

BIJLAGE 1 (BELEIDSREGEL TOEPASSING HOOFDLIJNENNOTA)

In deze beleidsregel wordt aangegeven hoe de PVK de toetsing uit zal voeren als een pensioenfonds er voor kiest om het financiële beleid te baseren op de Hoofdlijnennota. Een belangrijk element uit de Hoofdlijnennota en de nadere uitwerking van de Hoofdlijnennota¹ van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is het opvangen van ongewenste premievolatiliteit. Deze beleidsregel bevat daartoe het benodigde instrumentarium. Alvorens dit te behandelen wordt eerst toegelicht hoe de kostendekkende premie en de feitelijk door het fonds te ontvangen bijdrage worden berekend. Vervolgens wordt aangegeven welke premies jaarlijks in de verslagstaten van een pensioenfonds moeten worden vermeld. Tot slot wordt ingegaan op elementen die de vermogenspositie (mede) kunnen bepalen.

De opzet van deze beleidsregel is als volgt:

- A. de kostendekkende premie, rekening houdend met de fondsspecifieke kenmerken en de mogelijkheden tot premiestabilisatie;
- B. de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen;
- C. de vaststelling van het vereist eigen vermogen;
- D. de bepaling van de vermogenspositie van het fonds.

Voorzover hierna tekstdelen zijn ontleend aan de Hoofdlijnennota, zijn deze cursief gemaakt. Soms is verwezen naar relevante paragrafen uit de Hoofdlijnennota.

Een pensioenfonds dat zijn beleid in overeenstemming wil brengen met de Hoofdlijnennota moet doorgaans de abtn aanpassen. Uit de abtn moet blijken dat het fonds is voorbereid op mogelijke ongunstige ontwikkelingen en dat de continuïteit op lange termijn is gewaarborgd. In de abtn dienen daarom expliciet de voornemens van het fonds betreffende het beleid en de inzet van de financiële sturingsmiddelen in een situatie van reservetekort respectievelijk onderdekking te zijn opgenomen. Daarbij wordt aangegeven welke effecten met de inzet van de benoemde sturingsmiddelen kunnen worden bereikt en welke beperkingen aan de sturingsmiddelen zijn gesteld (bijvoorbeeld in het kader van de financieringsovereenkomst). De abtn moet duidelijkheid bieden over de onderlinge samenhang tussen waarschijnlijke en mogelijke toekomstige ontwikkelingen én de financiële consequenties die daaruit voortvloeien voor werkgevers, deelnemers en gepensioneerden.

A. De kostendekkende premie en de mogelijkheden tot premiestabilisatie

In dit hoofdstuk wordt, alvorens de mogelijkheid tot premiestabilisatie te beschrijven, in lijn met de uitwerkingsnotitie, aangegeven hoe de verschillende premiebegrippen moeten worden begrepen die voor een pensioenfonds kunnen gelden. Ook wordt beschreven welke stabiliserende elementen daarbij mogelijk zijn. Allereerst wordt aangegeven hoe de kostendekkende premie bepaald kan worden. Vervolgens wordt een aantal mogelijkheden beschreven om de feitelijk te ontvangen premie verder te stabiliseren.

¹ Hierna 'uitwerkingsnotitie' genoemd.

De kostendekkende premie

In lijn met paragraaf 20 van de Hoofdlijnennota en paragraaf 8 van de uitwerkingsnotitie bestaat de kostendekkende premie uit:

- a) *de actuariel benodigde premie voor de 'inkoop' van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst;*
- b) *de, aan het actuele risicoprofiel van het fonds gerelateerde, solvabiliteitsopslag op de premie voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst, zijnde de opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen, met inbegrip van het minimaal vereist eigen vermogen voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst;*
- c) *een opslag voor de uitvoeringskosten;*
- d) *voorzover het géén nominaal pensioen betreft, de actuariel benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst, met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren.*

Algemeen

De sterftegrondbelangen, waarop de kostendekkende premie moet worden vastgesteld, zijn gelijk aan die welke bij de vaststelling van de voorziening worden gebruikt. Voor de disconteringsvoet kan gebruik worden gemaakt van de actuele marktrente (zie hoofdstuk B), van een historisch gemiddelde rente of rendement dan wel van een verwachte rente of rendement. Deze keuze zal in de abtn moeten worden vastgelegd. Zoals hierna wordt uiteengezet, dient, gegeven de uitwerkingsnota, in de jaarrekening, en tevens in de verslagstaten (ook) de premie gebaseerd op actuele marktrente te worden vermeld. De solvabiliteitsopslag moet aangepast worden aan een eventueel gewijzigd beleggingsbeleid.

De kostendekkende premie kan sterk fluctueren, zeker als deze wordt berekend op basis van de actuele marktrente. Er zijn, binnen de uitgangspunten van de Hoofdlijnennota, echter verschillende mogelijkheden om de volatiliteit te beperken. Hierop wordt later in dit hoofdstuk nader ingegaan.

Onderdeel a)

Tot de kostendekkende premie behoren, naast de reguliere jaarinkoop, kosten voor eventuele (extra) pensioenverhogingen gerelateerd aan verstreken jaren (back-service). Ook de premie voor een onvoorwaardelijke indexatietoezegging valt onder a), aangezien de indexatie in dat geval een onvoorwaardelijk onderdeel van de pensioenovereenkomst is (§ 16). De benodigde risicopremies, zoals die voor het nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen maken eveneens deel uit van dit deel van de kostendekkende premie.

Onderdeel b)

Bij de vaststelling van de solvabiliteitsopslag wordt rekening gehouden met de wijze waarop, conform het beleggingsplan, door het fonds wordt belegd. Voor de hoogte van de opslag wordt verwezen naar hoofdstuk C van deze bijlage.

De vrijval van aanwezige solvabiliteitsmarge door het verrichten van uitkeringen kan niet in mindering worden gebracht bij de berekening van de kostendekkende premie. Dat kan anders liggen bij de bepaling van de feitelijk te ontvangen bijdrage (zie hierna).

Onderdeel c)

De uitvoeringskosten zijn te splitsen in (administratie)kosten die in het jaar waarop de premieberekening betrekking heeft, worden verwacht en (excasso)kosten die in de verdere toekomst zullen worden gemaakt en waarvoor nu al een voorziening moet worden gevormd. De solvabiliteitsopslag onder b) zal ook over de vermeerdering van de voorziening voor die lange termijn (excasso)kosten moeten worden berekend.



Onderdeel d)

Dit onderdeel handelt over voorwaardelijke toezeggingen. Daarbij kan een toezegging alleen als voorwaardelijk worden beschouwd als wordt voldaan aan de voorwaarden die hierna in hoofdstuk B zijn beschreven.

Voorzover er sprake is van een expliciet nominaal pensioen, is geen premieopslag als bedoeld onder d) van toepassing. Ook bij specifieke vormen van voorwaardelijke toezegging (bijv. indexatie gebaseerd op eenjarige meevallers in de ontwikkeling van het eigen vermogen) kan, mits sprake is van een consistent geheel in de financiële opzet, blijken dat de premieopslag voor de voorwaardelijke onderdelen nihil bedraagt.

Bij een fonds met een andere vorm van indexatieambitie moet de kostendekkende premie daartoe een adequate opslag bevatten, zodanig dat er een *consistent geheel is tussen gewekte verwachtingen, financiering en het feitelijk toekennen van de voorwaardelijke aanspraken (§ 15)*. Als in de toezegging zelf op voorhand al helder wordt aangegeven op welke wijze de feitelijk toe te kennen indexatie afhangt van de dekkingsgraad van het fonds (zoals bij een zogeheten indexatiestaffel) of van andere door de individuele instelling te beïnvloeden factoren (zoals wanneer voor het toekennen van een aanspraak een specifiek bestuursbesluit nodig is) kan deze indexatie als een voorwaardelijke toezegging worden beschouwd. Bij een dergelijke voorwaardelijke indexatietoezegging wordt de benodigde premieopslag afgestemd op de aanname dat het bestuur van het fonds geen gebruik zal maken van de mogelijkheid om niet of beperkt tot toekenning over te gaan. De indexatie die bereikbaar is in het omschreven indexatiebeleid is dan het uitgangspunt.

Als er voor wordt gekozen om de indexatie afhankelijk te maken van een, door het fonds te definiëren, beschikbare financiële ruimte, dan moet de premieopslag tenminste voldoende zijn om ook een reële kans op indexatie te genereren. De actuele waarde van de indexatieambitie is dan per definitie gelijk aan die bestaande financiële ruimte.

Voorzover de ambitie is uitgedrukt in niet door de individuele instelling beïnvloedbare factoren (bijvoorbeeld een jaarlijkse aanpassing aan de prijsinflatie) wordt de premie zo goed mogelijk ontleend aan vergelijkbare marktwaarderingen, zoals bijvoorbeeld die voor (buitenlandse) indexeringen. Het fonds moet de gemaakte keuzen ten genoegen van de PVK kunnen onderbouwen.

De premieopslag voor alle overige voorwaardelijke toezeggingen moet op dezelfde wijze worden vastgesteld als hiervoor is opgenomen voor de voorwaardelijke indexatietoezegging.

Stabilisatie van de premie

Tot op heden is het in de Nederlandse pensioenomgeving algemeen gebruik dat de premies de facto volatiel zijn. Via wijzigingen in de premie worden schommelingen in de dekkingsgraad of de verplichtingen van het fonds opgevangen. Tegelijk zijn er tal van afspraken om premieschommeling geleidelijk in de tijd te laten verlopen. Uit vele opzichten is premiestabiliteit wenselijk. Hierna wordt daarom beschreven hoe maatregelen tot stabilisatie kunnen worden gezien.

