4). Interessant is wat in *Kamerstukken // 30413-nr.3*, p. 50 wordt opgemerkt: *“Zowel de pensioenuitvoerder als de werkgever hebben hun eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van het naleven van nationale en internationale wet- en regelgeving”. “Dit betekent ook dat de werkgever en de pensioenuitvoerder wetswijzigingen of nieuwe wetgeving die tijdens de duur van de uitvoeringsovereenkomst hun beslag krijgen, moeten doorvoeren in de uitvoeringsovereenkomst indien de uitvoeringsovereenkomst in strijd is met die gewijzigde of nieuwe wetgeving.”*

In *Kamerstukken // 30413-nr.3*, p. 69 wordt benadrukt dat *“Een pensioenuitvoerder dient de pensioenovereenkomst uit te voeren in overeenstemming met de afspraken die hierover in de uitvoeringsovereenkomst zijn gemaakt en dient zich daarbij te houden aan nationale en internationale regelgeving. Dat betreft zowel regelgeving die betrekking heeft op de inhoud van pensioenovereenkomsten als regelgeving die betrekking heeft op de uitvoering van deze pensioenovereenkomsten. Het feit dat pensioenuitvoerders niet verantwoordelijk zijn voor de inhoud van de pensioenovereenkomst, betekent niet dat zij pensioen-overeenkomsten zouden mogen uitvoeren die in strijd zijn met regelgeving.”*

Het kan niet anders dat hier bedoeld wordt op de naleving door fondsbestuurders van de EU-pensioenrichtlijnen. Immers: EU-richtlijnen hebben een hogere juridische status dan de nationale wetgeving.

Het Vereist Eigen Vermogen (VEV)

In de jaren 1954 tot en met 2005 werd in de PSW het gehele begrip “eigen vermogen” voor een fonds niet genoemd. De hoofdeis voor de solvabiliteit was vermeld in art. 13 van de oorspronkelijke PSW van 1952: *“De bezittingen van een pensioenfonds moeten, tezamen met de ingevolge de statuten en reglementen te verwachten inkomsten, blijkens de in artikel 10, tweede lid, bedoelde wetenschappelijke balans toereikend zijn ter dekking van de uit de statuten en reglementen voortvloeiende pensioenverplichtingen.”*

Samengevat: uitbetaald pensioen = premies plus rendementen

Wegens de afgesproken invoering van de eerste EU-Pensioenrichtlijn, IORP I, werd de PSW in februari 2006 aangepast. In art 9a lid 4 PSW werd bepaald dat fondsen een VEV van 4,3% moesten aanhouden zoals was bepaald in artikelen 27 en 28 van RICHTLIJN 2002/83/EG, PbEG 2002 L 345/1, de richtlijn 2002 voor levensverzekeraars.

In de artikelen 131 en 132 PW zijn de bepalingen over het VEV opgenomen. Daar wordt vermeld dat een verdere uitwerking is vastgelegd in besluiten. Deze besluiten zijn:

- 1) **Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen van 18 december 2006 (Stb. 2006, 710)**, hierna: FTK, financieel toetsingskader en diens opvolger het nieuwe FTK van 19 december 2018 (Stb. 2018, 516), hierna: nFTK
- 2) **Ministeriële regeling van 19 december 2006, “Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling” (Stcrt. 2006, 253)**,

In onderstaande tabel is een onderverdeling van het gemiddelde VEV van de vijf grootste fondsen naar de tien onderdelen, zoals vermeld in art. 12 FTK/nFTK respectievelijk art. 24 Regeling “Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling” vermeld. Het totale VEV van deze fondsen was eind 2019 24,3% van de TV.

