

Zijn pensioenregelingen gewijzigd als gevolg van de introductie van IFRS?

Laurens Swinkels

SAMENVATTING Een aantal Nederlandse ondernemingen heeft hun pensioenregeling recentelijk omgezet van een toegezegd-pensioen (defined benefit) regeling naar een toegezegde-bijdrage (defined contribution) regeling. Uit officiële verklaringen blijkt dat de invoering van IFRS als belangrijkste motivatie wordt genoemd voor deze wijziging. Als we de pensioenregelingen van de grootste ondernemingen nauwkeuriger bekijken, zien we dat veel bedrijven hun eindloon- naar een middelloonregeling hebben omgezet. Een beperkt aantal ondernemingen is overgestapt naar defined contribution regelingen. Onze resultaten suggereren dat ondernemingen met een relatief groot pensioenfonds de belangrijkste kandidaten zijn om hun pensioenrisico's richting de deelnemers te verplaatsen.

1 Inleiding

De Europese Unie heeft met Richtlijn EC 1606/2002 besloten dat alle beursgenoteerde ondernemingen de International Financial Reporting Standards (IFRS) moeten toepassen in boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2005. In Laning (2006) wordt een overzicht gegeven van de mogelijke voor- en nadelen van invoering van de nieuwe pensioenstandaard in IFRS. Een van zijn openstaande onderzoeksvragen is of de

Dr. L.A.P. Swinkels is als universitair docent verbonden aan de Faculteit der Economische Wetenschappen van de Erasmus Universiteit Rotterdam en senior researcher bij de afdeling Quantitative Strategies van Robeco Asset Management. Mijn dank gaat uit naar Armin Becker, David Blitz, Ad van Hulst, Alfred Oosenbrug, Monique Stuij en deelnemers aan de International Conference in Accounting and Finance (Thessaloniki, Griekenland) voor de constructieve discussies over dit onderwerp.

introductie van IFRS invloed heeft op het economisch handelen van bedrijven, en dan met name op de pensioenregelingen.

Traditioneel hebben de meeste Nederlandse bedrijven een zogenaamde toegezegd-pensioen of toegezegde-aanspraken (defined-benefit) pensioenregeling. Hierbij belooft de onderneming om extra bijdragen (direct of uitgesmeerd over een aantal jaren door bijvoorbeeld premieverhogingen) te leveren aan het pensioenfonds als het in solvabiliteitsproblemen verkeert. Het sturingsmiddel van extra bijdragen is met een steeds ouder wordende bevolking en een groeiend aantal gepensioneerden steeds minder effectief en veel ondernemingen moeten zich nu beraden of het deze bijstortingsverplichting nog wel op zich wil houden in de toekomst. De voorwaardelijke indexatie is in veel gevallen als beleidsinstrument versterkt door over te stappen van eind- naar middelloonregelingen. Het aantal pensioenfonds dat middelloon- in plaats van eindloonregelingen aanbiedt is bijna verdubbeld van 16% naar 29% over de periode 1998 tot 2005. Het aantal actieve deelnemers in middelloonregelingen is in dezelfde periode toegenomen van 1,2 miljoen (25%) naar 4,6 miljoen (74%).¹ Het aantal deelnemers aan een puur toegezegde-bijdrage of beschikbare-premie-regeling (defined-contribution), waarbij al het risico volledig bij de deelnemer ligt, is in dezelfde periode toegenomen van 22.000 (0,5%) naar 191.000 (3,1%). In dit artikel onderzoeken we of de overgang naar IFRS ertoe leidt dat ondernemingen risico's verder verplaatsen richting de deelnemers.

Om een beeld te krijgen van de invloed van de introductie van de nieuwe verslaggevingseisen voor pensioenen beschrijf ik in paragraaf 2 de pensioensituatie in Nederland meer in detail. Vervolgens analyseer ik in paragraaf 3 een aantal ondernemingen dat onlangs in het nieuws is geweest vanwege de verandering van hun pensioenregeling naar collectief defined contribution. In een breder perspectief

onderzoek ik in paragraaf 4 de ontwikkeling van de aangeboden pensioenregelingen van alle ondernemingen uit de AEX-index. De conclusies worden in paragraaf 5 weergegeven.

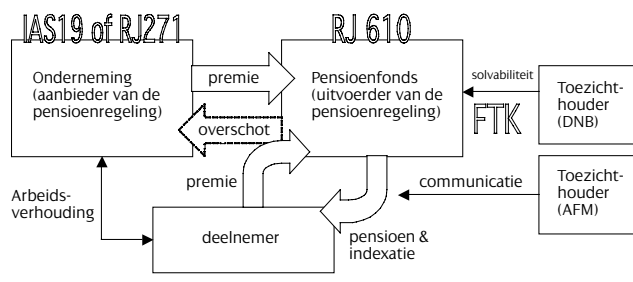
2 IFRS en pensioenregelingen in Nederland

De verslaggevingsstandaard voor pensioenen in IFRS stamt nog uit de tijd dat de standaarden International Accounting Standards (IAS) werden genoemd. Volgens IAS 19 “Employee benefits” wordt een pensioenregeling als defined-contribution (dc) of defined-benefit (db) gekwalificeerd. Bij een dc-regeling beperkt de verantwoordelijkheid van de onderneming zich tot het afdragen van een vaste pensioenpremie en zullen geen bijstortingen plaatsvinden wanneer het pensioenfonds in financiële problemen zit. Ondernemingen met een dc-regeling hoeven alleen de betaalde pensioenpremie als last op te nemen, omdat ze verder geen enkele verplichting jegens de deelnemers aan de pensioenregeling hebben. Alle andere regelingen worden geclassificeerd als db-regelingen.² Financieringsoverschotten en -tekorten van een db-regeling worden zichtbaar op de balans en winst- en -verliesrekening van de onderneming. De reden hiervoor is dat het risico van de pensioenregeling (gedeeltelijk) bij de onderneming ligt en dus dat mogelijke tekorten door de onderneming aangezuiverd moeten worden.

