

Correspondentieadres: Postbus 75201, 1070 AE Amsterdam, Nederland

6 september 2013

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Reactie consultatie voorontwerp van wet herziening ftk

Graag maken wij gebruik van de gelegenheid te reageren op het voorontwerp van wet herziening ftk, zoals op 12 juli jongstleden ter consultatie voorgelegd.

Het consultatiedocument laat zien dat het Ministerie sinds de publicatie van de Hoofdlijnennota van 30 mei 2012 belangrijke progressie heeft gemaakt in de nadere uitwerking van de beide contractstypen die daarin waren neergelegd. De aanstaande wijzigingen zijn van groot belang voor de toekomst van het Nederlandse pensioensysteem. De zorgvuldigheid die wordt betracht (en die ertoe heeft geleid dat, sinds de aankondiging van de Brede Aanpak Pensioenvraagstukken door toenmalig Minister Donner, inmiddels vier jaar zijn verstreken) is dan ook gerechtvaardigd. Dat neemt niet weg dat de behoefte aan duidelijkheid nu zo urgent is dat naar onze mening alles in het werk gesteld moet worden om nieuwe regelgeving op 1 januari 2015 van kracht te laten worden.

Het reële contract heeft tot doel het huidige pensioensysteem toekomstbestendiger te maken. Deze doelstelling richt zich met name op de op collectiviteit en op verplichtstelling gebaseerde geïndexeerde middelloonregelingen. Ten opzichte van de eerdere schetsen uit het Pensioenakkoord en de uitwerking ervan is het contract zoals nu vormgegeven een vooruitgang – met name omdat de generationele herverdelingen ten opzichte van de eerdere opzet kunnen worden beperkt. Voor het onderbouwen van invaarbevelingen is dat, vanzelfsprekend, belangrijk.

De nu voorgestelde vormgeving heeft echter geleid tot een hoge mate van complexiteit, met vermoedelijk hogere uitvoeringskosten tot gevolg. Dat druist in tegen de gewenste tendens naar het beperken van kosten en het vergroten van transparantie. Of het reële contract, ook vanwege de uitlegbaarheid en de uitvoerbaarheid ervan, in de huidige vorm kan zorgen voor die toekomstbestendigheid betwijfelen wij dan ook.

Naast de introductie van de reële ambitieovereenkomst bevat dit voorontwerp een breed spectrum aan wijzigingsvoorstellen met betrekking tot het nominale contract en het daarvoor geldend toezichtskader. Wij onderschrijven het belang en de noodzaak om het toezichtskader voor het nominale contract op onderdelen robuuster vorm te geven. Wij geven in overweging om de voorgenomen aanpassingen in het nominale kader op 1 januari 2015 te introduceren, ongeacht de nadere ontwikkeling van het reële contract, waarvan de verdere vormgeving wellicht meer tijd behoeft.

Het kabinet streeft echter naar gelijktijdige invoering van een herzien toetsingskader voor beide contractstypen. In het vervolg van onze reactie vormt dat dan ook het uitgangspunt.

Te voorzien is dat cruciale aspecten van het nieuwe toezicht, met name de onderdelen die in onderliggende regelgeving zullen worden opgenomen – zoals niet in de laatste plaats de haalbaarheidstoets -, pas in een laat stadium vorm gaan krijgen. Dat hoeft nog geen beletsel te vormen voor invoering van het nieuwe toezichtskader per 1 januari 2015. In het bijzonder niet, omdat de contractskeuze afgaande op de consultatiestukken niet momentsgebonden lijkt te zullen zijn (waarover later in onze reactie meer). De stukken lijken erop te duiden dat overgang op het reële contract op enig moment na vankrachtwording van de wet tot de mogelijkheden behoort. Wij kunnen ons goed voorstellen dat fondsen ervoor opteren de keuze voor een reëel contract uit te stellen tot er, wellicht ook uit de praktijk, meer duidelijkheid is over de definitieve vormgeving en de uitvoerbaarheid. Wij pleiten ervoor om die ruimte inderdaad te gunnen.

In onze verdere reactie willen wij ons beperken tot de contracten waarvan het toezicht in de herziene Pensioenwet zal worden vastgelegd. Brede bespiegelingen over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel laten wij hier achterwege. Toch willen wij niet voorbij gaan aan het verzoek om ook te reageren op de in de oplegbrief beschreven 'mogelijke aanvulling'.

Naar wij begrijpen zou de spreidingsmethodiek in de mogelijke aanvulling niet verplicht, maar wel toegestaan worden in het nominale contract. Van diverse kanten is al gewezen op de onwenselijkheid van een te grote variëteit aan contractsvormen. Met deze aanvulling neemt dat aantal nog verder toe.

Dat neemt niet weg dat deze tussenvariant het overwegen waard is. Ter voorkoming van te voortvarende indexatietoekenningen, en overigens ook in lijn met de bepalingen voor indexatie voor het nominale contract, lijkt het ons wenselijk het vermogen waarop in de tussenvariant gestuurd wordt gelijk te stellen aan de grens die in het nominale contract wordt opgenomen waarboven volledige toeslagverlening is toegestaan (zie pagina 31 van de Memorie van Toelichting).

