

# Waarom de DNB-RTS niet voldoet aan de eis van art. 126 lid 2 Pensioenwet

Het juridisch kader voor de vaststelling van de zgn. technische voorzieningen voor de pensioenen wordt bepaald door art 126 Pensioenwet (PW), **Vaststelling technische voorzieningen**:

- art. 126 lid 2a PW bepaalt dat “de technische voorzieningen (TV) worden berekend op basis van *marktwaardering*”.
- Art. 126 lid 2b PW eist dat “*de voor de berekening van de technische voorzieningen gebruikte grondslagen inzake overlijden of arbeidsongeschiktheid en levensverwachting worden gebaseerd op prudente beginselen*”:
- Art. 126 lid 2c eist dat “*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*”.
- Art. 126 lid 3 bepaalt dat “*bij of krachtens algemene maatregel van bestuur (AMvB) worden regels gesteld over de wijze van berekening van het minimumbedrag van de technische voorzieningen, de daarbij in acht te nemen voorzichtigheidsmarges en kunnen regels worden gesteld over de frequentie waarmee de technische voorzieningen worden berekend*”.

Die AMvB betreft het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK) van 18 december 2006, dat na de wijziging van het FTK bij Besluit van 17 december 2014, per 01 januari 2015 werd opgevolgd door het (n)FTK.

In het FTK van 18 december 2006 (dus nog vóór de huidige PW van kracht werd) wordt in **art.2: Hoogte technische voorzieningen** het volgende bepaald:

**Art. 2 lid 1:** *Het bestuur van een fonds stelt de hoogte van de technische voorzieningen vast op basis van de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de datum van vaststelling opgebouwde pensioenverplichtingen.*

**Art.2 lid 2:** *bepaald dat “de contante waarde wordt vastgesteld op basis van een door De Nederlandsche Bank gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur.”*

Opvallend is, dat in het FTK niet nader wordt beschreven wat onder marktwaardering, als bedoeld in art. 126 lid 2a PW, moet worden verstaan.

Ook in het (n)FTK, dat in werking trad op 01 januari 2015, wordt niet vermeld wat onder marktwaardering, als bedoeld in art. 126 lid 2a PW, moet worden begrepen.

Echter: een goed hanteerbare definitie van het begrip marktwaardering wordt wél aangetroffen in art.13 van het FTK/nFTK. Dit artikel betreft de “Eisen ten aanzien van beleggingen”.

**Art. 13 lid 6 FTK/nFTK** luidt als volgt: *“Onder waardering op marktwaarde als bedoeld in artikel 135, eerste lid, onder c, van de Pensioenwet en artikel 130, eerste lid, onder b, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling 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. Bij de waardering van een vordering van een fonds op een verzekeraar uit hoofde van een verzekering als bedoeld in artikel 12, vierde lid, kan het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing worden gelaten”.*

Deze definitie in art.13 lid 6 FTK/nFTK blijkt te zijn overgenomen van Kennisconsult (zie <http://www.kennisconsult.nl/begrippen/5668/>) en is gekoppeld aan het thema Financiën >> Waarde en Winst.

Deze definitie is op zijn beurt ontleend aan de beslisboom voor waarde-definities van de Federatie van Taxateurs Makelaars en Veilinghouders in roerende zaken (TMV). Zie <https://indd.adobe.com/view/7aab2cf9-fe40-4284-b6da-ca3704c9a1bb>.

Er is dus geen deugdelijk argument aan te voeren waarom voornoemde definitie niet óók van toepassing kan zijn op marktwaardering als bedoeld in art. 126 lid 2a PW.

Immers: uit de wettekst van art. 126 lid 2a PW blijkt, dat de wetgever er expliciet van uit gaat dat er een markt bestaat waarop TV (ook wel pensioenverplichtingen genoemd) worden verhandeld.

Bedacht dient te worden dat TV **abstract** (immaterieel) **van aard** zijn; vergelijkbaar met een reserve voor groot onderhoud. Het is een balanspost zonder fysieke inhoud. Tegenover die technische voorzieningen staan de ‘belegde middelen’ (zoals: aandelen, obligaties, onroerend goed, derivaten ter afdekking van beleggingsrisico’s).

Die belegde middelen dienen grotendeels als dekking voor de TV. In belegde middelen wordt door de pensioenfondsen gehandeld, met als doel: het realiseren van een zo goed mogelijk rendement voor de deelnemers en gepensioneerden.

Belegde middelen worden hoofdzakelijk op **gereguleerde markten** belegd (denk bijvoorbeeld aan de New York Stock Exchange) hetzij door de fondsen zelf, hetzij via grote, internationale, vermogensbeheerders als Blackrock en Vanguard.

