

Consultatie wetsvoorstel Toekomst Pensioenen

Reactie van Bert Coenradie

(voorheen pensioenfondsbestuurder bij diverse pensioenfondsen)

Dit wetsvoorstel roept bij mij het beeld op dat er ten behoeve van de afschaffing van de doorsneesystematiek als het ware "een greep in de kas" van pensioenfondsen wordt gedaan.

Dit beeld ontstaat vooral door de oplossing van de compensatie problematiek en het daarbij leidende netto-profijt beginsel. Hierbij worden door werkgevers aan bepaalde leeftijdscohorten compensatieaanspraken toegekend waar (afhankelijk van de omstandigheden) niet (volledig) voor wordt betaald.

Compensatie afschaffing doorsneesystematiek

Op pagina 182 van de MvT valt hierover het volgende te lezen.

[Voor zover er afspraken worden gemaakt over adequate compensatie en deze afspraken betrekking hebben op de arbeidsvoorwaarde pensioen en aldus de vorm hebben van het toekennen van extra pensioenaanspraken aan deelnemers, waarbij wordt geëxpliciteerd in hoeverre dit wordt gefinancierd vanuit het vermogen, een premieopslag of een bijstorting door de werkgever.](#)

Alhoewel hier en daar valt te lezen dat deze compensatielast ook kan worden gedragen door een opslag op de premie of een bijdrage van werkgevers, ademt de MvT uit dat dit gefinancierd zou moeten worden uit de vermogens van de fondsen. En hiertoe worden ingewikkelde constructies bedacht, zoals het netto profijt, waaraan tal van discutabele uitgangspunten ten grondslag liggen. Het is alweer 15 jaar geleden dat de VUT werd afgeschaft en dat 50 plussers een voorwaardelijk pensioenrecht kregen. Toen overgegaan werd van APP naar Ftk en er ineens een rekenrente van circa 4,85% ontstond, waren er fondsen die de financiering van dit voorwaardelijke pensioenrecht deels uit het vermogen van het fonds wilden bekostigen. Daar heeft DNB destijds een stokje voor gestoken, omdat dit niet was toegestaan.

En nu zou het toekennen van extra pensioenaanspraken aan deelnemers zonder dat daar een vergoeding voor wordt betaald zomaar ethisch verantwoord zijn?

In het verleden zijn er tal van wijzigingen in het fiscale kader doorgevoerd waarvoor niet t.l.v. het vermogen van pensioenfondsen is gecompenseerd. En in de kern is bij eenzelfde ambitieniveau de nieuwe premiereregeling goedkoper dan de huidige uitkeringsregeling, waar ook de werkgever op de langere termijn baat bij heeft en dus zou moeten "investeren" in de compensatielast om dat te bereiken.

Als er voor wordt gekozen om de bestaande regeling te eerbiedigen en nieuwe deelnemers in het nieuwe " kader te plaatsten, zoals vaak gebeurt bij dit soort ingrijpende wijzigingen, dan zou het fonds ook niet belast worden met de compensatie. En het bijzondere is, dat dit bij de premiereregelingen wel zo is afgesproken.

De compensatielast die door het toekennen 100% zeker is, zou gefinancierd moeten worden met discutabele netto profijt voordelen (zie hierna) die onzeker zijn, en zich wellicht nooit voordoen. Omdat die voordelen constant worden gemaakt via risiconeutrale waardering tegen gemiddeld de RTS van DNB is een voordeel over bijvoorbeeld 40 jaar voor sommige slapers en bijvoorbeeld 20 jaar voor pas gepensioneerden bij een rekenrente van afgerond nihil per heden gelijk aan het nominale bedrag en weegt dit heel zwaar door bij de vooruitzichten van de uitkeringsgerechtigden.

Een financiering door werkgever en werknemer uit een opslag op de premie **en** door alle deelnemers uit een deel van het overrendement (als zich dit voordoet) ligt meer voor de hand. Omdat er wordt getracht een maatschappelijk probleem op te lossen en deze 2 financieringsbronnen wellicht ontoereikend zijn, kan ik mij er wel in vinden, dat ook het fonds een steentje bijdraagt bij de oplossing van het compensatie vraagstuk. Dat deze bijdrage is gekoppeld aan het bedrag dat is ingevaren lijkt mij dan redelijk. Wat hierbij evenwichtig is, dient door het fondsbestuur te worden bepaald.