Ten opzichte van het reële contract is in de tussenvariant een afhankelijkheid van arbitraire waarderingsparameters weggenomen, wat een pluspunt is. Ten opzichte van het nominale contract wordt echter een uitvoeringscomplexiteit geïntroduceerd (in de vorm van het AFS) waarvan de toegevoegde waarde, ten opzichte van een zorgvuldig ingerichte staffelmethodiek, ons niet duidelijk is.

Het is onze overtuiging (en de praktijk wijst dat ook uit) dat het huidige toetsingskader, met de nu beschreven ingrepen voor het nominale contract, ruimte laat voor contractsvormen die tegemoet komen aan datgene wat wordt nagestreefd. Een afwijkend karakter pensioenovereenkomst en bijbehorend toezichtsregime voegt (alleen al gezien de invaarproblematiek die ermee gepaard gaat) complexiteit aan het systeem toe die wellicht onnodig is.

In het vervolg van deze reactie zullen wij ingaan op het consultatiedocument. Dat doen wij aan de hand van de Memorie van Toelichting en per hoofdstuk daarvan.

De belangrijkste elementen van onze reactie zijn de volgende:

- Wij spreken ons uit tegen de voorgestelde nieuwe systematiek voor de vaststelling van de kostendeckende premie, en in het bijzonder het vervallen van de rentedemping in die systematiek;
- De twaalfmaandsmiddeling lijkt ons, met name voor het reële contract, van weinig tot geen toegevoegde waarde;
- Fiscale toetsing achteraf zou ons inziens pragmatisch vormgegeven moeten worden, en eerder tot belaste eenmalige uitkering van het bovenmatige moeten leiden dan tot nadere dotatie van de egalisatiereserve;
- De indexatie-afslag in het reële contract moet naar onze mening gerelateerd zijn aan de gehanteerde toeslagmaatstaf en op marktwaardering gebaseerd zijn;
- De aanpassingen in het nominale contract moeten hoe dan ook op 1 januari 2015 van kracht worden;
- Voor de contractskeuze en de verdere implementatie die daarop volgt is het noodzakelijk dat er op relatief korte termijn duidelijkheid ontstaat over aspecten als de haalbaarheidstoets en de toetsing van de generatieneutraliteit van eventuele invaarbeleissingen;
- Indien het reële contract in de nu voorgestelde vorm, als nieuw karakter pensioenovereenkomst, tot stand komt, zouden fondsen – ongeacht of de invoering ervan plaatsvindt op 1 januari 2015 of nadien – in de gelegenheid moeten worden gesteld de contractskeuze uit te stellen, mede om te bezien hoe het contract zich in de praktijk bewijst.

Towers Watson is een wereldwijde adviesorganisatie op het gebied van arbeidsvoorwaarden, en is gevestigd in 35 landen met in totaal ruim 14.000 werknemers. Op pensioengebied opereert Towers Watson als adviseur van veel grote pensioenfondsen en ondernemingen. De dienstverlening betreft onder meer actuair, beleggingstechnisch, juridisch en communicatie advies.

Hoofdstuk 1 – Algemene Inleiding

In de inleiding worden de kenmerken van het huidige stelsel uiteen gezet. De voordelen van collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling worden over het voetlicht gebracht. Daarbij wordt ook aangekondigd dat het kabinet 'dit najaar een discussie [zal] starten over de gewenste inrichting van de arbeidsvoorwaardelijke pensioenen in de toekomst'. Wij onderschrijven het belang van een dergelijke discussie, en willen in verband daarmee wijzen op het onderzoek naar de doorsneepremie dat het Ministerie heeft aangekondigd¹. Met name dat onderzoek lijkt ons hier van belang. Tegelijkertijd onderschrijven wij met name ook de constatering dat noodzakelijke maatregelen door deze discussie niet verder uitgesteld mogen worden.

Aan het slot van de inleiding wordt genoteerd dat het reële contract leidt tot een stabielere geïndexeerde uitkering. Hier, alsmede in diverse andere passages in de tekst, constateren wij een nauwelijks verholen voorkeur van de zijde van het Ministerie voor het reële contract. Niet in alle gevallen geldt, volgens onze analyses, dat het reële contract leidt tot meer stabiliteit, en daarnaast kunnen andere criteria zwaarder wegen.

Hoofdstuk 2 – Achtergronden bij dit wetsvoorstel

Hoofdstuk 2 gaat in op de voorgeschiedenis en de kabinetsdoelstellingen. In paragraaf 2.4 wordt gemeld dat, zoals ook in de Hoofdlijnennota al het geval was, sprake zal zijn van gelijkwaardige uitgangspunten in het toezicht op het nominale en het reële contract. Dit komt tot uiting in het gegeven dat er sprake zal zijn van één toezichtskader. 'De keuze voor het ene of het andere contract', zo gaat de Memorie van Toelichting verder, 'moet immers niet worden ingegeven door toezichtsarbitrage'.

Wij vragen ons af of deze doelstelling bij de geschetste vormgeving van het reële contract wordt gerealiseerd. Veel hangt, ook in dit verband, af van de haalbaarheidstoets en de wijze waarop over de toezegging mag en moet worden gecommuniceerd. Met name de vormgeving van de curve in het reële contract geeft ons aanleiding te vermoeden dat toezichtsarbitrage wel aan de orde zal zijn, met name in die gevallen waar in de toezegging aan de deelnemers een andere indexatiemaatstaf wordt gehanteerd dan de in de disconteringsvoet veronderstelde prijsinflatie. Meer daarover verderop in onze reactie.