Grondslagen

Uiteraard blijft het mogelijk te kiezen voor een model met schommelende premies. Als een fonds er voor kiest voor de bepaling van de feitelijk te ontvangen bijdrage jaarlijks nauw aan te sluiten bij een premie berekend op basis van de actuele marktrente, zal de premie jaarlijks moeten worden aangepast aan de zich wijzigende grondslagen. De per definitie met de wisselende marktrente (rente termijn structuur) samenhangende disconteringsvoet kan dan sterke schommelingen van de benodigde premie veroorzaken

Uiteraard zullen ook de sterftegrondslagen moeten worden aangepast als daartoe aanleiding is, maar de daaruit voortvloeiende premiewijziging is tot dusver relatief beperkt geweest. En evenzeer zal bij de wijziging van het risicoprofiel de solvabiliteitsopslag wijzigen, maar dat aspect, en dus ook de daaraan verbonden volatiliteit, heeft het fonds zelf in de hand.


Het zal veelal echter wenselijk worden gevonden, om te opteren voor een gelijkblijvende of een zich gelijkmatiger ontwikkelende premie. Voor dit doel kunnen, met inachtneming van hierna te stellen voorwaarden, andere grondslagen gebruikt worden dan de actuele marktrente, bijvoorbeeld realistische, eventueel vaste, lange termijn veronderstellingen. Een (niet uitputtende) lijst van in aanmerking komende veronderstellingen is opgenomen in de uitwerkingsnotitie van SZW. Zolang deze veronderstellingen gelijk kunnen blijven, blijven de schommelingen in de premie uit dien hoofde beperkt. Zodra een 'vaste' veronderstelling, door zich wijzigende lange termijn verwachtingen, aanpassing behoeft zal de premie uiteraard alsnog een schok laten zien. Voor de mogelijke disconteringsvoeten die een pensioenfonds kan hanteren wordt verwezen naar de uitwerkingsnotitie. Voor zover daarbij een gemiddelde wordt gebruikt als disconteringsvoet mag dit gemiddelde maximaal tien jaar beslaan.

Toepassing van een stabiliserende disconteringsvoet

Voorzover de disconteringsvoet die wordt gebruikt bij de vaststelling van de in de abtn opgenomen premie afwijkt van de actuele marktrente, gelden de volgende voorwaarden:

- Het beleid van het pensioenfonds moet erop gericht zijn om structureel op of boven de evenwichtssituatie² te zitten en het premiebeleid tijdens de herstelperiode mag daarbij niet leiden tot verlenging van de herstelperiode van het bestaande herstelplan;
- De gemaakte keuze moet gebaseerd zijn op een logische en goed onderbouwde analyse;
- De 'gedempte' disconteringsvoet mag op de lange termijn niet afwijken van de gemiddelde realisatie, te beoordelen door de PVK;
- Er moet sprake zijn van langjarige consistentie, te beoordelen door de PVK: een fonds is aan de door hem gekozen benadering gebonden. Er kan niet worden gewisseld tussen benaderingen afhankelijk van wat beter uitkomt;
- Indien het fonds een voorwaardelijk indexatiebeleid heeft, dient de keuze voor de te hanteren disconteringsvoet een consistent geheel te vormen met gewekte verwachtingen, financiering en het feitelijk toekennen van de voorwaardelijke aanspraken.

² Zie voor de definitie van de evenwichtssituatie § 27 van de Hoofdlijnennota en hoofdstuk C van deze beleidsregel.



Ten behoeve van de eerste voorwaarde kan de PVK verlangen dat, bijvoorbeeld met een ALM-studie, wordt aangetoond dat op basis van meerjarige rendements- en risicoanalyses en in samenhang met in te zetten sturingsinstrumenten, duurzaam voldaan wordt aan de uitgangspunten van de Hoofdlijnennota. Dit wil zeggen dat met minimaal 97,5% zekerheid geen onderdekking voor de onvoorwaardelijke verplichtingen op een termijn van 1 jaar zal ontstaan, en dat bij voortzetting van het beleid een onverhoopt reservetekort binnen maximaal 15 jaar na het ontstaan daarvan weer is weggewerkt.

De PVK zal voor haar beoordeling van de te kiezen veronderstellingen vooraansnog onder andere de volgende uitgangspunten gebruiken:

- gemiddeld rendement op vastrentende waarden: ten hoogste 5%;
- gemiddelde loonontwikkeling ten minste 3%;
- gemiddelde prijsontwikkeling ten minste 2%;
- risicopremie op aandelen (wereldwijd) gemiddeld ten hoogste 3% (dit betekent dat het totale, dus directe en indirecte, rendement op aandelen maximaal 8% mag bedragen);
- risicopremie op onroerend goed (wereldwijd) gemiddeld ten hoogste 1,5% (dit betekent dat het totale, dus directe en indirecte, rendement op onroerend goed maximaal 6,5% mag bedragen).

Alle hier genoemde gemiddelden zijn rekenkundige gemiddelden. Als geometrische (meetkundige) gemiddelde resulteert daarmee een lager percentage dan hiervoor genoemd. De geometrische risicopremie op aandelen zal bijvoorbeeld lager zijn dan de genoemde 3%.

Indien daartoe goede argumenten bestaan, kan een pensioenfonds –mits met toestemming van de PVK- afwijken van de hier genoemde rekenkundige gemiddelden.

Premiekorting, premievakantie en premierestitutie

De abtn van een pensioenfonds kan bepalingen bevatten die het mogelijk maken dat het fonds een korting op de kostendeckende premie, een vrijstelling van premiebetaling en/of een terugstorting van eerder betaalde premies verleent. Deze tegemoetkomingen zijn echter alleen mogelijk voor zover de aanwezige middelen van een pensioenfonds dat toelaten.

Als een pensioenfonds voornemens is om een premiekorting³ of premierestitutie te verlenen zal het aan de PVK moeten aantonen dat het eigen vermogen van het fonds hoger is dan de zogenoemde 'premierekortingsgrens', ook na aftrek van het desbetreffende bedrag. De premiekortingsgrens wordt gedefinieerd in hoofdstuk D.

³ Onder premiekorting wordt ook een premievakantie verstaan, aangezien een premievakantie gelijk is aan een korting op de premie van 100%.

Premiestabiliserende mogelijkheden

Hiervoor zijn mogelijkheden aangegeven om de volatiliteit in de premie te beperken. Indien gebruik wordt gemaakt van één van deze mogelijkheden dan moet dit neerslaan in de abtn. Daarin kan het fonds een bandbreedte van vermogens en rendementsontwikkelingen bepalen waarbinnen premie stabiel kan blijven. Deze bandbreedte moet voldoen aan de algemene uitgangspunten, waarbij het te bereiken doel steeds haalbaar moet blijven.

De feitelijk te ontvangen bijdrage vloeit voort uit de abtn, en zal in beginsel gelijk zijn aan de op grond van de abtn te berekenen premie, vermeerderd met de eventuele extra premies opgenomen in de herstelplannen en verminderd met een eventuele solvabiliteitsvrijval en een eventueel te verlenen premiekorting of premierestitutie. Dit zal ook feitelijk zo zijn wanneer het fonds met de gestabiliseerde premie binnen de bandbreedte van de veronderstellingen blijft. Bij de uiteindelijke toetsing of aan de solvabiliteitseisen voldaan wordt, zal het afhangen van de kwaliteit van de afspraken in de abtn of de premie ongewijzigd kan blijven (schommelingen binnen de bandbreedte).

In die situaties waarin de beschreven methodes onvoldoende soelaas bieden, of partijen deze methodes niet willen toepassen, zijn naar de mening van de PVK nog zeker twee mogelijkheden denkbaar om de volatiliteit in de premiestelling te beperken:

- Maatregelen in de toezeggingsfeer.

De toezegging kan zodanig worden vormgegeven dat de toekomstige opbouw van aanspraken door deelnemers zodanig wordt vastgesteld dat het risico van schommeling in de premie wordt verminderd. Daarbij hoeft niet alleen te worden gedacht aan allerlei vormen van beschikbare premiereregelingen. Ook zijn regelingen denkbaar waarbij de financiering van de indexatieambitie zodanig wordt gekozen dat deze meebeweegt met de ruimte tussen de feitelijk overeengekomen bijdrage en die welke op grond van het hiervoor staande minimaal nodig is voor de onvoorwaardelijke pensioentoezeggingen. De PVK heeft als toezichthouder geen oordeel over de 'aanvaardbaarheid' van zulke regelingen, doch beoordeelt ze op hun technische merites en op het voldoen aan de eisen van transparantie.

- Maatregelen in de beleggingsfeer.

De beleggingen kunnen meer worden afgestemd op de verplichtingen, zodat schommelingen in het eigen vermogen beperkt blijven. Een betere matching betekent een beperktere schommeling van het jaarresultaat en daarmee van de correcties op de kostendekkende premie. Ook hier wordt benadrukt dat de PVK neutraal staat tegenover dergelijke keuzes.

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de wijze waarop de in de abtn opgenomen premie wordt bepaald, mede bepalend is voor de (fluctuaties in de) kosten van het herstelplan. Als de premie gelijk is aan de kostendekkende premie gebaseerd op de actuele marktrente, kan in het herstelplan rekening gehouden worden met de in de herstelperiode verwachte rendementen (zie ook situatie 2 in hoofdstuk D). Daardoor zullen daadwerkelijke *herstel*premies niet snel aan de orde zijn of in omvang beperkt kunnen blijven. Als in de in de abtn opgenomen premie echter al rekening is gehouden met de te verwachten rendementen, zal als gevolg daarvan de (fluctuatie in de) herstelpremie veel groter zijn.