In Figuur 1 heb ik de relatie tussen de onderneming, het pensioenfonds, en de deelnemers weergegeven. Zowel de onderneming als de deelnemer dragen (vrijwillig) premies bij aan het pensioenfonds. Het pensioenfonds draagt zorg voor de nominale pensioenen en, als de financiële situatie het toelaat, indexatie. De Nederlandsche Bank houdt toezicht op de financiële gezondheid van het pensioenfonds, en de Autoriteit Financiële Markten ziet toe op de communicatie tussen het pensioenfonds en de deelnemers. IAS 19 is van toepassing op de beursgenoteerde ondernemingen die een pensioenregeling hebben en niet rechtstreeks op het pensioenfonds. Onder IFRS geldt voor pensioenfonds IAS 26 “Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans”. Echter, aangezien pensioenfonds niet beursgenoteerd zijn, is niet IFRS maar de Nederlandse verslaggeving, Richtlijn RJ 610 “Pensioenfonds”, van toepassing.³ Merk op dat de Nederlandse regels voor pensioenfonds in het algemeen verder gaan dan de internationale standaard IAS 26.

Niet-beursgenoteerde ondernemingen moeten in principe de Nederlandse richtlijnen volgen die gepu-

Figuur 1 Het Nederlandse pensioenlandschap grafisch weergegeven



bliceerd worden door de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). De pensioenrichtlijn is RJ 271 en is in veel gevallen een letterlijke vertaling van IAS 19. Een belangrijke uitzondering is de manier waarop bedrijfstakpensioenfonds worden behandeld. De Nederlandse standaard RJ 271 is minder streng dan IAS 19 en staat ondernemingen, die aangesloten zijn bij een bedrijfstakpensioenfonds, toe om db-regelingen in principe te behandelen als dc-regeling. Dit wordt gemotiveerd door de financieringsovereenkomst tussen de ondernemingen en het pensioenfonds, waarin gebruikelijk vermeld is dat individuele ondernemingen nooit aansprakelijk zijn voor tekorten in het pensioenfonds.⁴ Deze uitzondering voor bedrijfstakpensioenfonds zou een tijdelijk fenomeen kunnen zijn, omdat het een resultaat is van een sterke lobby door de Nederlandse pensioensector. De mogelijke invloed van de lobby op de totstandkoming van verslaggevingsstandaarden is eerder beschreven in de academische literatuur. Francis (1987) vindt bijvoorbeeld dat ondernemingen die de sterkste negatieve invloed ondervonden van de veranderende Amerikaanse pensioenstandaarden de grootste druk uitoefenen tegen die veranderingen (en niet zonder succes).

Eerdere wijzigingen in de verslaggevingsregels in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk wijzen erop dat bedrijven waarde hechten aan stabiele resultaten in de winst-en-verliesrekening over de tijd. Dit betekent dat veel db-regelingen zijn beëindigd voor nieuwe deelnemers en vervangen door dc-regelingen. Klumpes, Li, en Whittington (2005) vinden dat ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk met een groot pensioenrisico volgens de nieuwe standaarden ook het meest geprikkeld zijn hun db-regeling te beëindigen. Ali en Kumar (1994) laten zien dat ondernemingen het langst afzien van vrijwillige toepassing van nieuwe standaarden als de invloed van de wijziging substantieel is. Mittelstaedt (1989) geeft aan dat ondernemingen met teruglopende winstcijfers

proberen hun pensioenpremie te verlagen, terugstoringen van eerder betaalde premies te krijgen of in extreme gevallen zelfs hun pensioenregeling te beëindigen. Munnell et al. (2006) noemen kostenbesparingen als gevolg van intensieve wereldwijde concurrentie als mogelijke oorzaak voor het beëindigen van pensioenregelingen van gezonde bedrijven. Munnell et al. noemen overigens ook dat, indien sprake is van lage rentestanden, mogelijke accountingwinsten een aanleiding kunnen vormen om db-pensioenregelingen te beëindigen.

In Nederland heeft een nieuw pensioenconcept dat de lusten van db- en dc-regelingen probeert te combineren de laatste tijd aan populariteit gewonnen: collectief defined contribution (cdc).⁵ Bij een cdc-regeling wordt een db-pensioenregeling afgesproken tussen werkgever en werknemer, meestal is dit een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Daarnaast worden financieringsafspraken gemaakt waarbij de pensioenpremie (voor minstens vijf jaar) is vastgezet. Deze pensioenpremie moet kostendekkend zijn en bevat meestal een opslag om reserves aan te leggen. Bij een tekort, een dekkingsgraad lager dan 105 procent, springt de onderneming niet meer bij, maar beslist het pensioenfondsbestuur of dit ten laste gaat van de indexatie, opgebouwde rechten of ingegane pensioenen, en/of in enig jaar op te bouwen aanspraken.⁶ Dit minimumniveau van 105 procent is een vereiste onder het nieuw Financieel Toetsingskader dat vanaf 1 januari 2007 zijn intrede doet. Een cruciaal element in deze nieuwe cdc-regelingen is dat de onderneming niet langer de verantwoordelijkheid voor de pensioenen van haar (ex-)werknemers op zich neemt. Deze breuk in solidariteit is een radicale omslag in de arbeidsverhoudingen die we tot nu toe kenden of tenminste dachten te kennen. In deze studie proberen we de economische gevolgen van nieuwe pensioenregelingen in verband te brengen met de nieuwe verslaggevingsregels.

3 Ondernemingen met collectief defined contribution pensionregelingen

Een aantal ondernemingen is in het nieuws geweest vanwege de expliciete breuk van de solidariteit tussen de onderneming en werknemer in het pensioencontact. Deze ondernemingen hebben hun pensioenregeling (gepoogd) om te zetten in een collectief defined contribution regeling, zoals die in vorige paragraaf besproken is. In dit licht willen we in deze paragraaf Akzo Nobel, DSM, SNS Reaal, en ARCADIS bespreken. Het lijkt erop dat (het management van) deze ondernemingen de invloed van IAS 19 op de

balans en winstcijfers willen vermijden, zelfs als dit betekent dat een hogere gemiddelde premie vereist is om dit te bewerkstelligen.