In zijn algemeenheid is het de vraag of het überhaupt mogelijk is toezichtsarbitrage, of zelfs de schijn van toezichtsarbitrage te voorkomen op het moment dat in de waardering parameters worden gehanteerd die beperkt of niet objectiveerbaar zijn. Vooral in het reële contract is dat aan de orde.

Tegelijkertijd is het goed te onderkennen dat de aard van de toezegging in het nominale contract tamelijk fundamenteel anders is dan in het reële contract. Het wegnemen van toezichtsarbitrage impliceert dan ook geenszins dat een aanspraak van een euro onder het ene contract even duur zou moeten zijn als een aanspraak van een euro in het andere.

¹ Zie planningsbrief van het Ministerie van SZW van mei 2013, bijlage E punt 39.

Hoofdstuk 3 – Het reële en het nominale contract nader beschouwd

In de paragraaf waarin de uitkeringsovereenkomst wordt beschreven wordt bij de passage over het Vereist Eigen Vermogen verwezen naar de notitie van 2011. Het ligt voor de hand dat een aantal parameters zoals destijds voorgesteld inmiddels aan herziening toe is. Verder dateert de notitie van voor de invoering van de Ultimate Forward Rate methodiek. Beoordeeld zal moeten worden of en hoe die methodiek consequenties heeft voor de te veronderstellen renteschokken bij lange looptijden.

Opvallend is dat het verzekeringstechnisch risico in de uitwerking ongewijzigd blijft. Towers Watson is van mening dat de methodiek zoals onder het huidige FTK toegepast aan revisie toe is. Het AG heeft aangekondigd dat de Prognosetafels die het in 2014 publiceert stochastische projecties zullen bevatten. Deze kunnen als uitgangspunt dienen voor de waardering van de trendsterfteonzekerheid, die deel uitmaakt van het verzekeringstechnisch risico. Daarnaast zal gebruikmaking van het levensverwachtingsaanpassingsmechanisme (LAM) als vanzelfsprekend moeten leiden tot reductie van het verzekeringstechnisch risico.

Van de haalbaarheidstoets wordt gesteld dat deze niet alleen de consistentietoets, maar ook de continuïteitsanalyse vervangt. Deze haalbaarheidstoets is in feite de ultieme proeve van het nieuwe toetsingskader, in die zin dat deze toets de basis vormt voor de vergelijking tussen beide contracten – in formele zin, maar ook richting deelnemers. Het gegeven dat deze toets niet nader geconcretiseerd is in de consultatiestukken is een belangrijke beperking voor de vergelijkingen die fondsen in dit stadium kunnen maken. Het is immers van belang te weten in welke termen zij zich in de toekomst dienen uit te spreken over aard en waarde van de toezegging die zij doen.

Hoofdstuk 4 – Vergelijkbare ambities en gelijkwaardige uitgangspunten

Dat rentedemping in de kostendekkende premie voor beide contractstypen komt te vervallen komt als een grote verrassing. De Memorie van Toelichting verschaft geen enkel argument voor het vervallen ervan. Dat is, gezien het belang van deze maatregel, opvallend te noemen, ook omdat in andere aspecten van het toezicht juist wijzigingen worden doorgevoerd om de afhankelijkheid van 'de waan van de dag' te beperken.

Door de voorgestane aanpassing van artikel 128 van de Pensioenwet kan de premie worden vastgesteld voor een periode van maximaal drie jaar voor een nominaal en maximaal vijf jaar voor een reëel contract. Geleidelijke aanpassing is toegestaan. Zodoende zou een toegroeimechanisme het huidige dempingsmechanisme vervangen. Waar de voorgestelde wetsteksten spreken van 'vastgesteld', veronderstellen wij dat bedoeld wordt op een vast te stellen gefixeerd premiepercentage (van salaris dan wel pensioengrondslag). Dit in tegenstelling tot wat onder het huidige FTK gebruikelijk is, waar de kostendekkende premie een bedrag in euro's is. Het lijkt ons onwaarschijnlijk dat het Ministerie bedoeld heeft het (toets)bedrag in euro's voor meerdere jaren vast te stellen.

De consequentie van het fixeren van de premie voor meerdere jaren (al dan niet met toegroeimechanisme) is dat alle wijzigingen gedurende de vaststellingsperiode buiten beschouwing blijven. Het betreft dan zowel wijzigingen in aannames, als in de regeling, als in het bestand. Dit kan leiden tot onwenselijke uitkomsten, en wij stellen dan ook voor (rente)demping alsnog toe te staan in de vaststelling van de kostendekkende premie.

Premiekortingen zijn in het nominale contract toegestaan wanneer het fonds beschikt over een 100% reële dekkingsgraad, uitgaande van een risicovrije rentetermijnstructuur inclusief UFR. Towers Watson toetst in actuariële jaarrapporten voor pensioenfondsen sinds jaar en dag ook deze dekkingsgraad, op basis van een reële rentetermijnstructuur afgeleid uit informatie uit de swapmarkt. De vraag is overigens hoe hierbij om te gaan met maatstaven anders dan de prijsinflatie.