Jaarrekening, verslagstaten en actuariel verslag

In de jaarrekening en de verslagstaten moeten de kostendekkende premie gebaseerd op de actuele marktrente en de feitelijk overeengekomen bijdrage worden opgenomen⁴. In de verslagstaten moet daarnaast ook de in de abtn opgenomen premie worden verantwoord

De actuaris geeft in het actuariel verslag aan of de vaststelling van de kostendekkende premie heeft plaats gevonden in overeenstemming met de hiervoor gegeven richtlijnen. Voor zover de wijze van vaststelling afwijkt, moet de aard van de afwijking worden toegelicht en moet de actuaris aangeven of en waarom naar zijn oordeel terecht is afgeweken.

Voor pensioenfondsen die opteren voor toepassing van de Hoofdlijnnota zal een aangepaste rapportage gelden, waarbij zoveel mogelijk zal worden aangesloten bij de bestaande verslagstaten.

De verklaring van de actuaris in het verslag dat ingevolge artikel 10, derde lid PSW aan de PVK wordt voorgelegd houdt voorts (onder andere) in dat de voorziening pensioenverplichtingen en het eigen vermogen zijn berekend in overeenstemming met de uitgangspunten van deze bijlage. Tevens dient de actuaris aan te geven in welke situatie, naar de indeling uit hoofdstuk D, de vermogenspositie van het fonds zich naar zijn of haar oordeel bevindt.

B. De voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen *moet ten minste voldoende zijn ter dekking van de opgebouwde rechten* (§ 10) en wordt bepaald voor alle op de balansdatum over het verleden opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De pensioenverplichtingen worden op marktconforme wijze (in de lijn zoals beschreven in het consultatiedocument FTK) gewaardeerd. De bij de waardering van onvoorwaardelijke verplichtingen benodigde nominale rentetermijnstructuur wordt maandelijks door de PVK vastgesteld en gepubliceerd (§ 31), waarbij onder andere gebruik wordt gemaakt van informatie uit de swapmarkt. De rentetermijnstructuur kan worden vervangen door één rentevoet die hoort bij de looptijdkenmerken van de verplichtingen, zolang ten genoegen van de PVK wordt aangetoond dat de voorziening dan ten minste gelijk is aan de voorziening op basis van de rentetermijnstructuur.

De verzekeringstechnische grondslagen dienen gebaseerd te zijn op realistische aannames, daarbij rekening houdend met de verwachte sterftetrend, alsmede de onzekerheid rond de verwachte sterftetrend. De omvang van het effect van de onzekerheid rond de verwachte sterftetrend is onder meer afhankelijk van de specifieke fondsenkenmerken, waaronder de leeftijdsverdeling van de deelnemers in het fonds.

Voor de voorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging hoeft geen voorziening te worden aangehouden (§ 14). In het kader van premiestabilisatie wordt hier echter wel opgemerkt dat het aanhouden van meer dan het vereist eigen vermogen bijdraagt aan de reductie van premievolatiliteit. Dit kan ook gelden voor een door het fonds gevormde bestemmingsreserve, mits de toepassingsmogelijkheden daarvan ex ante en transparant zijn benoemd. Afhankelijk van de specifieke situatie en de financiële opzet kunnen ook andere bestemde reserves of voorzieningen noodzakelijk zijn.

⁴ Zie ook § 20 van de Hoofdlijnnota.

Indexatie

In geval er in het geheel geen indexatieambitie is (en dus alleen sprake is van een nominaal pensioen), kan het bestuur van het pensioenfonds desondanks in enig jaar besluiten om een eenmalige toeslag te verlenen als door (toevallige) omstandigheden ruimte aanwezig is. Het hoeft geen betoog dat juist in die gevallen een zorgvuldige communicatie nodig is, willen er geen verwachtingen worden gewekt. In de Hoofdlijnennota is hiervoor een tekst opgenomen: *“De indexatie van uw pensioen is voorwaardelijk; er is geen recht op indexatie en het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst een indexatie zal plaats vinden. Er is geen geld gereserveerd voor uw indexatie.”* (§ 15; eerste deel).

Het verschil tussen deze tekst voor fondsen die geen indexatieambitie formuleren en de tekst voor fonds die wel een voorwaardelijke indexatieambitie kennen (zie slot §15 Hoofdlijnennota en de derde voorwaarde die hierna is opgenomen voor voorwaardelijke indexaties) is gering. De PVK adviseert de fondsen die geen indexatieambitie formuleren daarom om in de communicatie extra aandacht te besteden aan het ontbreken van een indexatieambitie, vooral op het moment dat zij desondanks op enig moment toch uit meevallers een eenmalige toeslag verlenen. Daarbij moet aandacht worden besteed aan de consistentie in de uitlatingen van het fonds, het (feitelijk uitgevoerde) indexeringsbeleid en de premiestelling. De formulering van deze uitlatingen kan ook effect hebben op de bepaling van de premiekortingsgrens (zie hierna).

Waar een pensioenfonds wel een indexatieambitie kent, geeft de Hoofdlijnennota specifieke voorschriften waaraan een indexatietoezegging moet voldoen om als voorwaardelijk te kunnen worden aangemerkt. Van een voorwaardelijke indexatietoezegging is sprake als:

- *de daadwerkelijke realisatie ervan afhankelijk is van een in de toekomst door het pensioenfonds te nemen beslissing; er is onzekerheid of de aanspraak daadwerkelijk kan worden gerealiseerd (§ 13);*
- *uit de inhoud van de arbeidsovereenkomst, de pensioenregeling, de financieringsovereenkomst c.q. het equivalent daarvan alsmede uit de communicatie met de deelnemers/pensioengerechtigden voor de deelnemer duidelijk blijkt dat het om voorwaardelijke aanspraken gaat waaraan geen rechten kunnen worden ontleend (§ 14);*
- *in de communicatie de volgende tekst wordt gehanteerd: “De indexatie van uw pensioen is voorwaardelijk; er is geen recht op indexatie en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre indexatie zal plaats vinden” (§ 15).*

Als er twijfel is over de aard van onderdelen van de pensioentoezegging zal de PVK, *wegende het oordeel van fondsbestuur, accountant en actuaris, die onderdelen als onvoorwaardelijk aanmerken (§ 16).*

Een fonds dat een voorwaardelijk indexatiebeleid heeft, is niet verplicht hiervoor een reserve aan te houden. Het beleidsmatig ontbreken van een reserve moet duidelijk aan de deelnemers worden gecommuniceerd.

Als door het fonds, ter invulling van het indexatiebeleid, wel wordt gereserveerd voor een voorwaardelijke indexatietoezegging moet in de communicatie helder worden aangegeven hoeveel er is gereserveerd en hoe die (bestemmings)reserve tot stand komt. Hiervan kan o.a. sprake zijn bij de zogenoemde indexatiestafel. *In de evenwichtssituatie is deze reserve aanvullend op het vereist eigen vermogen (§ 15).*

Het is voorstelbaar dat een pensioenfonds (tevens) andere voorwaardelijke toezeggingen heeft gedaan dan indexatie, dan wel dat uit de communicatie van het fonds een dergelijke toezegging moet worden geconstateerd. De PVK zal voor wat betreft de vorming van een reserve voor die andere voorwaardelijke toezeggingen overeenkomstige uitgangspunten toepassen die gelden voor voorwaardelijke indexatie.

Voor ondernemingspensioenfondsen waarvan de werkgever dispensatie heeft gekregen van verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds wordt de indexatie van de pensioenen vaak afgeleid van de indexatie die door het relevante bedrijfstakpensioenfonds wordt gegeven. In welke mate in dit geval de indexatie wordt gezien als een niet door het ondernemingspensioenfonds beïnvloedbare toeslag hangt sterk af van de overeengekomen vrijstellingsvoorwaarden. In veel gevallen kan worden volstaan met een reserve die vergelijkbaar is met de reserve die door het desbetreffende bedrijfstakpensioenfonds wordt aangehouden.

Wellicht ten overvloede wordt hier nog opgemerkt dat er een *consistent geheel moet zijn tussen gewekte verwachtingen, financiering en het feitelijk toekennen van de voorwaardelijke aanspraken* (§ 15). Dit betekent dat de mate van (on)voorwaardelijkheid van indexatie of een andere toezegging, evenals de eventuele noodzaak van het vormen van een voorziening daarvoor wordt beoordeeld aan de hand van het geheel aan uitingen. In hoofdstuk A, onderdeel d) is een en ander nader uitgewerkt.

C. Het vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het fonds binnen 1 jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen (§27). Voor een standaardpensioenfonds (waarbij o.a. uitgegaan wordt van een belegging voor 50 % in zakelijke waarden, en een duration van vastrentende beleggingen en de verplichtingen van 5 respectievelijk 16 jaar) betekent dit een dekkingsgraad van niet meer dan 130 (§ 22).

In de standaardmethode van toetsing op het vereist eigen vermogen zal de PVK globaal de volgende systematiek hanteren (een volledige beschrijving is beschikbaar op de website www.dnb.nl in het consultatiedocument FTK).

Voor de onderstaande risicofactoren wordt als volgt het effect (in euro's) gemeten van een onmiddellijke verandering op het eigen vermogen (dat op actuele waarde is bepaald).

1. **Renterisico:**
Het effect van de meest ongunstige wijziging van de rente(termijnstructuur) volgens de tabel in bijlage 1A. Doorgaans zal een rentedaling het meest ongunstig zijn. Een daling van de rente leidt tot een verhoging van de voorziening en tot een waardestijging van de vastrentende waarden. Het saldo van deze beide effecten geeft het renterisico weer. Bijlage 1A geeft ook de rentefactoren voor een rentestijging in het geval dat dit het meest ongunstig is.
2. **Zakelijke waarden risico:**
Het effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de benchmark voor aandelen met 25% voor beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten, met 30% voor emerging markets en met 30% voor private equity, en een daling van de benchmark voor onroerend goed (direct en indirect) met 15%.
3. **Valutarisico:**
Het effect van een daling van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 20%.
4. **Commodities risico:**
Het effect van een daling van de benchmark voor commodities met 30%.
5. **Kredietrisico:**
Het effect van een toename van de actuele credit spread op de portefeuille vastrentende waarden met kredietrisico ter grootte van 40%.