Akzo Nobel is een beursgenoteerd chemieconcern, waarvan de aandelen opgenomen zijn in de AEX-index omdat ze veel verhandeld worden. Het bedrijf heeft naast een notering aan Euronext ook een notering aan de Amerikaanse NASDAQ-beurs. Dit betekent dat Akzo Nobel ook verplicht is om aan de Amerikaanse verslaggevingsregels, waarvan de pensioenstandaard lijkt op IAS 19, te voldoen in rapporten die naar de Securities and Exchange Commission gaan. In een persbericht van 1 juli 2005 stelt de CFO van Akzo Nobel: *"Fluctuations in the pension fund due to market circumstances have had too much influence on the Company's balance sheet and results. By moving to a defined contribution scheme—which starts on July 1, 2005—we will pay a fixed annual premium."* Met deze mededeling verwijst de CFO naar potentiële boekhoudeffecten van de oude db-regeling, die daarom omgevormd is. Als we de financieringsovereenkomst tussen de onderneming en het pensioenfonds bekijken, zien we dat de verkoop van de garantie van de db-regeling niet gratis is. De vaste pensioenpremie is 20 procent van het pensioengevend salaris.⁷ De onderneming heeft verder onder andere een extra bijdrage van € 150 miljoen in het pensioenfonds gestort en een onderhandse lening van € 100 miljoen beschikbaar gesteld. Deze betalingen moeten voorkomen dat ondernemingen zich middelen (de waarde die de garantie vertegenwoordigt) toe-eigenen die eigenlijk de deelnemers toebehoren. Volgens Reiter en Omer (1992) is dit in het eind van de tachtiger jaren in de V.S. op grote schaal voorgekomen toen bedrijven hun db-regelingen beëindigden.

DSM is evenals Akzo Nobel een chemieconcern dat in de AEX-index is vertegenwoordigd. DSM heeft echter geen buitenlandse beursnotering en heeft dus in het verleden nog niet eerder pensioenberekeningen moeten maken voor buitenlandse verslaggevingsregels. Een persbericht geeft aan: *"In de CAO staat dat vanaf 2006 DSM niet langer hoeft bij te springen als er tekorten in het fonds ontstaan. [...] Het overdragen van de beleggingsrisico's heeft te maken met het nieuwe boekhoudkundige systeem, IFRS."* Hier wordt dus ook expliciet de invoering van IFRS als motivatie gebruikt om de pensioenregeling te veranderen. De prijs voor deze omzetting is onder andere een toename van de pensioenpremie van 12 naar 21 procent van het pensioengevend salaris. In april 2006 werd echter duidelijk dat DSM de nieuwe pensioenregeling vooralsnog volgens IFRS als defined benefit zal moeten opnemen, omdat het bij mogelijke gunstige scenario's

aanspraak blijft maken op het overschot. Volgens IFRS kwalificeert een pensioenregeling dan niet als defined contribution. Deze classificatie is dus naar de letter en niet naar de geest van de nieuwe regeling, aangezien wel wordt erkend dat risico's op toekomstige bijstortingen verdwenen zijn.⁸

SNS Reaal Groep is een bank- en verzekeringsbedrijf dat op het moment van invoering van de cdc-regeling nog niet beursgenoteerd was. Wellicht met het oog op de recente introductie van SNS Reaal Groep aan Euronext rapporteert het al wel volgens IFRS. Uit het halfjaarverslag blijkt dat de pensioenregeling met terugwerkende kracht is aangepast van db naar dc: *"De waarderingsgrondslagen voor pensioenen zijn onder IFRS gewijzigd. Onder IFRS wordt IAS 19 gevolgd, terwijl onder SNS Reaal Group GAAP de RJ 271 werd toegepast. Tevens is de pensioenregeling per 1 januari 2004 omgezet van defined benefit regeling naar defined contribution regeling."* Hoewel IFRS niet rechtstreeks als boosdoener wordt aangewezen, is het minstens opvallend dat het in dezelfde paragraaf wordt genoemd als de gewijzigde pensioenregeling. Een rapport van een vakbond geeft echter aan: *"De belangrijkste reden hiervoor is de invoering van een vaste premie pensioenregeling onder de IFRS-regels (defined contribution). [...] SNS REAAL Groep draagt deze vaste premie af en kan niet worden aangesproken op eventuele tekorten en heeft geen recht op eventuele overschotten."* De prijs voor de overgang volgens datzelfde rapport bedraagt een vaste premie van 21,5 procent van het pensioengevend salaris en een eenmalige bijdrage van € 105 miljoen aan het pensioenfonds.

ARCADIS is een ingenieurs- en consultantsbureau met een notering aan Euronext. De onderneming is ook genoteerd aan de NASDAQ sinds de fusie met Geraghty & Miller in 1993. Hierdoor heeft ARCADIS evenals Akzo Nobel dus de nodige ervaring opgedaan met verslaggevingsregels in de V.S. Het jaarverslag 2003 noemt een discussie in de audit commissie over de Nederlandse pensioenregeling: *"In dat verband werd uitvoerig stil gestaan bij de invloed van de Nederlandse pensioenregeling op de resultaten onder US GAAP en de consequenties hiervan gezien de invoering van de nieuwe regelgeving in Nederland."* Verder noemt de onderneming dat het de mogelijkheden van een dc-regeling aan het onderzoeken is: *"Aangezien de huidige Nederlandse pensioenregeling is gebaseerd op het zogeheten defined benefit systeem, kunnen financiële ontwikkelingen in het pensioenfonds, afhankelijk van de boekhoudkundige regels die van toepassing zijn, grote invloed hebben op de resultaten van de onderneming. Het beleid van ARCADIS is er derhalve op gericht de pensioenregeling om te zetten naar een*

zogeheten defined contribution systeem." Dit zou kunnen betekenen dat een aantal ondernemingen die minder ervaring heeft met buitenlandse pensioenstandaarden in de komende periode de overgang van db- naar dc-regelingen gaan maken. In het jaarverslag 2004 wordt genoemd dat de overgang naar een dc-regeling met succes is afgerond: *"In 2004 is in Nederland voor het merendeel van de medewerkers de pensioenregeling aangepast. Dit was nodig om de regeling betaalbaar te houden en om de onderneming te vrijwaren van grote consequenties door invoering in 2005 van de International Financial Reporting Standards (IFRS). In de nieuwe pensioenregeling is overgestapt van een defined benefit naar een defined contribution systeem."* Wederom geldt hier dus dat expliciet IFRS als motivatie wordt genoemd om de band tussen onderneming en werknemer te breken. Voor pensioenregelingen als die van ARCADIS is de overgang naar dc vooral een boekhoudkundige operatie, aangezien de financieringsovereenkomst ook in het verleden al voorzag in een vaste premiebetaling zonder verdere verplichtingen voor de onderneming. De introductie van IFRS heeft ervoor gezorgd dat dit veel explicieter wordt uitgedragen, wat de transparantie voor de gebruikers van het jaarverslag ten goede komt.