In het huidige toetsingskader achten wij het onderscheid tussen ex ante en ex post premiekortingen relevant. Het hangt van de correcte lezing van de voorgestelde definitie van kostendekkendheid af of, en zo ja hoe, dat onderscheid in het nFTK een plaats kan krijgen, maar het lijkt ons redelijk dat de eisen aan ex post premiekortingen minder beperkend zijn dan die aan ex ante premiekortingen.

De wijze waarop artikel 129 lid 2a is geformuleerd is zodanig dat premiekortingen voor het reële contract in geen geval aan de orde kunnen zijn. Naar onze indruk is dat niet de opzet van deze formulering geweest, en wordt bedoeld de egalisereserve (die in de dekkingsgraad buiten beschouwing blijft) in deze toets te betrekken.

Op pagina 20 wordt een aspect van de haalbaarheidstoets beschreven. Hierdoor moet worden geborgd dat pensioenfondsen niet worden gedwongen in slechte scenario's risico terug te nemen. Dit is een principiële punt, waarover het Ministerie – afgaande op het woord 'voordeel' – een duidelijke visie is toegedaan.

Het gevolg van deze bepaling zou niet moeten zijn dat het fondsen hierdoor juist onmogelijk wordt gemaakt risico's te beperken. Fondsen die een nominale garantie nastreven kunnen er, bijvoorbeeld door middel van een dynamisch beleid, voor kiezen het risicoprofiel af te laten hangen van de dekkingsgraad, of een externe maatstaf zoals een renteniveau. Het toezichtskader zou hiervoor in algemene zin geen beletsel moeten vormen.

Het vervolg van hoofdstuk 4 handelt onder meer over de haalbaarheidstoets en de risicotoets. Wij zien met belangstelling de nadere vormgeving hiervan tegemoet.

Hoofdstuk 5 – Maatregelen in verband met de reële ambitieovereenkomst

Op pagina 23 wordt gesteld dat het Aanpassingsmechanisme voor Financiële Schokken (AFS) jaarlijks wordt toegepast. Het verdient aanbeveling dat, in wet dan wel onderliggende regelgeving, zorgvuldig wordt bepaald op welk moment dat mag en / of moet gebeuren. Daarbij zou gebruik gemaakt kunnen worden van de analogie met kortingsmaatregelen, zoals fondsen die (dit jaar voor het eerst op relatief grote schaal) hebben doorgevoerd – dat wil zeggen doorvoering van een aanpassing op 1 april, op basis van de (beleids)dekkingsgraad per 31 december van het voorgaande kalenderjaar.

Eveneens naar analogie met toe te passen kortingsmaatregelen moet daarbij in aanmerking worden genomen of opbouw gedurende de periode gelegen tussen (op basis van het voorgaande voorbeeld) 31 december en 1 april betrokken wordt in de aanpassing, en of uitkeringen gedurende diezelfde periode met terugwerkende kracht alsnog worden verhoogd of verlaagd.

Omdat het de beleidsdekkingsgraad is die bepalend is voor de toepassing van het AFS, is de juistheid van de dekkingsgraad in de elf voorgaande maanden evenzeer bepalend als die per 31 december. Het ligt voor de hand dat de procedures daarop worden aangepast. Overigens plaatsen wij onze vraagtekens bij de toegevoegde waarde van het hanteren van een beleidsdekkingsgraad, met name in het reële contract. Het spreidingsmechanisme en de vormgeving van de curve maken de afhankelijkheid van dagkoersen, die men wil beperken, daarin al aanzienlijk kleiner.

In geval de twaalfmaandsmiddeling van de dekkingsgraad wordt gehandhaafd, is het belangrijk dat wordt vastgelegd hoe daarbij om te gaan met doorgevoerde aanpassingen gedurende de middelperiode, alsmede met de op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 december nieuw aan te kondigen verhogingen of verlagingen. In concreto, alweer in het voorgaande voorbeeld: het lijkt ons dat de op 1 april door te voeren verhogingen of verlagingen in de dekkingsgraad per 31 december eraan voorafgaand in de dekkingsgraad worden meegenomen. Stel dat de ongemiddelde dekkingsgraad per 31 december 110% is, terwijl de beleidsdekkingsgraad voor toepassing van het AFS 105% is. De omvang van de nieuwe verhoging of verlaging moet dan (fictief) met terugwerkende kracht worden vertaald in de dekkingsgraden van de voorgaande maanden om de aanpassing naar een beleidsdekkingsgraad van 101% te realiseren. Zonder dit te doen (met andere woorden, als de nieuwe aanpassingen alleen tot uiting zouden komen in de ongemiddelde dekkingsgraad per 31 december) zou een twaalf keer zo grote aanpassing nodig zijn.

Het AFS wordt, zo blijkt uit de tekst op pagina 24, van jaar tot jaar opgeteld. Wij merken daarbij op dat de reeks van optellingen die zo ontstaat (die van in voorgaande jaren aangekondigde verlagingen of verhogingen) vervolgens van jaar tot jaar multiplicatief wordt toegepast. In de vaststelling van de omvang van de toekomstige aanpassingen moet hiermee rekening worden gehouden.