Waardering lagere buffereis

In de MvT staat op pagina 76 het volgende:.

In het nieuwe contract is de inclusieve marktwaarde van de initiële vermogens altijd hoger dan in het huidige financieel toetsingskader. Dit komt doordat het nieuwe contract minder buffervorming kent dan het huidige financieel toetsingskader. Door deze toename van de marktwaarde is er ruimte om een deel van het vermogen gericht toe te delen bij invaren.

Ik roep graag in herinnering dat bij de overgang van het Ftk naar het nFtk in 2015 (en dat is nog niet eens zo erg lang geleden) de verhoging van de buffereis is doorgevoerd met het oog op het toekomstbestendiger maken van het pensioen(stelsel). Hier is toen iets ingeleverd, waartegenover dan een hogere zekerheid van de pensioenuitkeringen kwam te staan. Compensaties zijn er niet verleend. Nu wordt in het nieuwe stelsel de weg terug afgelegd door de buffereis te verlagen; of wel terug naar af en dus een toename van de onzekerheid over de hoogte van de pensioenuitkeringen.

Het is m.i. dan ook niet juist en strijdig met onderzoek bij deelnemers om onzekerheid als een voordeel te zien en dat in te zetten als financiële ruimte voor afschaffing van de doorsneeproblematiek.

Natuurlijk zijn er mensen die beweren dat in het nieuwe stelsel niet alleen de buffereis omlaag gaat, maar de rekenrente (projectierendement) ook omhoog mag, zodat de initiële uitkeringen verhoogd zouden kunnen worden. Echter, dat is alleen "window-dressing" voor de korte termijn. Immers de omvang van de individuele pot verandert niet door een hogere rekenrente, waardoor zo'n korte termijn verhoging op de langere termijn tot lagere uitkeringen zal leiden.

Is het overigens niet onevenwichtig, dat er fondsen zijn die moeten korten om op een goed uitgangsniveau te komen en daarmee de kans op toeslagverlening vergroten en dat daar dan een vermeend voordeel om de hoek komt kijken doordat de buffereis wordt verlaagd, waardoor volgens het netto profijt beginsel de bate van de investering (het korten) niet bij de betreffende deelnemers terecht komt, maar voor compensatie wordt aangewend? Korter gezegd kan het gebeuren dat er eerst bij iedereen gekort moet worden om de richtdekkingsgraad te halen en dat daarna aan een specifieke groep wordt uitgedeeld.

Dezelfde gedachte gaat ook op voor de slapers die zzp'er zijn geworden. Die hebben waarschijnlijk weinig pensioen opgebouwd in relatie tot de premie die ze hebben betaald en lopen het risico nu nog eens door de netto profijt berekening vermeend potentieel voordeel "in te leveren" ten behoeve van de compensatie van andere cohorten.

Ter illustratie mag ook nog dienen, dat onder IORP een minimaal eigen vermogen van 104% à 105% aanwezig moet zijn als de beleggingsrisico's door het fonds worden gedragen. Indien de risico's bij de deelnemers liggen dan is dit 101%. Het is onjuist om meer risico bij de deelnemers neer te leggen en dan dit voordeel van een lager vereist eigen vermogen te beschouwen als een financieel voordeel dat voor compensatiedoeleinden gebruikt kan worden.

Een netto profijt voordeel aanwenden voor compensatiedoeleinden in de wetenschap dat deelnemers en gepensioneerden inmiddels grote toeslag achterstanden hebben opgelopen, komt ook niet evenwichtig over..

Premiedemping

Bij de bepaling van het netto profijt **wordt uitgegaan van de huidige situatie met (doorsnee) pensioenopbouw in het huidige pensioencontract en toepassing van de huidige premiesystematiek.**

Veel fondsen hebben gebruik gemaakt van de wettelijke mogelijkheid van premiedemping; toegestaan door de wetgever vanuit de gedachte dat demping de volatiliteit van de premie afzwakt. Hierbij was de overweging dat over een redelijk aantal jaren de plussen en minnen elkaar grotendeels zullen compenseren. Dit heeft er bij veel fondsen toe geleid, dat premiedekkingsgraden zijn ontstaan die ver beneden de dekkingsgraad van het fonds liggen met als gevolg een verwatering van de dekkingsraad.