Het lijkt merkwaardig dat Nederlandse ondernemingen met een buitenlandse beursnotering IFRS als motivatie naar voren brengen om hun pensioenregeling om te vormen. Deze ondernemingen hebben vaak jarenlange ervaring met het bepalen van pensioenverplichtingen volgens vergelijkbare methodes als IFRS en weten dus ook al wat de mogelijke invloed van db-regelingen is op de balans en de winst- en verliesrekening. De vraag rijst waarom men pas met de invoering van IFRS besluit om de pensioenregeling aan te passen. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat de buitenlandse verslaggeving enkel en alleen uitgevoerd werd om de buitenlandse regelgever tevreden te stellen, maar dat er geen enkele prikkel was om de regeling aan te passen omdat de Nederlandse standaard dominant was. Voor deze ondernemingen is het misschien relatief eenvoudig om snel hun pensioenregeling om te zetten, omdat de organisatie meer ervaring heeft met de nieuwe IFRS-pensioenberekeningen. Een andere mogelijkheid is dat IFRS voornamelijk als excuus wordt aangevoerd om onder beloftes uit te komen die in het verleden zijn gedaan.

Thomas (1989) suggereert dat Amerikaanse bedrijven die geld nodig hadden voor hun bedrijfsvoering de mogelijkheid hadden om het surplus van het pensioenfonds af te romen door de pensioenregeling te

Tabel 1 Pensioenregelingen van bedrijven uit de AEX

Voor de 24 bedrijven in de AEX-aandelenindex laten we zien of ze een buitenlandse notering hebben en wat voor type pensioenregeling ze hebben. Tussen haakjes staat het jaar waarin de verandering naar het huidige type regeling plaatsvond. De gegevens zijn afkomstig uit de jaarverslagen van de ondernemingen en pensioenfondsen. De rijpingsgraad is gedefinieerd als de ratio van aantal inactieven en totaal aantal deelnemers. De dekkingsgraad is de ratio tussen beleggingen en pensioenverplichtingen volgens het jaarverslag 2004 van het pensioenfonds. De pensioenomvang is de ratio van de pensioenbeleggingen gedeeld door de marktwaarde van het eigen vermogen (ultimo 2004) van de onderneming.

Bedrijfsnaam	Notering buiten EU	Boekjaar 2004	DB type	Boekjaar 2005	Rijpings- graad	Dekkings- graad 2004	Pensioen omvang
ABN AMRO HOLDING	Ja	DB	ML ('00)	DB	62%	118%	20%
AEGON	Ja	DB	ML	DB	-	-	-
AHOLD	Ja	DB	ML ('04)	DB	59%	122%	17%
AKZO NOBEL	Ja	DB	ML ('01)	CDC	74%	116%	43%
ASML	Ja	DB*	-	DB*	-	-	-
BUHRMANN	Ja	DB	-	DB	85%	128%	60%
DSM	Nee	DB	EL	CDC/DB	77%	136%	89%
FORTIS	Nee	DB	EL	DB	55%	117%	7%
GETRONICS	Nee	DB	-	DB	66%	109%	23%
HAGEMEYER	Nee	DB	ML	DB	90%	123%	30%
HEINEKEN HOLDING	Nee	DB	ML ('05)	DB	54%	112%	13%
ING GROEP	Ja	DB	EL	DB	46%	121%	17%
KPN	Ja	DB	ML ('00)	DB	51%	117%	23%
NUMICO	Nee	IDC ('94)	-	IDC	-	-	-
PHILIPS	Ja	DB	ML ('01)	DB	74%	123%	56%
REED ELSEVIER	Ja	DB	ML ('04)	DB	53%	108%	5%
RODAMCO	Nee	DB	EL	DB	-	-	-
ROYAL DUTCH SHELL	Ja	DB	EL	DB	71%	135%	14%
SBM OFFSHORE	Nee	DB*	-	DB*	-	-	-
TNT	Ja	DB	ML ('01)	DB	44%	118%	41%
TOMTOM	Nee	IDC	-	IDC	-	-	-
UNILEVER	Ja	DB	EL	DB	79%	137%	7%
VEDIOR	Nee	DB	-	DB	-	-	-
WOLTERS KLUWER	Nee	DB	ML ('04)	DB	69%	127%	13%

DB: Defined Benefit (*) geeft aan ondergebracht bij Bedrijfstakpensioenfondsen

IDC: Individueel Defined Contribution

CDC: Collectief Defined Contribution

ML: Middelloonregeling

EL: Eindloonregeling

staken. Zulke terugstortingen zijn in Nederland minder waarschijnlijk omdat werknemers voor ten minste 50 procent in het bestuur van een pensioenfonds zijn vertegenwoordigd. Desalniettemin hadden Nederlandse pensioenfondsen veelal grote overschotten eind negentiger jaren, waardoor sommige ondernemingen hebben kunnen profiteren van premiereducties of terugstortingen. Door deze gunstige solvabiliteitspositie was de garantie van de onderneming om bij te storten in geval van onderdekking slechts weinig waard. Het was destijds waarschijnlijker dat de geldstroom van pensioenfonds richting onderneming ging, mogelijk om potentiële toekomstige