6. Verzekeringstechnisch risico:

De vereiste solvabiliteit voor verzekeringstechnische risico's bedraagt een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening, te weten 50%/vn voor de risicogroep OP exclusief NP, respectievelijk 30%/vn voor de risicogroep OP inclusief NP. Hierbij staat n voor het aantal (actieve, premievrije en gepensioneerde) deelnemers aan (de risicogroep van) het pensioenfonds.

Deze effecten S_1 tot en met S_6 worden vervolgens gecombineerd aan de hand van deze formule:

$$\text{Totaal} = \sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0,65 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + S_6^2)}$$

Daarbij geeft de waarde 0,65 de correlatie weer tussen de effecten van het renterisico en het zakelijke waarden risico. Voor alle overige onderlinge verbanden zijn de correlaties gelijk aan nul gezet. Op deze wijze is diversificatie tussen verschillende risicofactoren, d.w.z. dat niet alle risico's gelijktijdig optreden, meegenomen in de formule.

Volgens de standaardmethode is sprake van voldoende eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen, indien het eigen vermogen groter is dan de uitkomst van de formule (zie bijlage 1A voor een rekenvoorbeeld).

Voor het bepalen van de gestabiliseerde premie is het noodzakelijk de omvang van het vereiste eigen vermogen in de evenwichtssituatie te kennen. Deze evenwichtssituatie, waarin het aanwezig eigen vermogen gelijk is aan het vereist eigen vermogen, kan worden berekend door de bovengenoemde wortelformule nogmaals toe te passen op het belegd vermogen verminderd met het toetsingsverschil (het toetsingsverschil is gelijk aan het verschil tussen het aanwezige eigen vermogen en de uitkomst van de eerste berekening met de wortelformule, zie verder bijlage 1A voor twee rekenvoorbeelden). Deze tweede berekening moet uitgaan van dezelfde beleggingsmix en overige beleggingskarakteristieken als de oorspronkelijke berekening.

Een pensioenfonds mag, na toestemming van de PVK, ten behoeve van de toetsing een intern model toepassen mits het interne model volledig is geïntegreerd in het risicobeheer van het fonds (§ 34). Als een instelling een intern model wenst te gebruiken dan moet aan een aantal eisen met betrekking tot de interne organisatie en de kwaliteit van het model zijn voldaan⁵. Instellingen die opteren voor een interne modellen aanpak, dienen als referentie ook de gestandaardiseerde methode door te rekenen.

D. De vermogenspositie van het fonds en de gevolgen daarvan

De activa van het fonds moeten voor de vaststelling van het aanwezige eigen vermogen gewaardeerd worden op actuele waarde⁶.

De aanwezige middelen zullen bijna altijd afwijken van de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met het vereist eigen vermogen. Met betrekking tot de vermogenspositie van het fonds kunnen drie situaties onderscheiden worden. Hierna zullen deze drie situaties worden toegelicht, waarbij gebruik gemaakt zal worden van de volgende definities:

- Het eigen vermogen is gelijk aan de actuele waarde van de activa, verminderd met de voorziening pensioenverplichtingen en de actuele waarde van het overige vreemd vermogen, zoals leningen en schulden;

⁵ Een beschrijving van deze eisen komt beschikbaar op de website van de PVK.

⁶ Dit geldt ook voor de zogenoemde fictieve leningen die zijn verstrekt aan de herverzekeraar(s) van het fonds. De actuele waarde van deze leningen dient bepaald te worden met inachtneming van onder andere de huidige marktrente, de contractuele bepalingen, de (al dan niet) verhandelbaarheid van de lening en de solvabiliteit van de tegenpartij.

- Het minimaal vereiste eigen vermogen van een fonds is gelijk aan 5% van de voorziening pensioenverplichtingen, tenzij het fonds ten genoegen van de PVK aantoont dat toepassing van de artikelen 27 en 28 van de Europese richtlijn voor levensverzekeraars (2002/83/EG) tot een lagere uitkomst zou leiden (§ 24);
- *Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het fonds binnen 1 jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen (§27);*
- De premiekortingsgrens is gelijk aan de hoogte van de aanwezige middelen die precies voldoende is voor het nakomen van *de onvoorwaardelijke en -in voorkomende gevallen-voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst in dat jaar en voor de langere termijn (§ 19)*. Deze grens geeft een waarde aan die (mede) wordt bepaald door de door het fonds geformuleerde en uitgedragen indexatieambitie.

Ter toelichting op de premiekortingsgrens moge het volgende dienen. Voorzover de indexatie onvoorwaardelijk is of is opgenomen in de premiegrondslag zal indexatie plaatsvinden zoals voor de nominale uitkeringen. Voor zover de indexatie afhankelijk is gemaakt van sponsorbijdragen en meevallers zal indexatie moeten plaatsvinden in de mate waarin bijdragen worden ontvangen, dan wel meevallers zich voordoen. Als een fonds een (vrijwillige) reserve voor de voorwaardelijke indexatie heeft gevormd zal deze reserve (een deel van) de indexatie bepalen. Ook tijdens een herstelplan kan voorwaardelijke indexatie plaatsvinden. Daartoe is wel vereist dat de toe te kennen indexatie de uitvoering van het herstelplan niet in gevaar brengt.

Voor de bepaling van de premiekortingsgrens zijn evenwel ook andere uitgangspunten van belang. Premiekorting, leidend tot het betalen van een premie onder de kostprijs van het toegekende pensioen, kan pas verleend worden wanneer de aanwezige middelen van het pensioenfonds hoger zijn dan nodig is om het indexatiestreven van het fonds voor de langere termijn te realiseren. Het gaat hierbij niet om de waardering van de toezegging, maar om de weging van het streven. Dit heeft bijvoorbeeld gevolgen voor een pensioenfonds dat gekozen heeft voor formuleringen in de volgende lijn: "Uw indexatie is voorwaardelijk, en u hebt dus geen recht op indexatie. In de vastgestelde premie is geen opslag voor indexatie opgenomen, zodat de indexatie wordt gefinancierd uit sponsorbijdragen en beleggingsmeevallers. Wel streeft het fonds ernaar in de uitkeringen de prijsontwikkeling te volgen." Een fonds met een dergelijke formulering zal niet gehouden zijn een premieopslag te berekenen en in het vereiste vermogen zal geen indexatiecomponent zitten. Gegeven de formulering van de ambitie zal dit fonds echter pas premiekorting kunnen geven wanneer de middelen die redelijkerwijs daarvoor nodig zijn (zonder solvabiliteitsopslag) in het fonds aanwezig zijn.

Situatie 1: Dekkingstekort

Als het eigen vermogen lager is dan het minimaal vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. In dat geval moet *het fonds direct een 'herstelplan dekkingstekort' aan de PVK ter goedkeuring voorleggen waaruit blijkt dat zo snel mogelijk, maar maximaal binnen één jaar na het ontstaan van het dekkingstekort het minimaal vereiste eigen vermogen wordt hersteld (§ 25)*.

Het fondsbestuur dient de PVK actief en direct in te lichten over de ontstane situatie. Het is dus niet toegestaan daarmee te wachten. Als het fonds wil afwijken van het in de abtn opgenomen voorgenomen beleid en/of inzet van financiële sturingsmiddelen, zal het fondsbestuur dit expliciet aan de PVK moeten aangeven in het herstelplan. Totdat de afwijking van de abtn door de PVK is goedgekeurd, zal de PVK toetsen op uitvoering van de bestaande abtn.

Situatie 2: Reservetekort

Als het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen, maar wel ten minste gelijk aan het minimaal vereiste vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort. Dit (reserve)tekort moet volgens een door de PVK goed te keuren 'herstelplan reservetekort' in maximaal 15 jaar worden ingelopen (§§ 22, 28).

De PVK zal voor haar beoordeling van de te kiezen veronderstellingen vooralsnog onder andere de volgende uitgangsunten toepassen:

- gemiddeld rendement op vastrentende waarden ten hoogste 5%
- gemiddelde loonontwikkeling ten minste 3%
- gemiddelde prijsontwikkeling ten minste 2%
- risicopremie op aandelen (wereldwijd) gemiddeld ten hoogste 3% (dit betekent dat het totale -dus directe en indirecte- rendement op aandelen maximaal 8% mag bedragen);
- risicopremie op onroerend goed (wereldwijd) gemiddeld ten hoogste 1,5% (dit betekent dat het totale -dus directe en indirecte- rendement op onroerend goed maximaal 6,5% mag bedragen).

Alle hier genoemde gemiddelden zijn rekenkundige gemiddelden. Als geometrische (meetkundige) gemiddelde resulteert daarmee een lager percentage dan hiervoor genoemd. De geometrische risicopremie op aandelen zal bijvoorbeeld lager zijn dan de genoemde 3%.

Indien daartoe goede argumenten bestaan, kan een pensioenfonds -mits met toestemming van de PVK- afwijken van de hier genoemde rekenkundige gemiddelden.

Voorts is van belang in welke mate de aangroei van de verplichtingen tijdens de herstelperiode wordt gedekt door de te ontvangen premies. Het premiebeleid tijdens de herstelperiode mag daarbij niet leiden tot verlenging van de herstelperiode van het bestaande herstelplan.