Code	Omschrijving	Waarde
S1	Renterisico	2,7%
S2	Aandelen- en vastgoedrisico	19,2%
S3	Valutarisico	6,2%
S4	Grondstoffenrisico	1,7%
S5	Kredietrisico	4,4%
S6	Verzekeringstechnisch risico	3,2%
S7	Liquiditeitsrisico	0,0%
S8	Concentratierisico	0,0%
S9	Operationeel risico	0,0%
S10	Actief beheer	2,1%
	Subtotaal van alle risico's	39,5%
	Diversificatie-effect	-15,2%
	Vereist Eigen Vermogen	24,3%

Bron: Willem Schuddeboom; Voorzitter Nederlandse Bond voor Pensioenbelangen

Een uitgebreide toelichting over deze 10 onderdelen staat op de website van DNB, zie <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht-sectoren/pensioenfondsen/prudentieel-toezicht/eigen-vermogen/standaard-model/vereist-eigen-vermogen-standaard-model/>.

Strijdigheid van VEV met IORP I en IORP II

De onderdelen S2 tot en met S5 van het VEV betreffen beleggingen van het fonds. Fondsen, waarbij de deelnemers de beleggingsrisico's dragen, behoren geen belemmeringen te hebben om te beleggen in aandelen en vergelijkbare titels. In overweging 31 (IORP I) en 45 (IORP II) wordt hierover het volgende opgemerkt: *“IBPV's zijn beleggers op zeer lange termijn. De door deze IBPV's aangehouden activa mogen in de regel niet worden gebruikt voor andere doeleinden dan ter verstrekking van pensioenuitkeringen. Bovendien moeten IBPV's, om de rechten van deelnemers en pensioengerechtigden afdoende te beschermen, kunnen kiezen voor een allocatie van activa die strookt met de specifieke aard en de looptijd van hun verplichtingen”*.

Dit vertaalt zich in art. 18 lid 5 van IORP I en uitgebreider in art. 19 lid 6 van IORP II als volgt: “De lidstaten verbieden IBPV's evenwel niet om:

- a) maximaal 70 % van de activa ter dekking van de technische voorzieningen of van de gehele portefeuille voor regelingen waarvan de deelnemers de beleggingsrisico's dragen, te beleggen in aandelen, met aandelen gelijk te stellen verhandelbare waardepapieren en bedrijfsobligaties die zijn toegelaten tot de handel op gereguleerde markten, MTF's of OTF's, en te beslissen over het relatieve gewicht van die waardepapieren in hun beleggingsportefeuille. Mits dit vanuit prudentieel oogpunt gerechtvaardigd is, mogen de lidstaten evenwel een lagere limiet, die niet lager is dan 35 %, toepassen op IBPV's die pensioenregelingen met een gegarandeerde langetermijnrente uitvoeren, het beleggingsrisico dragen en zelf de garantie bieden;
- b) maximaal 30 % van hun activa die tegenover hun technische voorzieningen staan, te beleggen in activa in andere valuta's dan die waarin de passiva luiden;
- c) te beleggen in instrumenten die een beleggingshorizon op lange termijn hebben en niet op gereguleerde markten, MTF's of OTF's worden verhandeld;
- d) te beleggen in instrumenten die door de Europese Investeringsbank worden uitgeven of gegarandeerd in het kader van het Europees Fonds voor strategische investeringen, Europese lange termijn beleggingsfondsen, Europese sociaalondernemersfondsen en Europese durfkapitaalfondsen”.

Onderdeel S6 betreft het verzekeringstechnisch risico. Op de website van DNB is vermeld dat alleen het sterfterisico hieronder valt, behorende bij het ouderdomspensioen en het partnerpensioen. Sinds 2006 zijn fondsen verplicht op grond van IORP I en later IORP II om ook de toekomstige sterfte ontwikkeling in de demografische grondslagen te verwerken.

Mutaties in de TV wegens aanpassingen in deze grondslagen dienen te worden verwerkt in het jaar dat deze bekend zijn. De financiering van deze mutaties loopt direct via de rekening van baten & lasten en niet via het Eigen Vermogen. Deze financiering komt daarmee direct ten laste van het collectief der deelnemers en pensioengerechtigden en niet voor het risico van het fonds.