belastingheffing te voorkomen. In zulke omstandigheden is het relatief gemakkelijk voor de onderneming om een db-regeling naar een dc-regeling om te zetten, omdat dan het hele surplus aan de werknemers toevalt. Na de negatieve ontwikkelingen op de aandelenmarkten in de periode 2000-2003 nam de solvabiliteit van pensioenfondsen substantieel af en werd de bijstortverplichting van de onderneming meer waard en omzetting van de regeling derhalve moeilijker. De nieuwe financieringsovereenkomsten tussen onderneming en pensioenfonds in dc-regelingen wijzen erop dat de premie voor een periode van vijf jaar wordt vastgesteld. Het is waarschijnlijk dat na

deze periode de pensioenpremie weer onderhandelbaar is. Als pensioenrechten zijn gekort zal de druk op de onderneming hoog worden om de “vaste” pensioenpremie te verhogen. Aan de andere kant, wanneer de solvabiliteit ruim voldoende is, zal de onderneming druk uitoefenen op de werknemers om genoeg te nemen met een lagere pensioenpremie als onderdeel van de arbeidsvoorwaarden. De accountant zal moeten beoordelen of deze risico's acceptabel zijn om onder IFRS als dc-regeling te kwalificeren. Op dit moment lijkt het erop dat deze vorm van collectief dc geaccepteerd gaat worden. Bovendien is communicatie naar de (ex-)werknemers belangrijk. “Indien dit niet op de juiste wijze wordt gedaan door een werkgever dan kan dit leiden tot een ‘constructive obligation’. Indien er sprake is van een ‘constructive obligation’ dan vervalt de cdc kwalificatie en wordt de regeling weer gezien als een ‘normale’ defined benefit regeling voor de werkgever, met alle gevolgen van dien.” (Watson Wyatt, 2006).

4 Pensioenregelingen van ondernemingen uit de AEX-index

De vorige paragraaf bevatte kwalitatief bewijs dat een aantal ondernemingen in IFRS de aanleiding ziet om van traditionele db-pensioenregelingen naar cdc-regelingen over te stappen. In deze paragraaf analyseren we de ontwikkelingen in de pensioenregelingen van de 24 bedrijven die tezamen de AEX-index vormen. Het doel hiervan is te achterhalen of we karakteristieken kunnen aanwijzen die bepalend zijn om tot een omgevormde pensioenregeling over te gaan. Onze gegevens komen van verschillende bronnen. We hebben de gegevens over de pensioenregeling uit de jaarverslagen van de ondernemingen gehaald. Daarbij proberen we zoveel mogelijk te achterhalen wat de pensioenregeling voor de Nederlandse werknemers is (uitgezonderd het bestuur van de onderneming). We hebben ook de jaarverslagen van de pensioenfondsen geraadpleegd.

In Tabel 1 presenteren we de resultaten voor de bedrijven uit de AEX-index. We zien dat meer dan de helft van de ondernemingen ook in het buitenland genoteerd is. Hierdoor zijn ze verplicht om inzicht te geven in hun pensioensituatie op eenzelfde manier als onder IAS 19. Voor de Verenigde Staten geldt Statement of Financial Accounting Standard 87 (SFAS 87) “*Accounting for pension costs*” en voor het Verenigd Koninkrijk is dit Financial Reporting Standard 17 (FRS 17) “*Retirement benefits*”, die Statement of Standard Accounting Practice 24 (SSAP24) “*Accounting for pension costs*” opvolgt.⁹ Vandaar dat de effecten

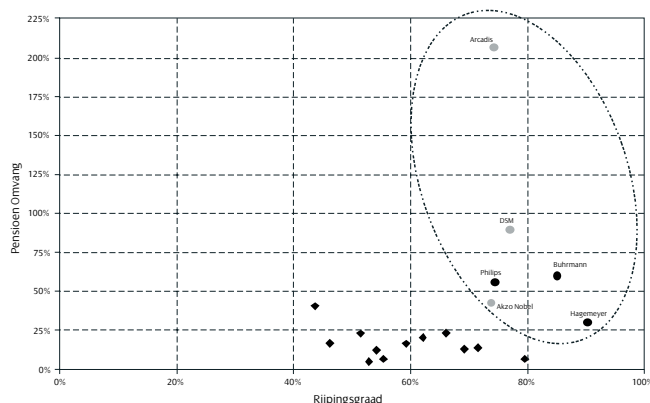
van rentebewegingen en beleggingsresultaten op de volatiliteit van de vermogenspositie op de balans en van de resultaten in de winst-en-verliesrekening voor deze ondernemingen niet als een verrassing kunnen komen. Dit maakt het minder aannemelijk dat de invoering van IFRS onverwachte effecten met zich meebrengt. Het is mogelijk dat de kwaliteit van het management afgemeten wordt aan winsten volgens lokale boekhoudprincipes; dit kan een verklaring zijn voor de plotselinge noodzaak tot reductie van pensioenrisico's.

We zien dat de meerderheid van de ondernemingen hun werknemers db-regelingen aanbiedt. Numico en TomTom zijn twee ondernemingen die al eerder een individueel dc-regeling aanboden. Alleen DSM en Akzo Nobel, die we in de vorige paragraaf al beschreven, zijn geswitcht naar dc-regelingen in 2005. We zien ook dat veel ondernemingen van eindloonaar middelloonregelingen opgeschoven zijn. Dit sluit aan bij de algemene tendens richting middelloon in geheel Nederland. Merk op dat we apart aangeven als db-regelingen worden uitgevoerd door bedrijfstakpensioenfondsen, aangezien het minder duidelijk is of onder IAS 19 deze regelingen als dc geclassificeerd mogen worden.