Het moge duidelijk zijn dat het AFS in zijn toepassing complex is, en uitvoeringstechnisch voor problemen kan zorgen – niet in de laatste plaats met betrekking tot aspecten als risicodekkingen, premievrijstelling (vanwege arbeidsongeschiktheid), overdrachten en afkopen. Dit alles nog afgezien van de uitlegbaarheid – uitleggen van het AFS aan deelnemers lijkt onbegonnen werk.

Hoewel het AFS daarmee in toepassing niet wordt vereenvoudigd, zouden wij ervoor pleiten het AFS inclusief verfijning toe te passen – overigens met dien verstande dat dat alleen mogelijk is in geval van open toepassing, waarover later meer.

Bij hernieuwde toepassing van het AFS in enig jaar is, als gebruik wordt gemaakt van verfijning, een drietal scenario's te onderscheiden:

- De nieuwe aanpassing is van het zelfde teken als de eerder aangekondigde;
- De nieuwe aanpassing is van tegengesteld teken en in waarde groter of gelijk aan die van de eerder aangekondigde;
- De nieuwe aanpassing is van tegengesteld teken en in waarde kleiner dan die van de eerder aangekondigde.

In het eerste geval wordt een nieuwe regel verhogingen of verlagingen opgeteld bij de voorgaande. In het tweede geval komen de eerder aangekondigde verhogingen of verlagingen te vervallen, en resulteert het restant in waarde van de nieuwe aanpassing in een reeks (in aantal gelijk aan de gehanteerde spreidingsperiode) verhogingen of verlagingen van gelijke omvang. In het derde, en meest complexe geval, wordt de nieuwe aanpassing aangewend om eerst de omvang van de hoogste aangekondigde verhoging(en) of verlaging(en) te beperken tot de omvang van de één-na-hoogste, vervolgens die gezamenlijk tot die van de twee-na-hoogste, etcetera, tot de waarde van de wijzigingen in de eerder aangekondigde verhogingen en verlagingen gelijk is aan die van de nieuwe aanpassing.

De wijze van toepassing van de verfijningsmethodiek in de eerste twee onderscheiden scenario's is vanzelfsprekend. Voor het derde is dat minder het geval, en om te voorkomen dat er meerdere interpretaties voor dit scenario ontstaan spreken wij onze voorkeur uit voor het voorschrijven van deze lezing, in geval van keuze voor verfijnde toepassing van het AFS.

Het voorgaande geldt eveneens voor toepassing van het LAM, indien separaat van het AFS toegepast, met dien verstande dat de frequentie van aanpassingen en de kans op aanpassingen van tegengestelde tekens kleiner zijn. Met betrekking tot gescheiden toepassing van LAM en AFS merken wij nog op dat het ons toeschijnt dat dat onderscheid met name aan de orde zal zijn omdat fondsen voor het LAM een kortere spreidingsperiode oppoortuun lijkt dan voor het AFS. Het is ons niet duidelijk waarom wet- en regelgeving de mogelijkheid zouden uitsluiten om voor het LAM een spreidingsperiode van één te hanteren, ofwel om wijzigingen in de levensverwachting direct te vertalen in een aanpassing van de pensioenrechten en -aanspraken.

Overigens kunnen de effecten van de aanpassingen van de sterftekansen, zo heeft de ervaring geleerd, sterk verschillen naar leeftijd en geslacht. Evenals bij het AFS lijkt het consultatiedocument voor het LAM uniforme toepassing te veronderstellen, wat bijvoorbeeld tot gevolg kan hebben dat jongere deelnemers (alsnog) de toegenomen levensverwachting van oudere deelnemers subsidiëren.

Op pagina 25 wordt gesteld dat open toepassing voor de hand ligt omdat daarmee de risicodeling tussen generaties zo veel mogelijk wordt benut. Een evident nadeel van gesloten toepassing is daarnaast dat dit uitvoeringstechnisch nog aanzienlijk lastiger is. Het is echter mogelijk om herverdelingsaspecten in de premie te voorkomen binnen een open toepassing, namelijk door ofwel in de premie ofwel in de toe te kennen opbouw de waarde van al aangekondigde verhogingen en verlagingen te verdisconteren. Hiermee wordt bijvoorbeeld voorkomen dat nieuwe opbouw in een fonds dat meerdere opeenvolgende jaren verlagingen heeft moeten aankondigen dermate onaantrekkelijk wordt, dat er daardoor prikkels ontstaan om fondsen te sluiten.

Zoals in de Memorie van Toelichting wordt onderkend, zal open toepassing van het AFS op de voorgestane wijze ertoe leiden dat er resultaten ontstaan op nieuwe opbouw gedurende de spreidingsperiode, tenzij de suggestie uit de voorgaande alinea wordt gevolgd. De grondslag van de aangekondigde verhoging of verlaging wordt zonder die invulling immers verbreed. Om redenen van transparantie lijkt het ons goed dit in de presentatie van de kostendekkende premie tot uiting te laten komen. Dit kan door de waarde van de nieuwe opbouw, die in de reguliere kostendekkende premie wordt getoond zonder rekening te houden met al aangekondigde verhogingen en verlagingen, ook te bepalen met inaanmerkingneming daarvan. Het verschil tussen beide waardes is te beschouwen als de solidariteitscomponent in de kostendekkende premie.