De VEV pensioenfondsen is hoger dan VEV verzekeraars

De gemiddelde waarde voor het VEV bij een fonds is ongeveer 25% van de TV. In 2007 was het VEV van levensverzekeraars - bij hen kernvermogen genoemd - 4,3% van de TV, zie artikelen 27 en 28 van RICHTLIJN 2002/83/EG, PbEG 2002 L 345/1, de richtlijn 2002 voor levensverzekeraars.

Terwijl pensioenfondsen mogen korten en levensverzekeraars niet, moeten fondsen vanaf 2007 een VEV hebben, dat circa 6 keer hoger is dan het VEV van levensverzekeraars. Enige toelichting door DNB op dit bizarre verschil ontbreekt.

Fondsen mogen de herwaarderingsreserve van hun beleggingen niet als onderdeel van hun VEV gebruiken, levensverzekeraars daarentegen wel. Elke toelichting op dit verschil door DNB in behandeling tussen fondsen en levensverzekeraars ontbreekt.

VEV en de relatie met kostendekkende (pensioen)premie

In het rapport **PALMNET: een Pensioen Asset Liability Model voor Nederland** wordt ervoor gewaarschuwd dat *“Het toepassen van marktwaardering op voorwaardelijke toezeggingen de premievolatiliteit in sterke mate verhoogt, met soms extreem hoge uitschieters bij een lage rente”* (p 45).

Deze waarschuwing wordt in *Kamerstukken // 30413-nr.3, p. 91* als volgt ter harte genomen: *“Het werken met een op marktwaardering gebaseerde disconteringsvoet betekent dat de premie van een pensioenfonds sterk gaat fluctueren als de marktrente ook sterk fluctueert. Dat wordt algemeen als een onwenselijke situatie gezien voor de premiebetalers. Om dit probleem het hoofd te bieden kunnen pensioenfondsen trachten een hoger dan vereist eigen vermogen te creëren. Daardoor is er een extra buffer ontstaan om te voor komen dat schommelingen in het premieverloop nodig zijn”*.

De simpele oplossing voor dit probleem werd om fondsen toe te staan de premies te berekenen op basis van toekomstige rendementen. Die premies werden vervolgens voor 5 jaar vastgezet.

Wel de rekenrente voor 5 jaar vastzetten voor de premies - goed voor de werkgevers - en niet doen voor de Technische voorziening - slecht voor deelnemers en gepensioneerden. Verschil moet blijven bestaan!

Het geforceerd hoge VEV bij de pensioenfondsen - tot 30% van de TV aldus *Kamerstukken // 30413-nr.3, p. 85* - komt door de aannames van DNB over de waardering van de TV, die in strijd zijn met IORP I en II.

Die hebben, aangevuld met de DNB-RTS, ertoe geleid dat reeds vóór de invoering van de PW voorzienbaar was dat indexatie van pensioenrechten en uitkeringen langdurig vrijwel onmogelijk zou worden.

De juistheid van dit standpunt blijkt uit het gegeven dat fondsen al 15 jaar niet - indexeren, terwijl door hun rendementen indexatie zeker verantwoord is.

DNB-RTS

Met ingang van 2007 moeten pensioenfondsen krachtens **art. 126 lid 2a PW** de TV op basis van marktwaardering berekenen. **Art. 126 lid 3 PW** bepaalt, dat *“de wijze van berekening van het minimum bedrag van de technische voorzieningen, de daarbij in acht te nemen voorzichtigheidsmarges”* in een Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB) wordt geregeld; dat is het FTK - opgevolgd door het nFTK - geworden.

In **art. 2.2 van het FTK/nFTK** is over de invulling van deze marktwaardering vermeld: *“De contante waarde wordt vastgesteld op basis van een door De Nederlandsche Bank gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur.”*, de **DNB-RTS**.