Wat onder ‘gereguleerde markten’ wordt verstaan, blijkt uit art. 13 lid 7 FTK/nFTK, te weten: *“Onder een gereguleerde markt als bedoeld in het derde lid wordt verstaan: een multilateraal systeem dat meerdere koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten - binnen dit systeem en volgens de niet-discretionaire regels van dit systeem - samenbrengt of het samenbrengen daarvan vergemakkelijkt op zodanige wijze dat er een overeenkomst uit voortvloeit met betrekking tot financiële instrumenten die volgens de regels en de systemen van die markt tot de handel zijn toegelaten, en*

*dat regelmatig en overeenkomstig de geldende regels inzake de vergunningverlening en het doorlopende toezicht werkt”.*

Het is zonneklaar dat een gereguleerde markt voor handel in TV niet bestaat.

Dit wordt ook door de wetgever onderkend, hetgeen blijkt uit art. 2 lid 3 FTK/nFTK, dat als volgt luidt:

**Art. 2 lid3:** *“Een fonds stelt de omvang van de verwachte uitgaande kasstromen vast op basis van verwachte marktontwikkelingen en voor het fonds prudente verzekeringstechnische grondslagen waaronder begrepen de voorzienbare trend in overlevingskansen”.*

Deze bepaling is een duidelijke directe verwijzing naar art 13 lid 4 van Europese pensioenrichtlijn van 14 december 2016 (IORP II; <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016L2341&from=EN>).

**Art. 13 lid 4 IORP II luidt als volgt:**

*De berekening van de technische voorzieningen wordt uitgevoerd en gewaarmerkt door een actuaaris of door een andere deskundige op dat gebied, waaronder een accountant, wanneer het nationale recht dit toelaat, op grond van door de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst erkende 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 de IBPV uitgevoerde pensioenregeling. Het moet voldoende zijn om te waarborgen dat de uitbetaling van reeds verschuldigde pensioenen en uitkeringen 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 zijn gehanteerd, moeten eveneens op prudente wijze worden bepaald, waarbij een redelijke marge voor negatieve afwijkingen in acht moet worden genomen, indien van toepassing;*
- b) *de toegepaste maximale rentepercentages moeten op prudente wijze worden bepaald, volgens alle toepasselijke voorschriften van de lidstaat van herkomst. Bij de bepaling van die prudente rentepercentages wordt rekening gehouden met:*

*i) het rendement van de overeenkomstige activa die door de IBPV worden beheerd en met de verwachte beleggingsopbrengsten;*

*ii) de marktrendementen van kwalitatief hoogwaardige obligaties, staatsobligaties, obligaties van het Europees Stabiliteitsmechanisme, obligaties van de Europese Investeringsbank (EIB) of obligaties van de Europese faciliteit voor financiële stabiliteit, of*

*iii) een combinatie van i) en ii);*

- c) *de voor de berekening van de technische voorzieningen gebruikte biometrische tabellen 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 voor de berekening van de technische voorzieningen blijft in het algemeen van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd. Wijzigingen kunnen evenwel gerechtvaardigd zijn als gevolg van een verandering van de juridische, demografische of economische omstandigheden die aan de hypothesen ten grondslag liggen.*

De vraag rijst hoe DNB ertoe gekomen is om zijn rentetermijnstructuur - de zgn. risicovrije rekenrente - als de juiste invulling van de opdracht van de wetgever, verwoord in art. 126 lid 2a PW, te beschouwen en op te leggen aan de pensioenfondsen.

Voor de beantwoording van deze vraag is het van belang om kennis te nemen van de door DNB opgestelde notitie **Vaststelling methode rentetermijnstructuur** (te vinden op <https://www.dnb.nl/statistieken/veelgestelde-vragen/>) die de uitwerking vormt van **Kamerstukken //28294-nr. 11, Hoofdpijnen voor een nieuwe Pensioenwet**, van 29 oktober 2004 (zie: <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-28294-11.html>).

Uit vornoemde DNB-notitie blijkt, *“dat DNB de nominale rentetermijnstructuur voor het FTK wil construeren op basis van de swapcurve. De swapcurve wordt opgebouwd uit rentetarieven waarbij een vaste rente tegen de 6-maands EURIBOR wordt uitgeruild”*.

De keuze voor de 6-maands EURIBOR is merkwaardig, want gebaseerd op onjuiste hypothesen aangaande het Nederlandse pensioenstelsel.

Die hypothesen zijn te vinden in het rapport **PALMNET: een Pensioen Asset en Liability Model voor Nederland**, Onderzoeksrapport WO nr. 760 van april 2004, van DNB. Het rapport is niet meer te traceren op de website van DNB, maar wel via <https://docplayer.nl/5224117-Palmnet-een-pensioen-asset-en-liability-model-voor-nederland.html>.