Op pagina 26 komt de vormgeving van de disconteringsvoet voor het reële contract aan de orde. In afwijking van de Hoofdlijnennota wordt geschreven dat de afslag in die curve uniform wordt. Waar wij de argumenten voor een uniforme curve voor waar het de (risico-)opslag betreft merendeels onderschrijven, gaan die ons inziens voor de (indexatie-)afslag niet op. Een fonds dat een indexatiemaatstaf anders dan de prijsinflatie hanteert, kan immers niet of slechts na afstemming met alle belanghebbenden de indexatiemaatstaf aanpassen, zodat een prikkel om daarmee de dekkingsgraad bij te sturen in feite niet speelt. Bovendien zijn de herverdelingseffecten in geval van een indexatiemaatstaf anders (lees: hoger) dan de prijsinflatie groot. Omdat de hoogte van de gehanteerde indexatiemaatstaf in de waardering van de verplichting niet tot uiting komt wordt te veel indexatie toegekend. De CPB-notitie die fungeerde als bijlage bij de Hoofdlijnennota van 2012 ging uit van een afslag van 2,5%, zijnde een samenstelsel van prijsinflatie van actieven en looninflatie voor inactieven. Nu de afslag is gewijzigd is de vraag gerechtvaardigd of de bevindingen uit die notitie nog bruikbaar zijn – in het bijzonder in die gevallen waarin de indexatiemaatstaf anders (lees: hoger) is dan de prijsinflatie.

Wij noemen in dit verband ook nog specifiek de situatie waarin fondsen momenteel een onvoorwaardelijke gefixeerde toeslag voor zowel de opbouwfase als de inactieve fase hebben toegezegd. Deze situatie doet zich voor bij een aantal beroepspensioenfondsen. De voorgestelde uniforme vormgeving van de indexatie-afslag op basis van de prijsinflatie kan in dergelijke gevallen leiden tot een dusdanig lage reservering voor toekomstige indexaties, dat het voor deze fondsen weleens onmogelijk zou kunnen worden om generationeel neutraal in te varen in een reël contract. Iets soortgelijks geldt bijvoorbeeld voor eindloonregelingen, maar (in zekere mate en in omgekeerde zin) ook voor regelingen waar de toeslagambitie momenteel lager is dan de volledige prijsinflatie.

De afslag wordt gebaseerd op CPB-voorspellingen en ECB-doelstellingen. De argumenten die in de Memorie van Toelichting worden aangedragen tegen gebruikmaking van marktinformatie, waarvoor onder meer Towers Watson eerder had gepleit, zijn valide – maar niet zodanig overtuigend dat het daarmee de voorkeur verdient marktwaardering te laten varen. De beschikbare marktinformatie is naar onze mening voldoende bruikbaar om een reële rentetermijnstructuur te construeren – eventueel met toepassing van een UFR-methodiek zoals ook in de nominale rentetermijnstructuur.

Zowel de CPB-voorspellingen als de ECB-doelstellingen zijn te beschouwen als eenjaars inflaties, en zodoende als forward rates. Correcte toepassing hiervan zou impliceren dat een vertaalslag nodig is naar spot rates, alvorens deze in mindering kunnen worden gebracht op de nominale rentetermijnstructuur.

De geüniformeerde opslag in de curve (in afwijking van het voorstel in de Hoofdlijnennota ongeacht de spreidingsperiode gebaseerd op een spreidingsperiode van tien jaar) is geënt op een risicoprofiel zoals dat hoort bij een beleggingsportfolio bestaande uit 50% aandelen en 50% risicovrij. Dat impliceert dat fondsen die er een minder risicovol beleid op na houden naar verwachting negatieve resultaten zullen boeken ten opzichte van de gehanteerde curve.

Op pagina 28 wordt ingegaan op de wijze van vormgeving van een egalisatiereserve. Towers Watson vindt het aanbevelenswaardig een egalisatiereserve te hanteren, ter beperking van de volatiliteit van rechten en uitkeringen. In de tekst van de Memorie van Toelichting wordt gemeld dat de egalisatiereserve ook verplicht gevoed kan worden, namelijk wanneer sprake is van fiscale bovenmatigheid in de toetsing achteraf. Omdat het AFS ertoe kan leiden dat rechten nog na ingang van het pensioen sterk worden verhoogd, zou een zorgvuldige toetsing op fiscale bovenmatigheid alleen gerealiseerd kunnen worden als fondsen permanent en per individu in kaart kunnen brengen of sprake is van bovenmatigheid. Dat lijkt ons onwenselijk, en zodoende lijkt het ons verstandig dat de toetsing pragmatisch wordt ingericht – bijvoorbeeld door het aantal toetsmomenten te beperken en de toetsing zoveel mogelijk collectief in te richten.

Overigens zou een wijze van voeden en aanwenden van de egalisatiereserve die ons het meest voor de hand lijkt te liggen ertoe leiden dat pas sprake kan zijn van grote verhogingen vanwege het AFS wanneer de egalisatiereserve de maximale omvang reeds heeft bereikt. Nadere dotatie ervan is in dat geval onnodig of zelfs onmogelijk, afhankelijk van de mate waarin het gestelde maximum aan de egalisatiereserve bindend is. Dat is reden te meer om nog een andere aanpak van fiscale bovenmatigheid in de toetsing achteraf te overwegen, namelijk door middel van (belaste) afkoop van het bovenmatige deel.