Het lijkt erop, dat uit de MvT geconcludeerd moet worden, dat het voordeel voor de premiebetalers van een te lage premiedekkingsgraad d.m.v. de netto profijt berekening in het te compenseren bedrag voor de actieve deelnemers terecht komt.

Daar deze tekorten op de ingelegde premie voor alle toekomstige jaren doorwerken in het netto profijt worden ze eventueel ook nog eens gecompenseerd. Dat is naar mijn mening verwerpelijk.

Overigens zijn er nog veel meer discutabele elementen in zo'n netto profijt berekening, waardoor compleet andere uitkomsten ontstaan als je andere aannames doet (zoals bijvoorbeeld genoeg-is-genoege principe [nooit

meer dan 2% indexatie], een vast beleggingsbeleid). Anders gezegd: er komt zagezegd wetenschappelijk uit wat je er subjectief aan uitgangspunten in stopt. Netto profijt berekeningen zouden hoogstens illustratief mogen zijn en nooit het leidende principe.

Premiedemping ging er van uit, dat er ook jaren zouden komen waarbij de premiedekkingsgraad hoger zou zijn dan de dekkingsgraad van het fonds. Nu er door het nieuwe stelsel t.a.v. dit punt discontinuïteit ontstaat zou deze "vordering die a.h.w. op de premiebetalers bestaat" gewaardeerd moeten worden.

Op pagina's 46/47 van de MvT staat:

Het huidige wettelijke kader geeft sociale partners en pensioenfondsen relatief veel ruimte om naar eigen inzicht en op een verantwoorde manier de balans tussen premie, opbouw en premiedekkingsgraad te benaderen gezien vanuit de nieuwe systematiek. Pensioenfondsen geven in die overbruggingsplannen aan hoe de premiedekkingsgraad met het oog op de transitie bijdraagt aan de financiële positie van het pensioenfonds.

Uit het oogpunt van vornoemde discontinuïteit is het m.i. onevenwichtig om tijdens de transitieperiode op basis van verwacht rendement premie in te blijven leggen en vervolgens de ingelegde middelen te verdelen op basis van de risicovrije rente van DNB. Het zou verboden moeten worden, dat de premiedekkingsgraad voor de jaren tijdens de transitieperiode lager ligt dan de richtdekkingsgraad dan wel 100%. Als alternatief zou in het geval er wordt ingevaren het verschil ook verrekend kunnen worden bij het toedelen van de middelen op het invaarmoment.

Overigens zou het consistent zijn als de beschikbare middelen worden verdeeld op basis van de systematiek die bij de bepaling van de premie voor de opbouw van rechten wordt gehanteerd. In veel gevallen is dat het verwacht rendement. Dan zou de premie tijdens de transitieperiode ook op het verwacht rendement gebaseerd kunnen blijven en min of meer gelijk blijven. De minister heeft voor dit laatste ook een oproep voor gedaan.

Evenwichtige belangenafweging

T.a.v. van het oordeel over een evenwichtige transitie schrijft de minister in zijn brief van 16-12-2020 het volgende:

Zoals ik aan het begin van deze brief schrijf, spelen bij het beoordelen op fondsniveau van de evenwichtigheid van het invaren naar het nieuwe stelsel vele verschillende effecten. Daaronder vallen ondermeer het langdurig uitstellen van kortingen, het gebruik van premiedemping, de gedaalde rente, de UFR en het moment van invaren. Deze effecten verschillen overigens sterk tussen fondsen. In het Pensioenakkoord is opgenomen dat de minister van SZW ten behoeve van deze decentrale afweging, die tijdens de transitie op fondsniveau in een invaarbeveluit beslag zal moeten krijgen, een handleiding opstelt. In dit document wordt ook een kwalitatieve en feitelijke duiding opgenomen over de verschillende effecten die ondermeer hierboven zijn genoemd. Naast de voorgeschreven methodieken bij invaren, beoogt de handleiding een handvat te bieden waarmee decentrale partijen tot de voor hun passende, generatie-evenwichtige besluitvorming kunnen komen. De hoofdlijn van deze handleiding zal bij de indiening van het wetsvoorstel gereed zijn.