De DNB-RTS wordt afgeleid van de 6-maands gemiddelde swapcurve en is als volgt opgebouwd:

- a). Looptijden t/m 20 jaar: de DNB-RTS blijft gelijk aan de marktrentes van de swapcurve.
- b). Looptijden van 20 tot 60 jaar: de DNB-RTS wordt voor de betreffende looptijd berekend uit de forward rates die weer worden berekend uit een vooraf vastgestelde mix van de marktforwardrente en de vaste UFR.
- c). Looptijden > 60 jaar: bij deze looptijden is de vaste UFR van 4,2% van toepassing, waarmee de DNB-RTS wordt berekend.

ABP berekende zijn TV in de jaarrekening 2020 met een rekenrente van 0,19%

Dat DNB deze RTS met een 6-maands gemiddelde swapcurve als uitgangspunt berekent, is geen verplichting, maar een eigen keuze van DNB. In artikel 126 lid 2a PW staat dat de TV op marktwaardering moet worden berekend.

In het FTK/nFTK, artikel 2 lid 2 staat dat DNB een actuele rentetermijnstructuur voor de vaststelling van de TV moet publiceren en **NIET HOE** DNB deze RTS moet berekenen.

Gebruik van derivaten wegens DNB-RTS

Een bijzondere vorm van risicoafdekking betreft het gebruik van derivaten voor schommelingen in DNB-RTS. De EU-richtlijnen achten het gebruik van derivaten zeer risicovol en stellen daarom strenge eisen aan de inzet van dit instrument.

Art. 18 lid 1d IORP I, resp. art. 19 lid 1c IORP II formuleren het toegestane gebruik van derivaten als volgt: *“beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze instrumenten tot een vermindering van het beleggingsrisico bijdragen of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Dergelijke beleggingen moeten op een prudente basis worden gewaardeerd, met inachtneming van de onderliggende activa, en moeten mede in aanmerking genomen worden bij de waardering van de activa van een IBPV. De IBPV's vermijden voorts een bovenmatig risico met betrekking tot één en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen”*.

Het FTK/nFTK hanteert een ruimere opvatting over het gebruik van derivaten, zoals blijkt uit **art. 13 lid 4**: *“Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Het fonds vermijdt een bovenmatig risico met betrekking tot een en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen”*.

Duidelijk is, dat hier sprake is van een **bewust onjuiste overname van een bepaling in IORP I resp. IORP II in het FTK/nFTK**, die als Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB) deel uitmaakt van de PW.

Waarom is de bepaling van het gebruik van derivaten **niet correct** uit IORP I en II in de PW overgenomen?

Dat hangt samen met de DNB-RTS, die op zijn beurt de resultante is van de in de PW opgenomen - **niet toegestane** - methode voor de vaststelling van de TV, te weten: marktwaardering op basis van liquidatiewaarde.

DNB-RTS is sterk gevoelig voor renteveranderingen. DNB moedigt pensioenfondsen juist aan om in rentederivaten te beleggen om fluctuaties in de DNB-RTS af te dekken. Bijzonder daarbij is dat de pensioenfondsen voor het ‘beleggen’ in deze rentederivaten géén VEV hoeven aan te houden.

IORP I en II verbieden het gebruik van derivaten om renterisico's af te dekken omdat er geen sprake is van “*onderliggende activa*” en omdat rentederivaten een hoog speculatief karakter hebben.

VEV en DNB-RTS verhinderen indexatie

Het belangrijkste gevolg van de invoering van het VEV en de DNB-RTS voor de pensioenfondsen is, dat deze fondsen aanmerkelijk meer beleggingen moeten aanhouden voor de toekomstige uitbetalingen van hetzelfde pensioen.

In het voorbeeld met een VEV van 25%, een DNB-RTS van 1% en een jaarlijks overrendement van 5% heeft het fonds tenminste 25 jaar nodig om voldoende middelen te hebben om te mogen indexeren. Inhaalindexatie is hierbij uitgesloten. Het VEV en de DNB-RTS zijn zo opgezet dat een pensioenfonds de pensioenen slechts onder zeer bijzondere omstandigheden kan indexeren. Daarom hebben de fondsen - sinds 2008 - de pensioenen niet meer geïndexeerd voor de gestegen prijzen, terwijl de overrendementen voldoende waren voor volledige indexatie.