We geven in Tabel 1 ook informatie over de pensioenfondsen die de pensioenregelingen uitvoeren voor de bedrijven. We zien dat alle pensioenfondsen een dekkingsgraad boven het minimum van 105 procent hebben. Let wel dat deze overschotten niet overeenkomen met die gerapporteerd worden door de ondernemingen. Dit kan verklaard worden door het gebruik van verschillende manieren waarop pensioenfondsen en ondernemingen hun verplichtingen dienen te waarderen.¹⁰ Pensioenfondsen die een regeling uitvoeren met voorwaardelijke indexatie, wat bijna altijd het geval is, gebruiken enkel de reeds opgebouwde nominale pensioenrechten. De onderneming daarentegen moet volgens IFRS ook toekomstige salarisstijgingen en indexatieambitie meenemen bij de berekening van de waarde van de pensioenverplichting. Het pensioenfonds van Reed Elsevier heeft de laagste dekkingsgraad en bevindt zich met 108 procent juist boven het minimum. Het pensioenfonds van Akzo Nobel rapporteert een relatief lage dekkingsgraad van 116 procent. Aan de andere kant had het pensioenfonds van DSM een van de hoogste dekkingsgraden (136 procent) toen het aankondigde een cdc-regeling te gaan voeren. Een mogelijke reden voor de overstap van beide ondernemingen is dat (a) de onderhandelingskosten laag zijn bij een hoge dekkingsgraad en (b) ondernemingsrisico's groot zijn indien het pensioenfonds zich dicht bij de mini-

Figuur 2 Pensioenomvang en rijpingsgraad voor AEX-bedrijven tegen elkaar uitgezet

De pensioenomvang is de marktwaarde van de Nederlandse pensioenbeleggingen gedeeld door de marktwaarde van het eigen vermogen van de onderneming (ultimo 2004). Een pensioenomvang groter dan één geeft aan dat de marktwaarde van de pensioenbeleggingen groter is dan de marktwaarde van de onderneming zelf. De rijpingsgraad is de ratio inactieven gedeeld door het totaal aantal deelnemers. Een ratio van 1 geeft hierbij aan dat er geen actieve deelnemers zijn. Ter vergelijking is ook ARCADIS, dat niet aan de AEX genoteerd is, maar wel de pensioenregeling heeft omgezet naar cdc, in deze figuur toegevoegd



mumvereiste van de toezichthouder bevindt. Als zowel (a) als (b) niet opgaan zullen bedrijven minder geprikkeld worden om hun pensioenrisico's te verkleinen.

De voorlaatste kolom van de tabel bevat informatie over de rijpheid van de pensioenfondsen. De rijpingsgraad is gedefinieerd als het aantal inactieve deelnemers gedeeld door het totale aantal deelnemers (de som van het totale aantal actieven, zogenaamde slapers, en gepensioneerden).¹¹ Het pensioenfonds met de laagste rijpingsgraad is TNT. Dit zou kunnen betekenen dat een verhoging van de pensioenpremie voor dit fonds het grootste effect heeft op de dekkingsgraad. Samen met ING zijn dit de enige pensioenfondsen met een rijpingsgraad beneden 50 procent. De pensioenfondsen van Buhrmann en Hagemeyer hebben rijpingsgraden boven de 85 procent, wat betekent dat beleggingsrendementen een belangrijke bron van inkomsten zijn. We zien dat zowel Akzo Nobel als DSM rijpingsgraden hebben van respectievelijk 74 procent en 77 procent. Hoewel dit niet de hoogste in onze steekproef zijn, geeft dit wel aan dat pensioenpremies aanzienlijk moeten stijgen om eventuele tekorten in het pensioenfonds aan te zuiveren.

Tabel 2 Karakteristieken van AEX-ondernemingen

De winst voor rente, belasting, afschrijvingen en amortisatie (EBITDA) en de verhouding vreemd/eigen vermogen (debt/equity ratio) zijn uitgezet. Van beide variabelen zijn de gegevens over de afgelopen 4 jaar weergegeven. De gegevens komen van dataleverancier Factset (zie www.factset.com). De verhouding vreemd/eigen vermogen kent voor financiële instellingen nauwelijks betekenis en is derhalve niet opgenomen. Aangezien voor Fortis en Royal Dutch Shell geen gegevens beschikbaar zijn hebben we respectievelijk de Belgische en Engelse onderneming gebruikt als benadering.

Company name	Earnings = EBITDA				Debt/equity -ratio			
	2005	2004	2003	2002	2005	2004	2003	2002
ABN AMRO Holding N.V.	11,584	7,064	6,709	5,663	-	-	-	-
Aegon N.V.	3,988	2,829	2,792	2,579	85%	63%	64%	72%
Koninklijke Ahold N.V.	1,224	1,897	2,249	3,376	133%	202%	216%	495%
Akzo Nobel N.V.	2,048	1,912	1,734	2,058	90%	97%	126%	180%
ASML Holding N.V.	578	497	30	103	51%	59%	75%	82%
Buhrmann N.V.	207	252	228	-112	62%	61%	68%	100%
Koninklijke DSM N.V.	1,235	1,024	783	959	31%	33%	38%	38%
Fortis B N.V.	13,437	9,867	7,527	7,965	-	-	-	-
Getronics N.V.	161	104	11	-220	83%	38%	145%	504%
Hagemeyer N.V.	63	5	-124	335	107%	76%	207%	117%
Heineken N.V.	2,052	1,912	1,972	1,853	82%	106%	113%	78%
ING Groep N.V.	37,012	16,187	14,428	17,378	-	-	-	-
Koninklijke KPN N.V.	4,654	4,913	5,579	4,887	182%	138%	142%	333%
Koninklijke Numico N.V.	430	370	-486	-1,084	290%	-355%	-315%	1529%
Koninklijke Philips Electronics	3,632	4,422	2,620	501	27%	30%	46%	51%
Reed Elsevier N.V.	400	1,153	1,077	945	-	-	-	-
Rodamco Europe N.V.	1,508	534	417	409	63%	62%	58%	46%
Royal Dutch Shell PLC	46,007	31,082	26,189	25,360	14%	17%	28%	33%
SBM Offshore N.V.	397	258	198	178	107%	177%	175%	160%
TNT N.V.	1,583	1,714	1,488	1,558	39%	54%	52%	62%
Tom Tom B.V.	214	44	10	2	-	-	-	-
Unilever N.V.	6,254	5,472	7,611	7,585	147%	222%	269%	348%
Vedior N.V.	271	286	-47	-34	69%	100%	95%	82%
Wolters Kluwer N.V.	634	671	682	770	196%	316%	293%	249%

In de laatste kolom van Tabel 1, de pensioenomvang, is de ratio van de totale Nederlandse pensioenbeleggingen gedeeld door de marktwaarde van het eigen vermogen van de onderneming. Deze kolom suggereert dat Akzo Nobel en DSM bedrijven zijn met de grootste pensioenfondsen relatief ten opzichte van hun eigen omvang. De pensioenomvang is respectievelijk 43 procent en 89 procent. Voor deze bedrijven zou een verandering van het pensioentekort/overschot potentieel een enorme impact hebben op de waarde van de onderneming. Vandaar dat deze bedrijven een grote prikkel hebben om pensioenrisico's te reduceren. Klumpes, Li en Whittington (2005) laten zien dat de keuze om een db-regeling te beëindigen vooral gedreven wordt door de potentiële invloed die ze hebben op de financiële cijfers van het bedrijf in kwestie. Hoewel onze steekproef klein is, lijken onze resultaten erop te wijzen dat de potentiële impact van IAS 19 een reden is om een andere pensioenregeling te kiezen.