Het fondsbestuur dient de PVK actief en direct in te lichten over de ontstane situatie. Het is dus niet toegestaan daarmee te wachten. Als het fonds wil afwijken van het in de abtn opgenomen voorgenomen beleid en/of inzet van financiële sturingsmiddelen, zal het fondsbestuur dit expliciet aan de PVK moeten aangeven in het herstelplan. Totdat de afwijking van de abtn is goedgekeurd, zal de PVK toetsen op uitvoering van de abtn.

Een fonds dat tijdens een periode met een reservetekort door wil gaan met het uitvoeren van de indexatieambitie (voorwaardelijke indexering) kan dat doen. Voorwaarde daarbij is dat dit voornemen ook in het herstelplan is verwerkt. Aan de voorgeschreven hersteltermijn en de voorwaarden van het evenredige herstel moet worden voldaan, ook als de indexatieambitie wordt uitgevoerd.

Het, binnen de geschetste voorwaarden, meenemen van de indexatieambitie in het herstelplan heeft ex ante invloed op de termijn c.q. de mate van herstel. De uitvoering van het herstelplan mag niet achteraf worden vertraagd door het uitvoeren van niet voorziene of buiten het hersteltraject liggende indexaties.

Achtergestelde leningen

Achtergestelde leningen zijn, na goedkeuring door de PVK, alleen toegestaan voor extra stortingen in het kader van een herstelplan. Daarbij moet worden voldaan aan de voorwaarden die de PVK in dat verband stelt (§ 31). Dat betekent onder meer dat het bedrag ook feitelijk aan het fonds ter beschikking moet zijn gesteld, dat het op solide wijze belegd moet zijn en dat die lening alleen met toestemming van de PVK mag worden afgelost (wat de PVK alleen zal toestaan als ook na aflossing ten minste het vereist eigen vermogen aanwezig is). U dient een overeenkomst van achtergestelde lening vooraf aan de PVK ter toetsing voor te leggen. Desgewenst kunt u een modelovereenkomst bij de PVK opvragen.



De actuele waarde van de voorzienbare verplichtingen die aan de achtergestelde lening zijn verbonden moet in de balans worden gepresenteerd onder de langlopende schulden en als zodanig worden toegelicht. Daarbij moet rekening gehouden worden met onder andere de actuele marktrente, de contractuele bepalingen, de verhandelbaarheid van de lening en de financiële positie van het pensioenfonds. Hierbij kan gedacht worden aan eventuele onvoorwaardelijke renteverplichtingen of aan de actuele waarde van de aflossingsverplichtingen. Als bij het aangaan van de lening het feitelijk ter beschikking gestelde bedrag hoger is dan de actuele waarde van de voorzienbare verplichtingen die aan de achtergestelde lening zijn verbonden, zal het meerdere op dat moment de vermogenspositie van het fonds versterken.

Toepassing Hoofdlijnnota en lopende herstelplannen o.b.v. APP-beleid

Een eventuele keuze voor toepassing van het beleid op basis van de Hoofdlijnnota leidt niet tot het (automatisch) eindigen van een lopend herstelplan. Anders gezegd: op dit moment lopende herstelplannen blijven doorlopen tot er een nieuw herstelplan is, dan wel het pensioenfonds aantoont dat bij toepassing van het beleid op basis van de Hoofdlijnnota geen reservetekort meer aanwezig is. Voorwaarde hiervoor is dat de door het fonds feitelijk te ontvangen bijdrage ten minste gelijk is aan de zuivere kostendeekkende premie, zoals beschreven in hoofdstuk A, vermeerderd met de in het herstelplan opgenomen extra premie. Zolang de feitelijk door het fonds ontvangen bijdrage lager is dan de zuivere kostendeekkende premie vermeerderd met de in het herstelplan opgenomen extra premie, kan een pensioenfonds dan ook niet opteren voor het toepassen van de Hoofdlijnnota. In dit geval blijven de bestaande herstelplannen en plannen van aanpak onverminderd van kracht.

Situatie 3: Vrij vermogen

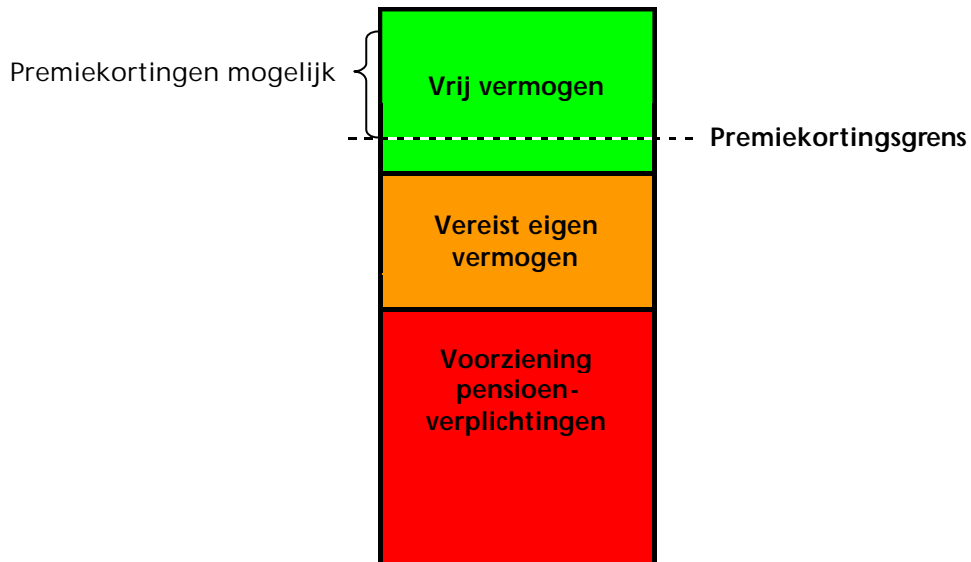
Voorzover het eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen, heeft het fonds vrij vermogen. Het vrij vermogen is in eerste instantie bestemd voor de nakoming van de voorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging (§ 19). Het kan echter, voor zover de abtn dit toelaat, ook worden gebruikt voor:

- Het inhalen van in het verleden niet verleende indexatie of andere voorwaardelijke toezeggingen;
- Het toekennen van een extra indexatie of andere voorwaardelijke toezegging;

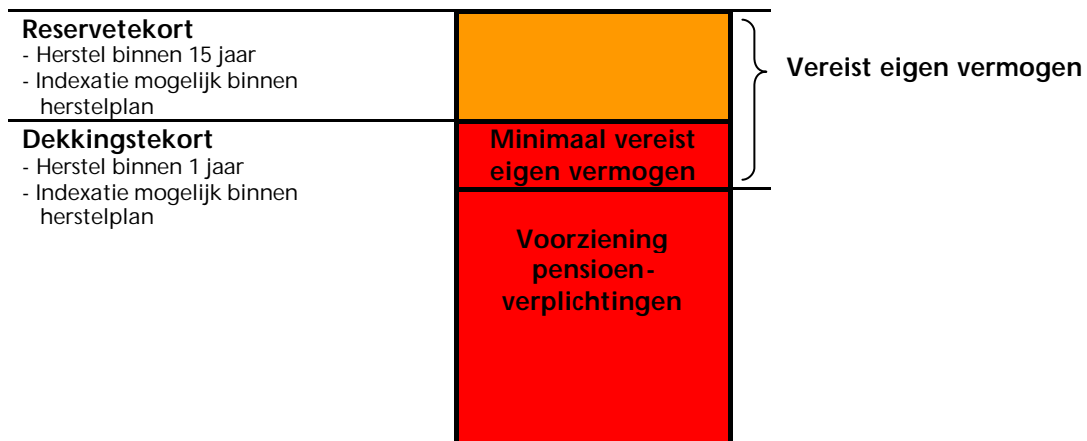
Het vrij vermogen kan, onder voorwaarden, ook worden gebruikt voor het verlenen van een korting op de premie, een premievakantie en/of een terugstorting aan de werkgever die de pensioentoezegging heeft gedaan. De voorwaarden waaronder dit mogelijk is zijn reeds eerder besproken.

Schema: de vermogenspositie van het fonds

Het beleid uit dit hoofdstuk is voor pensioenfondsen met een vermogenspositie op of boven de evenwichtssituatie kort samen te vatten in bijgaand schema.



Voor pensioenfondsen met een vermogenspositie onder de evenwichtssituatie, zo'n fonds heeft dus geen vrij vermogen, is het beleid kort samen te vatten in het volgende schema.



BIJLAGE 1A: RENTEFACTOREN EN REKENVOORBEEDEN BELEID HOOFDLIJNENNOTA

In deze bijlage is de tabel met rentefactoren opgenomen die in de standaardmethode van toetsing op het vereist eigen vermogen op grond van de Hoofdlijnennota zal worden gebruikt voor de bepaling van het renterisico (zie hoofdstuk D van Bijlage 1). Tevens bevat deze bijlage een voorbeeldberekening voor de financiële toetsing volgens de standaardmethode en twee voorbeelden voor de berekening van het vereist eigen vermogen van een pensioenfonds.