Een tweede studie, **DE CONSEQUENTIES VAN FAIR VALUE BIJ PENSIOENFONDSEN, een analyse met het DNB pensioenmodel PALMNET** van dezelfde auteurs van het eerder genoemde rapport, vat de kern van hun onderzoekmodel goed samen. ([https://personal.vu.nl/a.h.siegmann/pdf/actuaris\\_dec05.pdf](https://personal.vu.nl/a.h.siegmann/pdf/actuaris_dec05.pdf)).

De belangrijkste hypothesen in de rapporten zijn:

- *“Onder marktwaardering, of fair value, van pensioen fondsverplichtingen verstaan we de methode van waarderen waarbij de waarde gebaseerd wordt op verhandelbare claims die dezelfde uitbetaling geven als de aangegane verplichtingen. De onderliggende gedachte is dat opgebouwde pensioenrechten op ieder moment overgedragen moeten kunnen worden aan een derde partij”*.
- *“Uitgangspunt is een pensioenstelsel gebaseerd op het middelloonsysteem, waarbij nominale aanspraken zijn gegarandeerd, terwijl de ambitie (en het beleid) van het fonds is gericht op indexatie aan de looninflatie”*.

Voorts wordt opgemerkt wordt, dat *“De traditionele manier van disconteren is met een vaste rekenrente, waarbij de maximaal toegestane rekenrente wordt voorgeschreven door de toezichthouder. Deze maximaal toegestane rekenrente is voor pensioenfondsen vanaf oktober 1969 constant gebleven op 4%”*.

Dit was het geval onder de Pensioen en Spaarfondsenwet (PSW), en heeft ruim 50 jaar zonder problemen gewerkt.

*“Een belangrijk verschil tussen de rekenrente- en de marktwaarderingsmethode is dat de eerste methode uit gaat van continuïteit, terwijl bij marktwaardering het risico bij een 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 discontinuïteitsbenadering opportuun. Immers, deze verplichtingen dienen gegarandeerd te zijn, ook in het geval de sponsor omvalt. De in het Hoofdpijnenakkoord overeengekomen marktconforme waardering is hier dan ook op zijn plaats”.*

Met deze veronderstellingen en opmerkingen wordt voorbij gegaan aan het volgende:

1. Onvoorwaardelijke, of gegarandeerde (nominale) verplichtingen hebben nooit bestaan. Zie art. 7 lid h PSW ([https://repository.overheid.nl/frbr/sgd/19511952/0000288556/1/pdf/SGD\\_19511952\\_0000096.pdfresp](https://repository.overheid.nl/frbr/sgd/19511952/0000288556/1/pdf/SGD_19511952_0000096.pdfresp)) en art. 134 PW;
2. De discontinuïteitsbenadering impliceert een waardering van technische voorzieningen op basis van liquidatiewaarde.
3. In zijn brief aan de International Accounting Standards Board van 6 oktober 2008 erkent minister Donner 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.pdf>).
4. 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](https://register.eiopa.europa.eu/Publications/Comments/IORP-Cfa-2nd-Response_Dutch_Ministry_of_Social_Affairs.pdf), p 8).
5. waardering van activa en passiva op liquidatiebasis is krachtens art. 384 lid 3 BW2 niet toegestaan. Dit artikel luidt: *“Bij de waardering van activa en passiva wordt uitgegaan van de veronderstelling dat het geheel der werkzaamheden van de rechtspersoon waaraan die activa en passiva dienstbaar zijn, wordt voortgezet, tenzij die veronderstelling onjuist is of haar juistheid aan gereede twijfel onderhevig is; alsdan wordt dit onder mededeling van de invloed op vermogen en resultaat in de toelichting uiteengezet”.*

6. EU-pensioenrichtlijn IORP II schrijft voor dat de technische voorzieningen berekend moeten worden aan de hand van een voldoende prudente **actuariële waardering**.
7. een gereguleerde markt waarop pensioenverplichtingen worden verhandeld, bestaat niet.
8. Pensioenverplichtingen zijn schulden van de pensioenfondsen aan hun deelnemers; zij mogen niet handelen in hun verplichtingen.
9. Voor de deelnemers en gepensioneerden zijn pensioenverplichtingen van fondsen vorderingen op het fonds. Zij mogen die vorderingen niet verhandelen.

**Conclusie:** het model waarop DNB de verplicht gestelde actuele rentetermijnstructuur vaststelt, beantwoordt niet aan de eisen die voortvloeien uit art. 126 PW. Bovendien is de DNB-RTS strijdig met art. 384 lid 3 BW2 (de wet op de jaarrekening) en met EU-pensioenrichtlijn IORP II.

Harry Bollema, 5 november 2022