Hoofdstuk 6 – Maatregelen voor de uitvoeringsovereenkomst

Evenals in het reële contract zal invoering van de beleidsdekkingsgraad in het nominale contract ertoe leiden dat de maandelijkse vaststelling van de dekkingsgraad veel belangrijker wordt, en gepaard moet gaan met daarvoor gepaste controleprocedures.

In geval van doorvoeren van een kortingsmaatregel moet een soortgelijke methodiek worden toegepast als in ons commentaar bij Hoofdstuk 5 toegelicht.

Uiteraard kan de situatie zich voordoen dat kortingen moeten worden doorgevoerd op grond van een beleidsdekkingsgraad die achter blijft bij de ongemiddelde dekkingsgraad. Dat lijkt zich slecht te verhouden tot de bepaling dat korten slechts als laatste redmiddel is toegestaan. Andere situaties waarin de beleidsdekkingsgraad tot discussies zal leiden doen zich bijvoorbeeld voor in gevallen waar de premiehoogte (al dan niet in de zin van bijstortingen of herstellpremies) gerelateerd is aan de dekkingsgraad.

Op pagina 31 wordt beschreven aan welke vereisten een staffel op basis waarvan voorwaardelijke indexatie wordt toegekend dient te voldoen. De waarde van de indexatiekasstromen speelt daarbij een centrale rol. In de waardering daarvan mag 'in enige mate met het te verwachten rendement rekening [...] worden gehouden'. Vermoedelijk wordt hier bedoeld op overrendement. Onduidelijk is of hiervoor mag worden uitgegaan van de opslag zoals opgenomen in de disconteringsvoet voor het reële contract. Het gegeven dat de onzekerheid van de toekomstige toeslagen afwijkt van die van het AFS (die mede het fundament voor die opslag heeft gevormd) zou reden kunnen geven de opslag anders vorm te geven.

Kortingen die naar verwachting noodzakelijk zijn zullen, afgaande op pagina 33, evenredig over de resterende hersteltermijn moeten worden gespreid. Hoewel dat daar niet met zoveel woorden staat mag ervan uit worden gegaan dat met evenredig wordt bedoeld: elk resterend jaar eenmalig een korting van gelijke omvang.

Op pagina 34 wordt stilgestaan bij de consequenties van een aflopend herstelplan wanneer alle sturingsmiddelen reeds zijn aangewend maar herstel uit reservetekort achterwege is gebleven. De mogelijkheid in dergelijke gevallen het risicoprofiel te verlagen blijft ongenoemd. In elk geval in theorie kunnen fondsen te allen tijde een reservetekort reduceren door risico's dicht te zetten, waardoor het Vereist Eigen Vermogen gelijk wordt aan het Minimum Vereist Eigen Vermogen.

Hoofdstuk 7 – Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten in een nieuwe pensioenovereenkomst

Hoofdstuk 7 van de Memorie van Toelichting is wellicht het hoofdstuk waar het meest naar is uitgezien, omdat de juridische complicaties omtrent 'invaren' voor veel fondsen een reden zijn of zijn geweest om de contractskeuze nog voor zich uit te schuiven. Het hoofdstuk geeft vele argumenten waarom invaren verstandig zou zijn (en gegeven een keuze voor het reële contract is daar veel voor te zeggen), maar neemt het risico van juridische complicaties niet geheel weg. De tekst is daar ook eerlijk over.

Dat het Ministerie een voorkeur heeft voor het reële contract, en dat het invaren daarbij vindt horen, komt in diverse passages van de tekst duidelijk naar voren. De voorspelling die mede in dat kader op pagina 35 wordt gedaan dat het zonder invaren nog decennia kan duren voordat het beleggingsbeleid optimaal kan worden ingericht lijkt ons (zonder een waardeoordeel uit te willen spreken over die voorspelling) niet op zijn plaats in een tekst als deze.

Overtuigend wordt op pagina 36 aangetoond dat het voeren van een nominaal en een reëel contract zonder ring-fencing onacceptabele gevolgen heeft. Het Ministerie beschikt echter over mogelijkheden om die ring-fencing te faciliteren, voor zover Multi-OPF regelgeving daarvoor niet al toereikend is. De huidige onmogelijkheid kan dus moeilijk als argument vóór invaren gelden.

De voornaamste tegemoetkoming die in wetgeving wordt gedaan om invaren mogelijk te maken is dat individuele bezwaarmogelijkheden volgens artikel 83 van de Pensioenwet komen te vervallen. Dat geldt, op grond van de voorstellen, ongeacht de aard van de wijziging van pensioenovereenkomst en het moment ervan. Dat gaat naar onze mening wel erg ver.

Dat de aard van de wijziging van pensioenovereenkomst geen rol speelt heeft tegelijkertijd tot gevolg dat er ook bij een overgang van bijvoorbeeld een uitkeringsovereenkomst naar een premieovereenkomst en vice versa geen bezwaarmogelijkheid zal zijn. Hoewel dat een logische gevolg is van de wens het omzetten van pensioenen uit de ene in de andere pensioenovereenkomst mogelijk te maken, lijkt dit een onbedoelde consequentie te zijn – die tegelijkertijd illustreert hoe ingrijpend het fenomeen invaren kan en zal zijn.