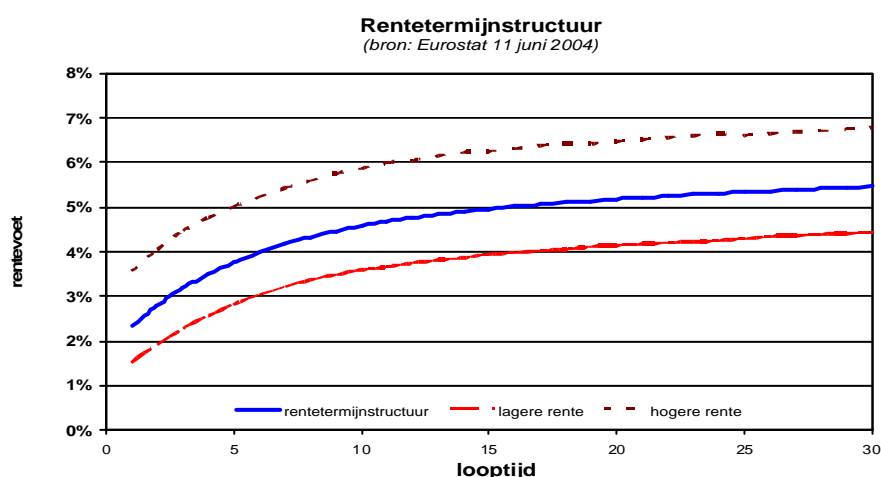
Rentefactoren

Duration	Factor rentedaling	Factor rentestijging
1	0,65	1,53
2	0,69	1,45
3	0,71	1,40
4	0,73	1,36
5	0,75	1,33
6	0,76	1,31
7	0,77	1,30
8	0,78	1,29
9	0,78	1,29
10	0,78	1,28
11	0,78	1,28
12	0,79	1,27
13	0,79	1,27

Duration	Factor rentedaling	Factor rentestijging
14	0,79	1,27
15	0,79	1,26
16	0,79	1,26
17	0,79	1,26
18	0,79	1,26
19	0,80	1,25
20	0,80	1,25
21	0,80	1,25
22	0,80	1,25
23	0,80	1,25
24	0,80	1,25
25	0,81	1,24
> 25	0,81	1,24

Voorbeeld: bij een rente van 5,01% voor een duration van 16 houdt het rentescenario een daling in van 5,01% naar 3,96% (namelijk $0,79 \cdot 5,01\%$).

figuur 1



Rekenvoorbeeld standaard pensioenfonds

Beleggingsmix		Beleggingen	Verplichtingen
Aandelen mature markets	34%	44,2	VPV 100
Aandelen private equity	3%	3,9	Eigen vermogen 30
Aandelen emerging markets	3%	3,9	
Vastgoed	10%	13	
Staatsobligaties+hypotheek	25%	32,5	
Credits	25%	32,5	
Commodities	0%	0	
TOTAAL	100%	130	130

duration vastrentende waarden:	5	
duration verplichtingen:	16	
credit spread	1%	=100 basispunten
valuta exposure	20%	van belegd vermogen

We gaan uit van een pensioenfonds met 7500 deelnemers aan een pensioenregeling met ouderdomspensioen inclusief nabestaandenpensioen. De actuele waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen is gelijk aan 100, en van de beleggingen gelijk aan 130. De rentetermijnstructuur voor deze voorbeeldberekening is hiervoor in figuur 1 gegeven (de 5-jaarsrente is gelijk aan 3,76%; de 16-jaarsrente is 5,01%). De solvabiliteitstoets is dan als volgt.

- Door een rentedaling overeenkomstig de tabel neemt de actuele waarde van de pensioenverplichtingen toe met 17,48. *(De rente voor een duration van 16 jaar daalt overeenkomstig de tabel van 5,01% naar 3,96%. De waardestijging is dan bij benadering gelijk aan $\left(\frac{1,0501}{1,0396}\right)^{16} - 1 = 17,48\%$. De toename van de verplichtingen is dan $17,48\% * 100 = 17,48$.)*
Door de rentedaling stijgt de portefeuille vastrentende waarden in waarde met 3,02. *(De rente voor een duration van 5 jaar daalt overeenkomstig de tabel van 3,76% naar 2,82%. De waardestijging is dan bij benadering gelijk aan $\left(\frac{1,0376}{1,0282}\right)^5 - 1 = 4,66\%$. De portefeuille vastrentende waarden bedraagt 65, dus het effect op de beleggingen is bij benadering $4,66\% * 65 = 3,03$.)*
Per saldo veroorzaakt een rentedaling een afname van het eigen vermogen van 14,46, namelijk $17,48 - 3,02$.
- De zakelijke waarden dalen bij toepassing van de standaardmethode met 11,05 voor mature markets ($25\% * 44,2 = 11,05$), met 1,17 voor emerging markets ($30\% * 3,9 = 1,17$), met 1,17 voor private equity ($30\% * 3,9$), en met 1,95 voor vastgoed ($15\% * 13$). De actuele waarde van de zakelijke waarden daalt dus in totaal met 15,34.
- Een valutadaling van 20% levert een waardedaling van 5,2 op *(20% van het belegd vermogen is gevoelig voor valutakoersen; dat is $130 * 20\% = 26$. Een daling van 20% van alle valuta's ten opzichte van de euro is dan een verlies van 5,2).*
- Er wordt niet in commodities belegd; het effect is dus 0.
- De kredietportefeuille wordt door een stijgende credit spread 0,65 minder waard *(De spread stijgt van 1% naar 1,4%, dus 0,4% stijging. De waardedaling is dan bij benadering, uitgaande van een spread duration van 5, gelijk aan $5 * 0,4\% = 2\%$. Het verlies op de portefeuille is dan bij benadering $32,5 * 2\% = 0,65$).*
- De opslag voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt 0,35 *(de opslag voor verzekeringstechnisch risico voor de risicogroep OP inclusief NP bedraagt $30\% / \sqrt{7500} = 0,35\%$. De VPV is 100; $0,35\%$ van 100 = 0,35).*

Als we dit invullen in de formule, krijgen we

$\sqrt{14,46^2 + 15,34^2 + 2 * 0,65 * 14,46 * 15,34 + 5,2^2 + 0^2 + 0,65^2 + 0,35^2} = 27,6$. Het standaard pensioenfonds heeft dus voldoende eigen vermogen om de toets te doorstaan.

Toelichting evenwichtsberekening

Uit de toetsingsvergelijking kan een positief of negatief toetsingsverschil volgen: het aanwezig eigen vermogen minus de uitkomst van de wortelformule.

De evenwichtssituatie, waarin het aanwezig eigen vermogen (nagenoeg) precies gelijk is aan het vereist eigen vermogen, kan worden berekend door deze formule nogmaals toe te passen op het belegd vermogen minus het toetsingsverschil. Deze tweede berekening gaat uit van dezelfde beleggingsmix en overige beleggingskarakteristieken als de oorspronkelijke berekening. Daarbij maakt het niet uit of het toetsingsverschil dat uit de eerste berekening naar voren komt, positief of negatief is.

Voorbeeld 2: positief toetsingsverschil

Gegeven is een pensioenfonds met een belegd vermogen van 160. De VPV, de beleggingsmix en de beleggingskarakteristieken zijn gelijk aan die van het vorige voorbeeld. De solvabiliteitstoets is dan als volgt:

1. Het effect van de rentedaling is een toename van de VPV met 17,48. De waardestijging van de vastrentende waarden is 3,72. Per saldo daalt het eigen vermogen met 13,76.
2. De waardedaling van zakelijke waarden is 18,9.
3. Het effect van de valutadaling bedraagt 6,4.
4. In commodities wordt niet belegd: effect is 0.
5. Het effect van een stijgende credit spread is 0,80.
6. Het effect van het verzekeringstechnisch risico is 0,35.

De uitkomst van de toetsingsvergelijking is: het aanwezig eigen vermogen is 60 en de uitkomst van de wortelformule is 30,4. Het toetsingsverschil bedraagt 29,6. Dit geeft aan dat het aanwezig eigen vermogen groter is dan het vereist eigen vermogen. Door nu 29,6 in mindering te brengen op 160, krijgen we 130,4.


Bij een herhaling van de stappen 1 tot en met 6 voor een (fictief) belegd vermogen van 130,4 (met wederom dezelfde beleggingsmix en beleggingskarakteristieken), geeft de wortelformule een uitkomst van 27,6. Dit is (nagenoeg) gelijk aan het vereist eigen vermogen⁷.

Voorbeeld 3: negatief toetsingsverschil

Gegeven is een pensioenfonds met een belegd vermogen van 105. De VPV, de beleggingsmix en de beleggingskarakteristieken zijn gelijk aan die van het eerste voorbeeld. De solvabiliteitstoets is dan als volgt:

1. Het effect van de rentedaling is een toename van de VPV met 17,48. De waardestijging van de vastrentende waarden is 2,44. Per saldo daalt het eigen vermogen met 15,04.
2. De waardedaling van zakelijke waarden is 12,4.
3. Het effect van de valutadaling bedraagt 4,2.
4. In commodities wordt niet belegd: effect is 0.
5. Het effect van een stijgende credit spread is 0,53.
6. Het effect van het verzekeringstechnisch risico is 0,35.

⁷ Een exact evenwicht wordt bereikt bij een eigen vermogen van 27,3.



De uitkomst van de toetsingsvergelijking is: het aanwezig eigen vermogen is 5 en de uitkomst van de wortel formule is 25,3. Het toetsingsverschil bedraagt -20,3. Dit geeft aan dat het aanwezig eigen vermogen kleiner is dan het vereist eigen vermogen. Door nu -20,3 in mindering te brengen op 105, krijgen we 125,3.

Bij een herhaling van de stappen 1 tot en met 6 voor een (fictief) belegd vermogen van 125,3 (met wederom dezelfde beleggingsmix en beleggingskarakteristieken), geeft de wortel formule een uitkomst van 27,1. Dit is (nagenoeg) gelijk aan het vereist eigen vermogen⁷.

BIJLAGE 2 (APP-BELEID)

In deze bijlage wordt samengevat hoe de PVK de toetsing uitvoert als een pensioenfonds het financiële beleid blijft baseren op het tot dusver bestaand toezichtbeleid, omdat het zich niet wil of kan conformeren aan de Hoofdlijnennota. Dit beleid is vervat in de Actuariële principes pensioenfondsen en de circulaire van 30 september 2002, rekening houdend met onder meer de brief van 17 maart 2004.