Het grootste pensioenfonds van Nederland, ABP, vermeld op zijn website het volgende: **“Over de afgelopen 20 jaar behaalden we een gemiddeld rendement van ongeveer 7% op jaarbasis”**.

<https://www.abp.nl/over-abp/duurzaam-en-verantwoord-beleggen/resultaten.aspx#:~:text=Over%20de%20afgelopen%2020%20jaar,van%20ongeveer%207%25%20op%20jaarbasis.&text=ABP%20is%20ervan%20overtuigd%20dat,gat%20van%20rendement%20en%20risico.>

De rol van DNB

In het rapport *Zekerheid in het geding*, met als ondertitel: *Analyse van het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen*, CPB-document 47 van januari 2004 (<https://www.cpb.nl/sites/default/files/publicaties/download/zekerheid-het-geding-analyse-van-het-financieel-toetsingskader-voor-pensioenfondsen.pdf>) worden enkele interessante opmerkingen gemaakt: *“Door meer risico's te leggen bij de huidige deelnemers (via het flexibeler maken van de pensioenaanspraken) kan de volatiliteit van de premies worden beperkt. Daardoor nemen ook de risico's voor de continuïteit van de pensioenfondsen af”*.

Over de voorstellen voor de waardering van de TV merkt het CPB op in 2010 dat: *“De voorstellen van de PVK voor de waardering van de verplichtingen kunnen tot een aanzienlijke overschatting van de verplichtingen leiden”*.

DNB houdt sinds 2004 ook toezicht op verzekeraars en pensioenfondsen, daarvoor hield de PVK dat toezicht. Met de invoering van de EURO per 1 januari 1999, fysiek (chartaal) per 1 januari 2002, en de oprichting van de Europese Centrale Bank (ECB) per 1 januari 1998 werden de centrale banken van de lidstaten, die de EURO

invoerden, zoals DNB, voor het monetaire toezicht een bijkantoor van de ECB in Frankfurt.

De traditionele rol van DNB verviel daarmee. De hoofdtaak van DNB was te zorgen voor financiële stabiliteit via het beheer van de wisselkoers, de geldhoeveelheid en de rente. Deze rol werd overgedragen aan de ECB.

Resteerde voor DNB: het toezicht op de financiële instellingen, zoals banken en beleggingsinstellingen, een bescheiden takenpakket. Om te zorgen dat DNB toch nog een relevante rol in Nederland bleef houden, werd de volgende oplossing bedacht: DNB nam de Pensioen en Verzekeringkamer (PVK) in oktober 2004 over. DNB verkreeg daarmee het toezicht op pensioenfondsen en op verzekeraars.

De rol van toezichthouder op pensioenfondsen dient uit het takenpakket van DNB te worden gehaald. Om met Prof.Dr. E. Bomhoff te spreken: *“streng toezicht op banken is nuttig met het risico voor een eventuele financiële crisis. Voor de pensioenfondsen, waar het risico voor een financiële crisis in het betalingsverkeer niet bestaat, is een ander type toezichthouder (dan DNB) gewenst; een toezichthouder die samenwerkt met werknemers, werkgevers en gepensioneerden”*. Zie <https://www.wyniasweek.nl/haal-de-pensioenen-weg-bij-de-nederlandsche-bank-en-compenseer-de-pensioenkortingen/>.

Een andere reden om het toezicht op pensioenfondsen weg te halen bij DNB is wegens het toetsingsinstrument DNB hanteert. DNB gebruikt dit handige instrument om kritische bestuurders van verzekeraars en pensioenfondsen die zich zouden willen houden aan de hogere EU-wetgeving, “op te voeden”, door hen subtiel (of minder subtiel) te ‘dreigen’ met een hertoetsing.