Het belang van de potentiële risicobronnen als rijpingsgraad en pensioenomvang wordt verder geïllustreerd door Figuur 2, waarin de rijpingsgraad tegen de pensioenomvang van de bedrijven uit de AEX-index worden uiteengezet. We zien dat DSM en Akzo Nobel zich rechtsboven in deze figuur bevinden, wat wijst op de hoogste potentiële impact. Ook ARCADIS, dat overstapte naar cdc, maar niet in de AEX-index zit, is weergegeven in deze figuur. Op basis van deze analyse zijn Philips, Buhrmann, en Hagemeyer de meest waarschijnlijke kandidaten om hun pensioenregeling in de nabije toekomst om te zetten naar (c)dc. We kunnen hierbij opmerken dat Philips ook probeerde om een cdc-regeling af te spreken in het voorjaar 2005, maar dat geen overeenstemming kon worden bereikt met de vakbonden. Dit heeft er bij het Philips Pensioenfonds toe geleid dat pensioenrisico's zijn verkleind door het beleggingsbeleid dichter te laten aansluiten bij de pensioenverplichtingen.¹² In het jaarverslag van Hagemeyer is te vinden dat het de pensioenregeling in het Verenigd Koninkrijk beëindigd heeft als reactie op ingrijpende wijzigingen in lokale pensioenstandaarden.

Francis en Reiter (1987) wijzen erop dat ondernemingen met slechte winstcijfers een prikkel hebben om pensioentekorten te verbloemen of de pensioenrisico's te reduceren. Daarom analyseer ik in Tabel 2 de karakteristieken van de ondernemingen die de keuze van de pensioenregeling zouden kunnen beïnvloeden. De winstcijfers (gemeten door EBITDA) lijken ook geen abnormaal patroon te volgen voor Akzo Nobel en DSM, hoewel voor beide bedrijven de winst in 2003 onder druk stond met respectievelijk -

15% en -18%. Er zijn echter ook andere bedrijven met lagere winstcijfers (zoals Wolters Kluwer) of verliezen (zoals Hagemeyer) waarbij de pensioenregeling niet is gewijzigd. De verhouding tussen vreemd en eigen vermogen, de "debt/equity-ratio" wordt ook weergegeven in Tabel 2. De financieringsverhouding van de twee overstappers zijn 0.97 (Akzo Nobel) en 0.33 (DSM). Deze ratio's wijzen niet op extreme verhoudingen vergeleken met de rest van de steekproef. Het lijkt dus lastig om uit deze gegevens te concluderen dat ondernemingskarakteristieken een belangrijke rol spelen bij het omzetten van de pensioenregeling.

5 Conclusie

Het Nederlandse pensioenstelsel dat gedomineerd wordt door regelingen met db-karakteristieken staat onder druk. Nieuwe minimum solvabiliteitseisen die voorgesteld zijn door de toezichthouder worden in 2007 van kracht. Desalniettemin lijken de bewegingen die we gezien hebben in het kader van de veranderende pensioenregelingen vooral voort te komen uit de nieuwe verslaggevingsstandaard IFRS, die de pensioenbeleggingen en -verplichtingen duidelijker op de balans en winst-en-verliesrekening naar voren laat komen.

Ik laat zien dat een aantal ondernemingen IFRS expliciet noemt als reden om de pensioenregeling van db naar dc om te zetten. In tegenstelling tot de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk wijzen de recente bewegingen in de Nederlandse markt op een beweging naar collectief in plaats van individuele dc-regelingen. Voor de deelnemer aan de cdc-regeling zal een voordelig geïndexeerde middelloonregeling nog steeds het uitgangspunt zijn, maar heeft de onderneming geen enkele verantwoordelijkheid om tekorten aan te vullen in slechte tijden (of terugstortingen te krijgen in goede tijden). Deze ontwikkelingen kunnen ertoe leiden dat de solidariteit tussen werkgever en werknemer verbroken wordt. Dit betekent ook dat pensioenfondsen een grotere verantwoordelijkheid toebedeeld krijgen richting hun deelnemers.

Gelet op de ontwikkelingen in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk in het verleden, verwachten we dat ondernemingen in Nederland er ook de voorkeur aan zullen geven om pensioenrisico's te reduceren. Dit betekent dat waarschijnlijk ook in Nederland meer db-regelingen naar (c)dc-regelingen omgevormd zullen worden. De gegevens die we op dit moment verzameld hebben lijken erop te wijzen dat ondernemingen die klein zijn ten opzichte van hun pensioenfonds de eerste zijn die zullen overstappen. Verder onderzoek waarin een groter aantal

ondernemingen onderzocht wordt is nodig om sterkere conclusies te kunnen trekken. ■