Dat het moment van de wijziging van pensioenovereenkomst geen rol speelt betekent dat fondsen ervoor kunnen opteren de keuze voor het reële contract op een later moment te nemen. In veel gevallen lijkt ons dat verstandig, ook gezien de onduidelijkheden die voorsnog blijven bestaan op een aantal cruciale aspecten. Ook fondsspecifieke omstandigheden kunnen aanleiding geven de keuze uit te stellen. Wij denken daarbij bijvoorbeeld aan herverzekerde fondsen waarvan de contractperiode loopt tot een datum later dan 1 januari 2015.

De importantie van de inbaarbeslissing is zodanig dat zorgvuldige onderbouwing daarvan onontbeerlijk is. Dat van de zijde van de toezichthouder een zekere mate van standaardisering in die onderbouwing wenselijk wordt geacht is begrijpelijk. Het gevolg is wel dat fondsen momenteel nog geen aanvang kunnen maken met die onderbouwing. De AmvB die hiervoor wordt aangekondigd is dan ook van eminent belang. Bij het referentiepunt dat wordt genoemd, de CPB-studie naar herverdelingseffecten van collectief invaren, gelden de kanttekeningen die we daarover eerder plaatsten, in het bijzonder met betrekking tot de daar gehanteerde disconteringsvoet voor het reële contract.

Onderaan pagina 51 staat dat automatisch kan worden voldaan aan het criterium van sekseneutraliteit en collectieve actuariële gelijkwaardigheid als het gehele aanwezige vermogen wordt aangewend voor de nieuwe regeling, terwijl de nominale pensioenen gelijk blijven. Het is de vraag of dat automatisme in alle gevallen op kan gaan. Aangekondigde verhogingen en verlagingen (zowel in het nominale als in het reële contract – zoals via AFS, LAM, kortingsmaatregelen, inhaalindexatie en herstel van kortingen) moeten naar onze meningbetrokken worden in de gelijkwaardigheidsbepaling, zeker wanneer deze niet-uniform worden toegepast.

Artikelsgewijze toelichting

Op pagina 54 maakt de Memorie van Toelichting gewag van een zevental mogelijke oorzaken voor financiële schokken, en lijkt te suggereren dat die opsomming uitputtend is. Het is aannemelijk dat beoogd wordt alle mogelijke financiële schokken (eventueel met uitzondering van die ten gevolge van wijzigende overlevingskansen) via het AFS te verwerken. Resultaten kunnen bijvoorbeeld ook het gevolg zijn van arbeidsongeschiktheid, kosten, waardeoverdracht, afkoop, inkoop en wijzigingen in de burgerlijke staat.

Op pagina 58 wordt ingegaan op waardeoverdrachten. De invoering van de beleidsdekkingsgraad heeft tot gevolg dat het minder waarschijnlijk wordt dat fondsen de uitvoering van waardeoverdrachten herhaaldelijk zullen moeten staken en hervatten, zoals recent het geval is geweest bij fondsen met een dekkingsgraad die zich beweegt rond de 100%. Dat die bepaling voor reële contracten kan komen te vervallen volgt daar overigens niet uit; de beleidsdekkingsgraad wordt weliswaar jaarlijks aangepast naar 101%, maar dat wil niet zeggen dat beleidsdekkingsgraden van kleiner dan 100% ondenkbaar worden. Dezelfde gronden als gelden voor het opschorten van waardeoverdrachten onder het nominale contract lijken ons ook in het reële contract te gelden.

Principiëler is dat prolongatie van het recht op waardeoverdracht zoals we dat nu kennen ons onhoudbaar lijkt in een omgeving waarin een recht (in de zin van een nominale aanspraak) in het ene contract een fundamenteel andere waarde heeft dan in het andere. Waardeoverdracht moet in het nFTK daadwerkelijk een overdracht van waarde worden. Dat wil zeggen dat in die overdracht ook de aanwezige solvabiliteit (dan wel egalisatiereserve) en de aangekondigde toekomstige aanpassingen dienen te worden betrokken. Relevant is daarbij (in geval van inkomende waardeoverdrachten) of sprake is van open of gesloten toepassing van het AFS. Wij realiseren ons dat waardeoverdrachten daarmee complexer worden dan nu het geval is, maar zien deze complexiteit als een onvermijdelijke consequentie van de nieuwe omgeving waarin meer diversiteit aan contractstypen ontstaat.

Op soortgelijke gronden zou het de voorkeur verdienen om ook de afkoopgrens in waardetermen te formuleren, en niet, zoals nu, in termen van aanspraken.

Ten slotte spreken wij hier onze belangstelling uit voor de gedachten bij het Ministerie over hybride regelingen, waarbij een premie-overeenkomst wordt uitgevoerd in combinatie met een reële ambitieovereenkomst, zoals momenteel in de praktijk gebruikelijk is voor de combinatie tussen premie- en uitkeringsovereenkomsten. Bij correcte vormgeving van de inkoopfactoren (de prijs waartegen kapitalen kunnen worden omgezet in 'annuïteiten', voor zover die term in een reëel contract nog hanteerbaar is) kan deze constructie ons inziens interessante mogelijkheden bieden.