Hét ‘schrikbeeld’ voor deze bestuurders is de zaak-Delta Lloyd, waarin bestuurder Emiel Roozen via een ‘aanwijzing’ door DNB ongeschikt werd bevonden als bestuurder. Delta Lloyd heeft beroep aangetekend en DNB werd veroordeeld tot een betere onderbouwing van de ‘aanwijzing’, waarop Roozen de eer aan zichzelf hield.

Zie ook de bijlage Het intimiderende karakter van het toezicht door DNB
--

Veel critici stellen dat DNB te veel macht heeft gekregen omdat de toezichthouder optreedt als **regelgever, handhaver, aanklager, beleidsbepaler en rechter**, waarop dan de vraag rijst of daarmee niet in strijd wordt gehandeld met de principes van de rechtsstaat, aldus het tijdschrift Goed Bestuur & Toezicht (zie <file:///C:/Users/harry/Downloads/Delta%20Lloyd%20versus%20DNB.pdf>).

Conclusie

Pensioen is een (secundaire) arbeidsvoorwaarde, en dus een (voorwaardelijk) eigendomsrecht; GEEN GUNST. Het voorwaardelijke karakter zit hem erin dat pensioen tot een levenslange periodieke uitkering komt als de pensioendatum is bereikt. Tot die tijd hebben deelnemers een niet-opeisbare vordering op de fondsen. Pensioen geeft elke individuele deelnemer/gepensioneerde een zelfstandige vordering op het pensioenfonds. Het fonds dient voor de uitbetaling hiervan middelen aan te houden, volgens de ABTN actuariële *en* bedrijfstechnische nota. De centrale criteria, zoals vermeld in de ABTN, vormen de basis waarop het (financieel) beleid van een pensioenfonds wordt gevoerd. DNB moet de ABTN goedkeuren.

Pensioen is het terrein van werkgevers en werknemersorganisaties. De rol van de overheid dient zich te beperken tot een accomoderende/faciliterende, waarbij het vooral gaat om bescherming van de belangen van werknemers (als de zwakste partij), oog hebben voor 'goed bestuur' bij de pensioenfondsen en om fiscale aspecten die zowel voor werkgevers als werknemers van belang zijn.

De overgang van de PSW naar de PW betekende in juridisch opzicht een eenzijdige en ingrijpende wijziging van de contractvoorwaarden tussen fondsen en deelnemers/gepensioneerden. De fondsen hebben deze twee groepen niet over de verstrekende gevolgen van de overgang van de PSW naar de PW geïnformeerd, laat staan dat hen om instemming werd gevraagd met deze contractwijziging.

Pensioen is ook een financiële dienst. Daarop is het consumentenrecht van toepassing, zoals uitdrukkelijk vermeld in IORP II. De hiervoor genoemde contractwijziging is feitelijk een schending van het eigendomsrecht, zoals o.a. vastgelegd in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie.

De analyse van de wetsgeschiedenis van de PW leert, dat Kamerleden weinig kennis bezaten en daarmee weinig invloed hadden in het wetgevende traject. De echte pijnpunten - zoals de DNB-RTS en het VEV - zijn namelijk NIET opgenomen in de PW, maar nader uitgewerkt in lagere regelgeving, zoals de Algemene maatregel van Bestuur "FTK/nFTK" en de ministeriële Regeling "Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling".

Deze lagere regelgeving is niet parlementair behandeld geweest. Deze is eind december 2006, vlak voor het kerstreces, op listige wijze aan de aandacht van de Kamerleden onttrokken. De pijnpunten leid(d)en ertoe dat indexatie tot in lengte van jaren nagenoeg onmogelijk zal (zou) worden.

De keuze van DNB voor de DNB-RTS als discontovoet voor de vaststelling van de TV had (en heeft) voorzienbaar grote fluctuaties in de dekkingsgraden tot gevolg. Zie o.a. pagina 33 van het research memorandum *PALMNET: een Pensioen Asset en Liability Model voor Nederland* en pagina 18 van *DE CONSEQUENTIES VAN FAIR VALUE BIJ PENSIOENFONDSEN*, met als ondertitel: *Een analyse met het DNB pensioenmodel PALMNET*.