Literatuur

- Ali, A., en K.R. Kumar (1994), The Magnitudes of Financial Statement Effects and Accounting choice: The Case of the Adoption of SFAS 87, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 18, pp. 89-114.
- Francis, J.R. (1987), Lobbying Against Proposed Accounting Standards: The Case of Employers' Pension Accounting, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 6, pp. 35-57.
- Francis, J.R., en S.A. Reiter (1987), Determinants of Corporate Pension Funding Strategy", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 9, pp. 35-59.
- Hoek, H. (2005), Alternatieve indexatievormen: Collectief DC, *VBA Journaal*, jg. 21, no.4, pp. 39-43.
- Klumpes, P.J.M., Y. Li, en M. Whittington (2005), Pension accounting choices and plan termination decisions, *Warwick Business School Working Paper*.
- Klumpes, P.J.M., en M. Whittington, (2003), Determinants of actuarial valuation method changes for pension funding and reporting: Evidence from the UK, *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 30, no. 1/2, pp. 175-204.
- Laning, A. (2006), Verslaggeving over pensioenen: IAS19/RJ271 beoordeeld, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 80, no. 6 (juni), pp. 286-293.
- Mittelstaedt, H.F. (1989), An empirical analysis of factors underlying the decision to remove excess assets from overfunded pension plans, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 11, pp. 399-418.
- Munnell, A.H., F. Golub-Sass, M. Soto, en F. Vitagliano (2006), Why are healthy employers freezing their pensions?, *Boston College Center for Retirement Research Working Paper* 44.
- Nieuwland, F., en E. Mathijssen (2005), IFRS: van theorie naar praktijk, *VBA Journaal*, jg. 21, no. 4, pp. 61-66.
- Oosenbrug, A., en L. Swinkels (2004), IFRS dwingt tot beter afgestemd beleggingsbeleid door ondernemingspensioenfonds, *VBA Journaal*, jg. 20, no. 1, pp. 13-20.
- Pásztor, A. (2006), Wijziging van een pensioenregeling: deel 2: de materiële aspecten, *Arbeidsrecht*, jg. 13, no. 3, pp. 12-18.
- Reiter, S.A., en T. Omer (1992), A critical perspective on pension accounting, pension research, and pension terminations, *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 3, pp. 61-85.
- Stichting Opf (2006), Position Paper 9 maart 2006, www.opf.nl.
- Thomas, J.K. (1989), Why do firms terminate their overfunded pension plans?, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 11, pp. 361-398.
- Watson Wyatt, Collectief Defined Contribution regelingen: Wat is de stand van zaken? *Watson Wyatt Review*, februari 2006.

Noten

- 1 Bron: Pensioenmonitor 2005, een publicatie van De Nederlandsche Bank; zie www.dnb.nl. Het wijzigen van een pensioenregeling is overigens niet eenvoudig: zie bijvoorbeeld Pásztor (2006) voor de voorwaarden die hier verbonden zijn in de oude Pensioen- en Spaarfondsenwet en de nieuwe (concept) Pensioenwet.
- 2 Onder Amerikaanse verslaggevingsregels is bovendien vereist dat de pensioenregeling een individueel (en dus geen collectief) karakter heeft.

- 3 De Minister van Justitie heeft het parlement geïnformeerd dat de Nederlandse regels van toepassing zijn en niet IFRS (brief 5274274/04/06, maart 2004).
- 4 Zie hiervoor een publicatie van de Raad voor de Jaarverslaggeving, Richtlijn 271/stuk 91, verschillen tussen RJ 271 en IAS 19, op www.rjnet.nl.
- 5 In een onderzoek van KMPG ("De pensioenwereld in 2006", oktober 2005) geeft 36% van de respondenten aan te overwegen om binnen 5 jaar een collectief defined contribution pensioenregeling in te voeren.
- 6 Pensioenfonds die prudente actuariële aannames maken mogen een lager percentage hanteren, maar nooit lager dan 100 procent. De 105 procent is een minimumvereiste, de toezichthouder eist verder een evenwichtsniveau van de dekkinggraad die afhankelijk is van het risico, gemeten naar de kans op onderdekking binnen één jaar, dat het pensioenfonds neemt in zijn beleggingen relatief ten opzichte van de verplichtingen.
- 7 Het pensioengevend salaris is gedefinieerd als het salaris minus de franchise die van toepassing is. Bijvoorbeeld, voor een persoon die € 30.000 verdient en een franchise van € 15.000 heeft, geldt dat 20 procent van het pensioengevend salaris € 3.000 is, ofwel 10 procent van het salaris.
- 8 Zie ook het artikel "Net niet een collectief DC" in *Nederlands Pensioen- en Beleggingsnieuws* van 3 april 2006, www.npn-online.com.
- 9 Door de beperktere mogelijkheden om tekorten en overschotten uit te smeren wordt wel gezegd dat FRS 17 dichter bij fair value accounting ligt dan IAS 19. Vandaar dat de IASB op 16 december 2004 per amendement besloten heeft dat onder IFRS de mogelijkheid open blijft om FRS 17 te blijven gebruiken in plaats van over te stappen op IAS 19 (zie www.iasb.org).
- 10 Een ander belangrijk verschil tussen waardebepaling van de verplichtingen door ondernemingen en pensioenfonds is het gebruik van de rekenrente. Ondernemingen kunnen de marktrente gebruiken, maar tot 2006 mogen pensioenfonds een maximale rekenrente van 4 procent gebruiken om de verplichtingen contant te maken. Dit wordt gemotiveerd door de indexatieambitie die op de verplichtingen rust. In het nieuw Financieel Toetsingskader dat vanaf 2007 van kracht wordt zal een vergelijkbare rekenrente als onder IAS 19 gebruikt worden. Het Financieel Dagblad (5 januari 2005) noemt dat volgens Mercer Human Resource Consulting db-regelingen van ondernemingen in de AEX een totaal tekort van € 15 miljard vertonen onder IFRS.
- 11 De rijpingsgraad wordt gemeten door het aantal deelnemers en niet gewogen naar de totale pensioenrechten die ze opgebouwd hebben. Het is niet op voorhand duidelijk wat het effect zou zijn indien deze weging wel toegepast zou worden. Aan de ene kant hebben gepensioneerden vaak meer pensioenrechten opgebouwd dan actieve werknemers, maar dit zou teniet gedaan kunnen worden door slapers die vaak maar een klein pensioen opgebouwd hebben en dit niet meegeenomen hebben naar hun nieuwe werkgever.
- 12 Voor meer informatie over de impact van de keuze van het beleggingsbeleid op IFRS, zie Oosenbrug en Swinkels (2004) en Nieuwland en Mathijssen (2005). Het modelleren van collectief defined contribution regelingen in een asset-liability-management perspectief wordt beschreven in Hoek (2005).