

Invaren en compensatie bij overgang van uitkeringsovereenkomst naar premieovereenkomst

Inbreng internet consultatie;

prof.dr. C. (Casper) van Ewijk

prof.dr. Th. E. (Theo) Nijman

In december 2020 is een concepttekst van een Memorie van Toelichting voor de nieuwe wet toekomst pensioenen ter consultatie aangeboden. Met de daarin voorgestelde herziening van het pensioenstelsel wordt een belangrijke stap gezet naar een toekomstbestendig stelsel. Wel hebben wij opmerkingen bij de geschetste route op weg naar de nieuwe pensioencontracten.

Een belangrijk onderdeel van de wet toekomst pensioenen is hoe bestaande aanspraken in een uitkeringsovereenkomst worden omgezet in voor uitkering gereserveerde vermogens en vervolgens worden omgezet naar inkomen na pensionering. Dit vraagstuk wordt ook wel aangeduid als 'invaren'. Het speelt zowel bij overgang naar wat in de hoofdlijnennotitie wordt aangeduid als het 'nieuwe pensioencontract(NPC)' als bij overgang naar de verbeterde premieregeling (WVP).

Wij benoemen hieronder aandachtspunten bij drie aspecten van deze overgang

- De methode van invaren en compensatie
- Transparantie berekeningen en robuustheid van de gepubliceerde uitkomsten
- Criteria voor evenwichtige verdeling

A. Methode van invaren en compensatie

Bij het invaren gaat het om het waarderen van bestaande aanspraken en de in het pensioenakkoord toegezegde compensatie van de nadelen van het afschaffen van de doorsneesystematiek voor bepaalde groepen werknemers. Belangrijk is dat deze methode leidt tot evenwichtige en transparante uitkomsten en niet onnodig tot discussie, conflict en/of rechtszaken leidt.

In de Memorie van Toelichting worden twee invaarmethodes genoemd: Value Based ALM (VB ALM) en invaren op basis van de standaardmethode voor de waardering van aanspraken.

A1 VB ALM

- Invaren door het bepalen van de zogenoemde inclusieve marktwaarde van bestaande aanspraken (en ingegane pensioenen) in de uitkeringsovereenkomst met VB ALM waarde heeft, als deze uniek bepaald zou kunnen worden, als voordeel dat finetuning van transitie samen met compensatie mogelijk is en dat daarmee langlopende compensatiemaatregelen worden voorkomen. Maar voor de deelnemers is het een black box, die ook erg gevoelig is voor

(a) veronderstellingen over toekomstige beslissingen ten aanzien van b.v. korting, indexatie, premiestelling, demografische ontwikkeling, partnerdefinitie, beleid bij extreem hoge dekkingsgraden (wel of niet 'genoeg is genoeg') en beleggingsbeleid in alle mogelijke toekomstige omstandigheden

(b) veronderstellingen over de marktwaarde van financiële titels die niet verhandeld¹ worden (waaronder langlopende obligaties en rente derivaten, inflatie gerelateerde producten, verandering in inschatting van sterftekansen)

Daardoor bestaat het gevaar van schijnprecisie, hetgeen een bron van discussie en conflict kan worden. De conditie dat het te veronderstellen beleid slechts in bijzonder goede of slechte scenario's kan afwijken van het vastgelegde beleid is weinig realistisch.

Waardering met VB ALM leidt tot een onverdeeld fondsvermogen waar geen van de deelnemers aanspraak op zou kunnen maken. Dit onverdeeld vermogen kan aanzienlijk zijn als verondersteld wordt dat ook bij heel hoge dekkingsgraden toeslagen nooit hoger zijn dan de inflatie. Het onverdeeld vermogen kan gebruikt worden om het netto profijt voor alle huidige deelnemers gelijk te houden bij invaren. Het begrip "onverdeeld vermogen" is evenwel slecht uitlegbaar en kan tot discussie leiden, vooral met gepensioneerden. Het impliceert dat eigenlijk altijd de dekkingsgraad onderschat is (immers de pensioenen van met name jongeren zijn door genoeg=genoeg minder waard dan altijd is verondersteld). Het verschil in veronderstellingen bij de bepaling van het onverdeeld vermogen ten opzichte van CPB berekeningen leidt ook tot aanzienlijke verschillen in uitkomsten.

A2 Standaardmethode

- Invaren door het bepalen van de waarde van bestaande aanspraken met een eenvoudige regel zoals de standaardmethode heeft het voordeel van eenvoud en uitlegbaarheid omdat wordt aangesloten bij bekende begrippen (dekkingsgraad, nominale rechten).
- De standaardmethode biedt weliswaar minder ruimte voor finetunen van de netto profijt uitkomst maar maakt wel helder onderscheid tussen invaren en aanvullende compensatie maatregelen (via premie, extra indexatie voor bepaalde groepen, startwaarde solidariteitsreserve, vullen compensatie depot ten bate van afschaffing doorsneesystematiek.

¹ Een van de voordelen van een collectief contract is immers dat er risicodeling op basis van niet verhandelde activa is.