Door het verschil in de te hanteren rekenrente voor enerzijds de vaststelling van de pensioenpremies en anderzijds voor de vaststelling van de TV, zeggen fondsen nog steeds pensioenen toe aan deelnemers, waarbij de fondsen vooraf weten dat zij die toezeggingen niet volledig kunnen waarmaken. DNB heeft in haar brief van 18 september 2018 overigens wel op de gevolgen van deze onevenwichtigheid, het verschil van beide rekenrentes gewezen.

Een en ander levert een onthutsend en beschamend beeld op van het functioneren van onze parlementaire democratie.

Het wetgevingsproces van de PW levert een treurig beeld op doordat:

- 1). Kennis van eerdere pensioenwetgeving - de PSW van 1954 die door de PW vervangen diende te worden - kennelijk ontbrak;
- 2). Kennis van ontwikkelingen op Europees pensioengebied ontbrak, waardoor men niet op de hoogte was van RICHTLIJN 2003/41/EG, PbEG 2003 L 235/10 - IORP I - die ruim 3 jaar vóór het wetgevingsproces van de PW eindigde, van kracht werd;
- 3). Kamerstukken die betrekking hebben op de wetsvoorstellen voor de PW niet of hooguit marginaal werden getoetst aan de PSW en aan IORP I;
- 4). De sturende rol van DNB in het wetgevingsproces niet werd onderkend, waardoor de apert foute modelaannames van DNB in zijn ALM-studies het fundament konden vormen van de PW;
- 5). De rechten van werkenden die pensioen opbouwen en die van gepensioneerden op grove wijze zijn - en nog steeds worden - geschonden.

De gevolgen van deze treurige wetsgeschiedenis zijn gigantisch. Het private pensioenvermogen - uitsluitend bestemd voor de betaling van de vorderingen van de deelnemers en gepensioneerden - bedraagt eind 2021 na 14 jaar non-indexatie - ca. € 2.000 miljard. De bedrijfsvoering door fondsen en het pensioenvermogen wordt door financiële repressie door DNB gegijzeld.

Misschien gloort er hoop en verwachting; in het coalitieakkoord staat op p. 39 van § 7 'Internationaal', onder het hoofdje: 'Europese Unie', 1^e bullet het volgende zinnetje:

We voeren EU-richtlijnen uit.

Veenendaal, vrijdag 15 april 2022

Namens: Stichting Pensioenbescherming
Drs. H. Bollema, Mr. J. Lely, Drs. W. Schuddeboom RA, AAG

Bijlage

Het intimiderende karakter van het toezicht door DNB

De casus Optas-Aegon-DNB

Door de fusie - in 2007 - tussen Optas en Aegon zijn de rechten en belangen van (ex)havenwerkers ernstig geschaad, aldus de Landelijke Belangen Vereniging (LBV).

Ook zijn de verplichtingen van Optas overgegaan op Aegon. Tot de verplichtingen van Aegon behoort nakoming en affinanciering van de indexregelingen van Optas. Dit geldt voor pensioenen van ex-werknemers en ingegane pensioenen. Hier gelden wettelijke regels voor.

Het bedrag van 2,4 miljard euro (!) wat na de fusie tot de beschikking van Aegon is gekomen, dient te worden gebruikt voor nakoming en affinanciering van de indexregelingen. Door de fusie is dit fikse bedrag in de kas van Aegon gekomen. Aegon kan nu dit bedrag voor andere doeleinden gebruiken dan indexering en verbetering van de Optas-pensioenen. Dit is onaanvaardbaar. De belangen van alle (ex)werknemers met een pensioen van Optas worden hierdoor ernstig geschaad.