De (puntsgewijze) opzet van deze bijlage is als volgt:

- A. de vaststelling van de kostendekkende premie;
- B. de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen;
- C. de vaststelling van de overige voorzieningen en bestemde reserves;
- D. de vaststelling van het vereist vermogen;
- E. de bepaling van de vermogenspositie van het fonds;
- F. de vaststelling van de minimaal te ontvangen bijdrage, rekening houdend met de fondsspecifieke kenmerken;
- G. de wijze waarop een en ander in de staten en het actuariële verslag behoort te worden verwerkt.

A. De kostendekkende premie


Uitgangspunt voor een sluitende financiële opzet dient te zijn dat een premie wordt ontvangen die alle kosten, voor zover deze ten laste van het fonds komen, dekt (dus zowel de actuariële als de uitvoeringskosten). In die premie moet uiteraard ook een opslag verwerkt zijn om voor de nieuw te beleggen middelen de reserve algemene risico's en de noodzakelijke beleggingsbuffer in stand te houden.

De grondslagen waarop de kostendekkende premie wordt bepaald zijn gelijk aan die welke bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en de overige voorzieningen en bestemde reserves worden gehanteerd. Deze grondslagen worden hierna, in de onderdelen " de voorziening pensioenverplichting" en "overige voorzieningen en bestemde reserves" uiteengezet.

B. De voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt berekend op basis van een actuariële methode en moet passen binnen de gehele opzet. De waarde van de opgebouwde, veelal nominale, aanspraken en ingegane rechten op pensioen - de voorziening pensioenverplichtingen - dient op basis van de voor het fonds meest recente overlevingstafels, met een adequate leeftijdsterugstelling te worden bepaald, onder toevoeging van een adequate kostenopslag.

Bij de keuze van de te hanteren kanssystemen (zoals sterftekans, gehuwdheidsfrequenties etcetera) moet niet alleen worden uitgegaan van waarnemingen uit het verleden. Ook de te verwachten ontwikkelingen, externe invloeden en voorgenomen wijzigingen in de regeling die van invloed zullen zijn op de financiële positie van het fonds dienen in aanmerking te worden genomen. Hierbij moet op prudente wijze rekening gehouden worden met de financiële consequenties voor het fonds als gevolg van een keuzevrijheid voor de deelnemers voor bepaalde onderdelen van de pensioenregeling.



Over het algemeen kennen de pensioenfondsen in Nederland een voorwaardelijke indexatie. In dat geval kan een rekenrente van maximaal 4% worden gehanteerd. Een voorwaardelijke indexatie wordt meestal vormgegeven door middel van een toezegging tot het in bepaalde mate waarde- of welvaartsvast houden van de al verkregen aanspraken van alle betrokkenen, waarbij de verkrijging en of de hoogte van de toeslagen bij besluit van het fondsbestuur worden vastgesteld.

Bij regelingen zonder enige toezegging omtrent indexatie (de nominale aanspraken) kan bij de bepaling van de ondergrens met een hogere rekenrente worden volstaan, waarbij de in de Actuariële principes pensioenfondsen opgenomen regels in acht moeten worden genomen. Deze regels zijn ook opgenomen op onze internetsite.

Voor een onvoorwaardelijke indexering moet expliciet binnen de VPV worden gereserveerd. In de verslagstaten moeten de afzonderlijke componenten van de VPV helder worden toegelicht. Niet op voorhand staat vast dat voor de beoordeling van de onvoorwaardelijkheid enkel doorslaggevend is wat in het reglement staat. Ook bij een reglementair voorwaardelijke verplichting kunnen er, in een aantal gevallen, feiten en omstandigheden zijn die maken dat deze - ook voor de reservering - als feitelijk onvoorwaardelijk moet worden aangemerkt, omdat de kans dat de indexering kan worden afgedwongen reëel is. Hier kan een juridisch advies helpen de positie terzake te beoordelen. De omvang van deze component wordt uiteraard beïnvloed door de norm voor het beoogde indexeringsbeleid.

C. Overige voorzieningen en bestemde reserves

Reserve algemene risico's


Naast de VPV moet elk fonds beschikken over een bestemde reserve voor het opvangen van niet expliciet gekwantificeerde risico's, zoals het algemene bedrijfsrisico, kostenrisico etc. Deze reserve zal op marktconforme wijze vastgesteld moeten worden. Sommige fondsen hebben om dezelfde redenen nu al opslagen opgenomen in de VPV. Het is uiteraard niet nodig tweemaal voor hetzelfde doel een voorziening te vormen.

De hoogte van deze voorziening is te relateren aan het feitelijke niveau van de risico's bij het desbetreffende fonds. Vooralsnog is in de ogen van de PVK een voorziening van 5% over de VPV voldoende.

Reserve voorgenomen pensioenaanpassing

In de meeste pensioenregelingen geldt, zoals hiervoor geschreven, een voorwaardelijke indexering ('zachte' verplichting), waarbij de mate van voorwaardelijkheid c.q. de stelligheid van het voornemen grote variatie vertoont. Ook als er een voorwaardelijke indexeringsverplichting is dient deze transparant gemaakt te worden.

Ten minste zal, wanneer in de afgelopen jaren onafgebroken en stelselmatig is geïndexeerd en niet elk jaar helder is gecommuniceerd dat de indexering niettemin voorwaardelijk blijft, een reserve aangehouden moeten worden ter overbrugging van de indexeringslasten in een periode van overgang van een feitelijk nagenoeg onvoorwaardelijke indexering naar een indexering met een meer voorwaardelijk karakter. Dit geldt ten minste zolang het fonds het beleid en de communicatie niet heeft aangepast.



Bij eindloonregelingen en bij geïndexeerde middelloonregelingen komt het voor dat de kosten van de backservice-optrek voor de actieve deelnemers in de te ontvangen bijdrage zijn inbegrepen. In dat geval vallen de indexatietoezegging voor de toekomst en de te ontvangen bijdrage tegen elkaar weg en is een voorziening voor die indexatie niet noodzakelijk.

Reserve (voorziening) premietekort

Indien de premie niet kostendekkend is en het bestuur kan de premie niet (voldoende) verhogen, bijvoorbeeld omdat de afspraken met de aangesloten onderneming(en) dat niet toelaten, moet daar bij de beoordeling van de financiële opzet en positie rekening mee worden gehouden. In ieder geval zal een voorziening of reserve premietekort ter dekking van de contante waarde van het voorziene premietekort moeten worden aangehouden. Het tekort mag niet worden gesaldeerd met mogelijke toekomstige premieoverschotten. Overigens moet het beleid van het bestuur erop gericht zijn om de premie binnen de kortst mogelijke termijn op een kostendekkend niveau te brengen.

Andere bestemde reserves en voorzieningen

Afhankelijk van de specifieke situatie en financiële opzet kunnen ook andere bestemde reserves of voorzieningen noodzakelijk zijn. Zo zullen bijvoorbeeld fondsen die tot 1 januari 2000 het (65-x) systeem hanteerden waarbij de toezegging nog niet op een tijdsevenredig niveau is gebracht en de lasten van de affinanciering voor rekening van het fonds komen, een voorziening voor deze affinanciering moeten vormen.

D. Het vereiste vermogen

Het vereiste vermogen bestaat uit de in de hoofdstukken B en C van deze bijlage beschreven voorziening pensioenverplichtingen, overige voorzieningen en bestemde reserves. Daarnaast moet bij de vaststelling van het vereiste vermogen onder andere rekening worden gehouden met de mogelijkheid om de risico's die samenhangen met het beleggingsbeleid, de specifieke portefeuillesamenstelling en het beheer op te vangen.

Dit betekent dat een pensioenfonds, zonder dat dit ten laste gaat van de voorziening pensioenverplichtingen en van de reserve voor algemene risico's:

1. in staat moet zijn voor beleggingen in aandelen en andere zakelijke waarden, door het aanhouden van buffers of anderszins, een waardedaling op te vangen van ten minste 25%;
2. voor beleggingen in vastrentende waarden bij een markttrente van 4% moet beschikken over een buffer van ten minste 10% van de waarde van die beleggingen en bij een markttrente van 5% van ten minste 5% van de waarde van die beleggingen, terwijl bij een markttrente van 6% of hoger geen buffer aanwezig hoeft te zijn (bij tussenliggende marktrentes naar rato).

Voor liquiditeiten hoeft geen beleggingsbuffer te worden aangehouden.



E. De vermogenspositie van het fonds

De activa van het fonds moeten, voor de vaststelling van het aanwezig eigen vermogen, gewaardeerd worden op actuele waarde. Dit geldt ook voor de zogenoemde fictieve leningen die zijn verstrekt aan de herverzeker(s) van het fonds. De actuele waarde van deze leningen dient bepaald te worden met inachtneming van onder andere de huidige marktrente, de contractuele bepalingen, de (al dan niet) verhandelbaarheid van de lening en de solvabiliteit van de tegenpartij.


