



To Schoenmakers | Niehoff Werning & Kooij

## Pensioenstelsel: 70%-norm loslaten en/of meer risico nemen?

**De Commissie toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie-Goudswaard) presenteerde eind januari haar rapport *Een sterke tweede pijler* aan minister Donner. Kern van het rapport: aanpassing van het pensioenstelsel is noodzakelijk om bestand te zijn tegen de gevolgen van de vergrijzing en de financiële onzekerheden. Wat dit laatste betreft zijn ook pensioenuitvoerders hard geconfronteerd met de gevolgen van de kredietcrisis, waardoor een aantal pensioenfondsen zelfs onder de vereiste dekkingsgraad is gezakt.**

In Nederland bestaat het pensioen uit drie pijlers, die afzonderlijk van elkaar worden opgebouwd. De eerste pijler is de basisvoorziening. Hieronder vallen uitkeringen die door de overheid worden verstrekt, zoals de AOW. De tweede pijler is het aanvullend pensioen dat door werkgevers wordt afgesloten. De derde pijler bestaat uit aanvullende pensioenvoorzieningen die de werknemer zelf afsluit, bijvoorbeeld in de vorm van een lijfrentevoorziening.

Het pensioen van de werkgever, de tweede pijler derhalve, wordt tegenwoordig gezien als een belangrijke arbeidsvoorwaarde. Er zijn meerdere pensioenvormen. De eindloon- en middelloonregeling waarbij jaarlijks een vast percentage van het laatstgenoten dan wel gemiddelde salaris wordt opgebouwd zijn zekere, maar ook dure regelingen. Zij zijn de laatste jaren dan ook steeds vaker vervangen door de zogenaamde beschikbare-premierregeling, waarbij de pensioenuitkomst niet vaststaat, maar afhankelijk is van het pensioenkapitaal dat met de premies wordt opgebouwd.

Om ons pensioenstelsel in stand te houden zullen volgens de Commissie-Goudswaard keuzes moeten worden gemaakt. De heersende norm dat het pensioen idealiter 70% van het inkomen bedraagt zou kunnen worden losgelaten. Of wel handhaven, maar dan de pensioenleeftijd uitstellen. Een andere mogelijkheid is, zoals de commissie dat noemt, "anders omgaan met onzekerheid". Dit houdt in dat risicofactoren, zoals een stijgende levensverwachting, meer naar de deelnemers worden verschoven. De commissie tekent hier overigens wel bij aan dat het zeer belangrijk is dat het de deelnemers duidelijk wordt gemaakt dat hun pensioen onzekerheden bevat.

Na alle aanpassingen en wijzigingen die de invoering van de Pensioenwet op 1 januari 2007 werkgevers en werknemers heeft opgelegd, en die vaak nog lang niet allemaal zijn geïmplementeerd, staat er nu dus al weer aantal nieuwe onderwerpen op de agenda.

Wij staan u graag terzijde, niet alleen bij het beoordelen of uw pensioenregeling voldoet aan de eisen van de Pensioenwet, maar ook of uw regeling toekomstbestendig is in het kader van de hierboven geselecteerde problematiek. ■

To Schoenmakers is adviseur inkomensverzekeringen bij Niehoff Werning & Kooij, verzekeringsadviseurs voor advocatuur en notariaat ([www.nwk.nl](http://www.nwk.nl)).

## Wat de gek er voor geeft?

**Voor het waarderen van ondernemingen zijn vele methodes in omloop. Het waarderen van deze methodes valt niet mee voor wie daarin niet deskundig in is.**

Regelmatig komt het voor dat partijen het niet eens kunnen worden over de prijs van een aandelenpakket of de waarde van een onderneming. Voor personen die niet goed ingevoerd zijn in de materie van bedrijfswaarderingen kunnen de verschillende termen die in omloop zijn verwarrend werken. Zo kennen we de termen: ondernemingswaarde, waarde van het eigen vermogen, aandelenprijs, waarde in het economisch verkeer, et cetera. Op het eerste gezicht lijken dit synoniemen, maar voor waarderingsdeskundigen zijn dit vier totaal verschillende begrippen.

Daarnaast zijn er vele waarderingsmethodes in omloop, denk hierbij aan de intrinsieke waarde, rentabiliteitswaarde, verbeterde rentabiliteitswaarde, de MOBACH-methode, de accountantsmethode en de *discounted cashflow* methode. Om de verwarring compleet te maken zijn er ook nog verschillende varianten op de *discounted cashflow* methode, die dan ook weer andere namen hebben.

Alleen de methoden gebaseerd op *discounted cashflow*, mits goed uitgevoerd, geven een theoretisch juiste waarde die bovendien transparant is qua uitgangspunten en toetsbaar is. Nu is het zo dat er niet één juiste waarde is. Waarde is per definitie subjectief, waarbij een goede verantwoording van de uitgangspunten onmisbaar is om de subjectieve waarde te kunnen begrijpen. Wanneer een geschil over een waardering aan de rechter wordt voorgelegd, dan zal hij de argumenten van de 'deskundige' aanhoren. Wanneer deze niet echt deskundig is, ontbreekt het vaak aan voldoende onderbouwing van een standpunt en verantwoording van de uitgangspunten. Het hiaat tussen partijen kan vaak niet verklaard worden en men roept al snel "het blijft natuurlijk wat de gek er voor geeft". De rechter zal er het zijne van denken en in goede justitie een soort gulden middenweg kiezen voor zijn vonnis. Hierdoor ontstaan mogelijk onverwachte en/of ongewenste uitkomsten.

Er is echter een beroepsgroep die van het waarderen van ondernemingen haar dagelijks werk heeft gemaakt. Een deel van deze business valuators is aangesloten bij het Nederlands Instituut voor Register Valuators (NIRV). Het NIRV waarborgt de kwaliteit van haar aangesloten leden door opleidingsvereisten, permanente educatie en gedrags- en beroepsregels (zie [www.nirv.nl](http://www.nirv.nl) voor meer informatie).

Ik ben zelf nog nooit een gek tegengekomen die een onderneming wilde kopen, wel adviseurs die de klok hadden horen luiden maar niet exact wisten waar de klepel hing. ■



Chris Denneboom is Register Valuator en partner bij De Hooge Waarder Accountants, vestiging Beterwijk.