B. Transparantie berekeningen en robuustheid van de gepubliceerde uitkomsten

Een heel belangrijke beperking van de voorgestelde regelgeving rond invaren en het transitie FTK is dat onderbouwing van de berekeningen en analyse van de robuustheid ervan ontbreken. De wel in de Memorie van Toelichting opgenomen passages zijn daartoe ontoereikend.

De suggestie dat een dekkingsgraad van 95% zou volstaan om kortingen bij invaren te voorkomen en toch tot een aantrekkelijke invulling van het nieuwe contract te komen is niet robuust voor andere aannames. Het gaat opnieuw om de veronderstelde waarde van niet verhandeld activa (de “Q-set”) en om de veronderstelde invulling van toekomstig beleid. Uit de opgenomen tabel blijkt ook dat bij een conservatievere beleggingsmix een dekkingsgraad van 105% nodig is om korting te voorkomen.

Onduidelijk blijft ook waarin de veronderstellingen onder de nu gepubliceerde uitkomsten van DNB en Pensioenfederatie verschillen, en hoe deze uitkomsten zich verhouden tot eerder gepubliceerde CPB berekeningen. Daarbij speelt ook de vraag of de effecten van afschaffen van de systematiek van gedempte kostendekkende premie is meegenomen en wat de waarde-effecten zijn voor toekomstige deelnemers.

De effecten van het bij invaren veronderstelde projectierendement op de kans op verlagingen en verhoging in de uitkeringsfase blijven buiten beschouwing. Veel beleggingsrisico in de uitkeringsfase na invaren betekent dat een hoog projectierendement kan worden gebruikt en leidt zo tot een lagere vereiste dekkingsgraad om kortingen bij invaren te voorkomen. Echter, dit zal altijd ten koste gaan van grotere (kans op) pensioenverlagingen later.

Ook rond het voorgestelde transitie FTK ligt het voor de hand inzicht te geven in de doorwerking van mee- en tegenvallende rendementen. Voorkomen zou moeten worden dat tekorten in het huidige stelsel worden doorgeschoven en het draagvlak voor het nieuwe contract wordt ondermijnd door voorspelbare kortingen in de eerste jaren van het nieuwe contract. De effecten van de tot 2026 teruglopende periode waarover schokken kunnen worden uitgesmeerd zouden inzichtelijk moeten zijn. De teruglopende uitsmeerperiode (in 2024 schokken in twee jaar verwerken) is strijdig met het adagium om in het transitie FTK al zo veel mogelijk aan te sluiten bij de regels van het nieuwe contract.

C. Criteria voor (evenwichtig) invaren

In het pensioenakkoord is afgesproken dat het invaren niet alleen “transparant” maar ook “evenwichtig” zal gebeuren. In de uitwerking in de Memorie van Toelichting lijkt een van de mogelijke criteria voor evenwichtigheid een grotere rol te spelen dan de andere. Het criterium dat het “netto profijt” voor bestaande deelnemers dichtbij nul zou moeten liggen wordt centraal gesteld. Het netto profijt criterium heeft als

voordeel dat het de mogelijke pensioenuitkomsten in één getal uitdrukt en zowel de marktwaarde van de premiebetaling als die van de uitkering meeneemt. Maar marktwaarde is minder objectief dan gesuggereerd wordt (zie punten bij VB ALM). Voor een deelnemer gaat het bovendien niet om de marktwaarde van de pensioentoezegging maar om de meerwaarde van pensioen, bijvoorbeeld door bepaalde risico's te delen (welvaart). Het netto profijtbeginsel suggereert ook ten onrechte een tegenstelling tussen generaties: wat voordelig is voor de ene generatie moet wel nadelig zijn voor een andere generatie. Netto profijt is namelijk 'zero sum'.

Wij adviseren daarom ook om meerdere criteria te hanteren met naast netto profijt in ieder geval ook pensioenresultaat (in eerste jaar en in komende x jaar) en de onzekerheid daarin (mediaan en spreiding) als een van de criteria. Ook de jaar op jaar fluctuaties in inkomen uit aanvullend pensioen lijken van belang. Dergelijke aanvullende criteria worden wel genoemd bij invaren volgens de standaardmethode maar lijken te ontbreken bij invaren volgens VB ALM. Een relevante vraag is wat het relatief belang is van deze criteria dan wel of het een fondsbestuur vrij staat deze criteria te wegeen.

De Memorie van Toelichting stelt eisen aan het vormen van een startvermogen in de solidariteitsreserve en het vullen van een compensatiedepot. In geval van invaren volgens VB ALM dient de waarde van het voor de uitkering gereserveerde vermogen samen met de waarde van de toedeling uit de solidariteitsreserve ten minste gelijk te zijn aan de marktwaarde van de aanspraken in het huidige pensioencontract. In geval van invaren volgens de standaardmethode lijken andere criteria hiervoor te gelden, maar onduidelijk is welke en hoe deze zich verhouden tot de criteria die gelden bij invaren volgens VB ALM.