Achtergestelde leningen zijn, na goedkeuring door de PVK, alleen toegestaan voor extra stortingen in het kader van een herstelplan. Daarbij moet worden voldaan aan de voorwaarden die de PVK in dat verband stelt. Dat betekent onder meer dat het bedrag ook feitelijk aan het fonds ter beschikking moet zijn gesteld, dat het op solide wijze belegd moet zijn en dat die lening alleen met toestemming van de PVK mag worden afgelost (wat de PVK alleen zal toestaan als ook na aflossing de noodzakelijke reserves en beleggingsbuffer op niveau zijn). U dient een overeenkomst van achtergestelde lening vooraf aan de PVK ter toetsing voor te leggen. Desgewenst kunt u een modelovereenkomst bij de PVK opvragen. De actuele waarde van de voorzienbare verplichtingen die aan de achtergestelde lening zijn verbonden moet in de balans worden gepresenteerd onder de langlopende schulden en als zodanig worden toegelicht. Daarbij moet rekening gehouden worden met onder andere de actuele marktrente, de contractuele bepalingen, de verhandelbaarheid van de lening en de financiële positie van het pensioenfonds. Hierbij kan gedacht worden aan eventuele onvoorwaardelijke rentebetalingen of aan de actuele waarde van de aflossingsverplichtingen als het aannemelijk is dat het pensioenfonds daartoe, met instemming van de toezichthouder, over zal gaan. Als bij het aangaan van de lening het feitelijk ter beschikking gestelde bedrag hoger is dan de actuele waarde van de voorzienbare verplichtingen die aan de achtergestelde lening zijn verbonden, zal het meerdere op dat moment de vermogenspositie van het fonds versterken.

Onderdekking

Er is sprake van onderdekking indien de middelen van het fonds - dat wil zeggen de activa van het fonds onder aftrek van de schulden tegenover anderen dan de deelnemers en gewezen deelnemers - lager zijn dan de som van de VPV en de reserve voor algemene risico's. In die situatie zal het fondsbestuur direct moeten handelen.

Het fondsbestuur dient de PVK actief en direct in te lichten over de ontstane situatie. Het is dus niet toegestaan daarmee te wachten; niet tot het einde van het boekjaar en nog minder tot het indienen van de staten pensioenfonds.

Vervolgens zal het fondsbestuur op korte termijn een herstelplan moeten opstellen. Dit dient uiterlijk binnen drie maanden na constatering van de onderdekking aan de PVK te worden voorgelegd. De situatie van onderdekking moet, door de uitvoering van dat plan op korte termijn, doch in beginsel zeker binnen een jaar na het optreden van de onderdekking zijn beëindigd. Als de omvang of de oorzaken van de onderdekking een ander tijdspad indiceren, dan zal de PVK dat opleggen. Naarmate een fonds een hoger risicoprofiel heeft, moet ook de vermogenspositie sneller versterkt worden.



De duur van het plan mag in beginsel maximaal 1 jaar beslaan, gerekend vanaf het optreden van het tekort. De onderdekking moet ten minste lineair ongedaan gemaakt worden. Indien een fonds van mening is dat herstel binnen een jaar niet realistisch is, kan het - naast het eerdergenoemde herstelplan van een jaar - ook een herstelplan voor een langere periode indienen; denk daarbij aan twee of drie jaar. Bij de beoordeling van herstelplannen zullen door de PVK alle relevante aspecten worden betrokken.

Reservetekort


Van een reservetekort is sprake indien de middelen lager zijn dan de som van de VPV, de reserve voor algemene risico's, de vereiste reserve beleggingsrisico's en de andere bestemde reserves en voorzieningen. Ook als een situatie van reservetekort dreigt of zich aandient, moet het fondsbestuur de PVK actief en snel informeren over de ontstane situatie.

Als in de abtn vastligt welke maatregelen moeten worden genomen in een situatie van reservetekort, zal het fondsbestuur dienovereenkomstig moeten handelen. Als het fondsbestuur niettemin daarvan wil afwijken moet zij de abtn volgens de daarvoor geldende procedures aanpassen en de gewijzigde abtn onverwijld aan de PVK voorleggen.

Als de abtn (nog) niet voorziet in toereikende maatregelen bij een reservetekort, dient het fondsbestuur ervoor te zorgen dat er op korte termijn een plan komt om de financiële problemen op te lossen. Dat plan zal binnen drie maanden na het optreden van het reservetekort aan de PVK moeten worden toegezonden. Uit dat plan van aanpak zal ten genoegen van de PVK moeten blijken dat het evenwicht in de vermogenspositie binnen een aanvaardbare termijn zal worden hersteld. Deze termijn zal moeten worden gerelateerd aan de aard en de omvang van de opgetreden reservetekorten.

De in dit plan neer te leggen maatregelen kunnen veelal een langere periode beslaan, afhankelijk van de aard, oorzaak en diepte van het tekort. Naarmate de reserves kleiner zijn en het risico groter is dat het fonds in een situatie van onderdekking komt, dient het fondsbestuur de maatregelen sneller door te voeren.

Bij beoordeling van de maatregelen zal de PVK onder meer betrekken of het fonds de beschikking had over, en gewerkt heeft in overeenstemming met, een adequate abtn en of er naast de ontwikkelingen van de beleggingen ook andere oorzaken ten grondslag hebben gelegen aan het ontstaan van het tekort. In veel gevallen zal deze herstelperiode een periode van twee tot acht jaar kunnen belopen, waarbij wel gedurende de hele periode minimaal evenredige voortgang moet worden getoond. Ook hier geldt dat de PVK, als daartoe aanleiding bestaat, een ander tijdspad kan voorschrijven.



De PVK zal voor haar beoordeling van de te kiezen veronderstellingen vooralsnog onder andere de volgende criteria toepassen:

- gemiddeld rendement op vastrentende waarden ten hoogste 5%
- gemiddelde loonontwikkeling ten minste 3%
- gemiddelde prijsontwikkeling ten minste 2%
- risicopremie op aandelen (wereldwijd) gemiddeld ten hoogste 3% (dit betekent dat het totale -dus directe en indirecte- rendement op aandelen maximaal 8% mag bedragen);
- risicopremie op onroerend goed (wereldwijd) gemiddeld ten hoogste 1,5% (dit betekent dat het totale -dus directe en indirecte- rendement op onroerend goed maximaal 6,5% mag bedragen).

Alle hier genoemde gemiddelden zijn rekenkundige gemiddelden. Als geometrische (meetkundige) gemiddelde resulteert daarmee een lager percentage dan hiervoor genoemd. De geometrische risicopremie op aandelen zal bijvoorbeeld lager zijn dan de genoemde 3%.

Verder gaat de PVK er bij ALM-studies vanuit dat het doelvermogen aan het eind van de planhorizon going concern wordt vastgesteld, dus ook rekening houdend met de noodzakelijke reserves en beleggingsbuffer.


Overigens wordt de uitkomst van dit soort berekeningen ook in sterke mate bepaald door de overige in het model gebruikte parameterwaarden voor rendementsreeksen, zoals correlaties e.d. Deze zullen door de PVK worden betrokken bij de beoordeling van het herstelplan.

Fondsen waarbij sprake is van onderdekking zullen (naast de in dat verband te treffen maatregelen op de kortst mogelijke termijn) uiteraard ook een plan van aanpak moeten overleggen om de reserves weer op het vereiste niveau te brengen.

F. De minimaal te ontvangen bijdrage

De minimaal te ontvangen bijdrage wordt op dezelfde wijze vastgesteld als de kostendekkende premie. Ook de kosten van eventuele extra (backservice) verplichtingen moeten in de kostendekkende premie worden opgenomen. Bezien zal moeten worden of de grondslagen en de solvabiliteitsopslag aan de actuele ontwikkelingen moeten worden aangepast. Daarnaast moet, indien er sprake is van onderdekking en/of reservetekort, worden bezien of een herstellpremie in rekening moet worden gebracht. Bij het berekenen van de premie mag rekening worden gehouden met een solvabiliteitsvrijval als gevolg van een afname van de VPV. Bij het berekenen van de herstellpremie mag daarnaast rekening worden gehouden met de geprognosticeerde extra rendementen (op basis van de in het vorige hoofdstuk aangegeven parameterwaarden).

Gegeven de sterke daling van de dekkingsgraden in het recente verleden moet het fondsbestuur de nodige zorgvuldigheid en behoedzaamheid in acht nemen bij de vaststelling van de premiehoogte. Pas indien een fonds over meer middelen dan het vereiste vermogen beschikt kan overwogen worden dat meerdere, rekening houdend met een evenwichtige belangenafweging, (gedeeltelijk) te bestemmen voor een korting op de premie.



G. Staten en actuariel verslag

De verklaring van de actuaaris in het verslag dat ingevolge artikel 10, lid 3, van de Pensioen- en spaarfondsenwet aan de PVK wordt overlegd, houdt (onder andere) in dat de voorziening pensioenverplichtingen als geheel op voldoende voorzichtige grondslagen is berekend. Tevens moet de actuaaris aangeven of naar zijn oordeel de in het fonds aanwezige middelen voldoende zijn voor een continue dekking van de VPV, de reserve algemene risico's en de overige noodzakelijke bestemde reserves (de toereikendheidstoets).

De actuaaris moet zich aldus een eigen oordeel vormen over de toereikendheid. Daarbij neemt hij de beginselen én de mate van gewenste prudentie, zoals hiervoor beschreven, in acht.

Daarnaast moet de certificerende actuaaris de uitkomst van de rekenregel voor het vereiste vermogen, zoals beschreven onder hoofdstuk D van deze bijlage, vermelden. Afwijkingen tussen de uitkomst van het eigen oordeel en van de rekenregel voor het vereiste vermogen moeten nader worden toegelicht in het actuariel rapport.

Voorzover er voor onderdelen van waardering van de pensioenverplichtingen dan wel voor bepaalde risico's sprake is van een niet toereikende voorziening, dient in het actuariel verslag (staat 3.400) te worden aangegeven hoe de tekorten elders worden gecompenseerd.

In het actuariel verslag wordt aangegeven op welke wijze de toereikendheidstoets is uitgevoerd. De opzet en uitvoering van de toets moeten inzichtelijk zijn. De actuaaris moet in zijn verslag ook aandacht besteden aan de gevolgen van eventuele specifieke kenmerken van het fonds. Deze kunnen gevolgen hebben voor onder andere de waardering van de VPV en het vereiste vermogen, waaronder de bestemde reserves.