Naast dat de indexerings- en pensioendoelstelling van 2,4 miljard om zeep is geholpen, wordt er nog meer schade geleden door de fusie. Sinds 1 januari 1998 gelden er voor havenwerkers beschikbare premieregelingen. Doordat Aegon bepaalde beleggingen van Optas moet vervangen, worden de rendementen op de pensioenbeleggingen ernstig aangetast. Aegon, anders dan Optas, heeft ook niet het recht heeft om in een aantal landen buiten Nederland betaalde dividendbelasting terug te vragen. Het gaat hier om jaarlijkse bedragen tussen de €550.000 en €700.000 die dus niet meer ten goede aan het rendement op de pensioenbeleggingen van havenwerkers komen, met als gevolg lagere pensioenuitkeringen.

Het is de bedoeling om een juridische procedure tegen Aegon te starten met als doel:

- Nakoming en affinanciering van de indexverplichtingen van Optas/Aegon
- Veiligstelling van de 2,4 miljard euro
- Schadevergoeding voor alle (ex)havenwerkers.

De zaak

De zaak draait om de voorgenomen overgang van de volledige verzekeringsportefeuille van Optas naar Aegon. DNB heeft in 2018 ingestemd met de voorgenomen overgang van de volledige verzekeringsportefeuille van Optas naar Aegon, zodat beide levensverzekeraars konden fuseren. Polishouders van Optas hebben hiertegen bezwaar gemaakt, omdat zij vrezen dat de fusie negatieve financiële gevolgen voor hen heeft. DNB heeft die bezwaren niet-ontvankelijk verklaard omdat zij vindt dat deze polishouders geen belanghebbenden zijn.

Het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb) heeft op 14 december 2021 de polishouders van Optas als belanghebbenden aangemerkt bij het instemmingsbesluit van DNB over de fusie van Aegon en Optas. Dat is de uitkomst van het hoger beroep dat DNB had aangespannen bij het CBb.

Het CBb bevestigt het oordeel van de rechtbank dat de polishouders wel belanghebbenden zijn, omdat de polishouders opkomen voor hun eigen, financiële positie en zij hun belangen in deze bestuursrechtelijke procedure moeten kunnen verdedigen.

Het CBb wijst de zaak voor de inhoudelijke behandeling naar de rechtbank Rotterdam. Enkele polishouders hadden hierom gevraagd.

De rechtbank in Rotterdam moet zich binnenkort buigen over de vraag of die bezwaren tegen de fusie tussen Optas en Aegon terecht zijn. Het oordeel heeft gevolgen voor circa 40.000 polishouders die hun pensioen via Optas regelen.

De advocate van de polishouders zegt dat de rechten van de oorspronkelijke Optas-verzekerden worden geschonden doordat 2,5 miljard euro aan reserves op de balans van Optas wordt overgeheveld naar het eigen vermogen van Aegon Levensverzekeringen. In de statuten van Optas is juist bepaald dat dit geld alleen mag worden gebruikt ten behoeve van de pensioenen van de verzekerden. Het geld moet volgens Schoonderwoerd worden gebruikt voor een indexatie van de pensioenen.

Direct na de overname ontstonden geschillen over de pensioenbetalingen aan havenmedewerkers. Honderden miljoenen aan “beklemd vermogen” bij Optas wilde Aegon gebruiken als buffer, maar havenmedewerkers beschouwden het als hun geld. In 2014 werd een compensatieregeling afgesproken. Volgens de polishouders doet die compensatie niets af aan hun rechten.

Aegon stelt in een reactie dat er niets is veranderd aan de rechten en plichten van de polishouders. De verzekeraar zegt bereid te zijn vragen van de rechter te beantwoorden. DNB stelt dat het College van Beroep voor het bedrijfsleven de tot nu geldende lijn wie er als belanghebbende geldt heeft verruimd. Toch zijn er volgens DNB nog geen consequenties voor het eerdere besluit van de toezichthouder, omdat de zaak nu weer inhoudelijk zal worden behandeld in de rechtbank in Rotterdam.

Bronnen: LBV.nl en Nieuws.nl