In de MvT staat op pagina 77:

Het fonds kan bij de verantwoording van de uitkomsten in termen van netto of bruto profijt ten behoeve van de evenwichtigheid van de gehele transitie (waaronder de gekozen manier van invaren) ook additionele analyses meenemen, zoals verangingsratio's, de ontwikkeling van reeds ingegane uitkeringen, een analyse van verwachte pensioenen volgens de URM of andere overwegingen, bijvoorbeeld buiten het arbeidsvoorwaardelijke pensioen. Deze additionele analyses kunnen valide argumenten vormen om de transitie als geheel als evenwichtig te beschouwen.

Als ik dit zo lees, dan zou er voldoende ruimte moeten zijn om op pensioenfondsniveau de weg van evenwichtige belangenafweging te bewandelen. Maar als ik in artikel 150m lees dat

10. Voor de waardering van pensioenaanspraken en pensioenrechten wordt gebruikgemaakt van de vba-methode of van de standaardmethode.

11. Elk beding strijdig met dit artikel is nietig.

12. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen nadere regels worden gesteld met betrekking tot dit artikel ben ik somber gestemd. De beleidsruimte voor de evenwichtige afweging is niet echt verankerd in artikel 150m. En als die ruimte moet worden geboden door een algemene maatregel van bestuur, dan lijkt het er op, dat de aangekondigde handleiding van de minister meer dwingend zal zijn, dan een handreiking.

Naar mijn mening dient dan ook de benodigde beleidsruimte op fondsniveau sterker in de pensioenwet te worden verankerd.

Pech en geluk generaties

Op tal van manieren wordt gepoogd pech- en geluk generaties te voorkomen. Maar als op 1-1-2026 dan wel het invaarmoment de dan geldende omstandigheden in de vorm van een momentopname doorslaggevend zijn bij het verdelen van de middelen, dan liggen pech en geluk op de loer. Ik roep in herinnering, dat in Q4-2018 er een plotse terugval in de aandelenmarkten was, die zich in 3 maanden herstelde. Midden 2019 was er een dieptepunt in de RTS, dat zich eind 2019 grotendeels had hersteld. En midden 2020 was er een dieptepunt op de aandelenmarkten a.g.v. COVID, dat zich eind 2020 weer had hersteld.

Naar ik heb begrepen doet dit fenomeen zich bij het invaren op basis van de Value Based ALM methodiek in versterkte mate voor. Doordat de contante waarden bij deze methode niet alleen afhangen van bijvoorbeeld marktrente en aandelenwaarde, maar ook van de prijs voor volatiliteit. Hierdoor kunnen de resulterende optie-waarden van maand tot maand in extreme mate fluctueren, waarbij verdubbelingen en halvingen van optie-waarden in korte tijd niet ongebruikelijk zijn.

Kortom de volatiliteit van de dekkingsgraad is zo groot, dat je niet zou mogen verdelen op basis van een momentopname.

Als je voor een schok gemiddeld genomen voor 50% participeert in zakelijke waarden en bijvoorbeeld na het invaarmoment voor 100% (de jongste deelnemer) of voor 0% (de oudste deelnemer), dan kan het zijn dat je het effect van zo'n schok nooit te boven komt.

Hiervoor zou in de vorm van een "earn out" een oplossing moeten worden gevonden.

Voorts is er al veel over de rekenrente gezegd. De door DNB gepubliceerde rente beoogt een zekerheidsmaat te bewerkstelligen bij het financieel beheer van pensioenfondsen. Het is de vraag of deze rente ook geschikt is om pensioenvermogens te verdelen, daarbij overwegende dat de rente door de monetaire autoriteiten in coma (kunstmatig laag) wordt gehouden. Hierdoor weerspiegelt de marktrente niet meer de reële rente plus inflatieverwachting plus een risico-opslag. Hoewel een lage rente de wens tot een dubbele transitie faciliteert, zou de belangrijkste vraag toch moeten zijn of dat op dit moment een fair mechanisme is om vermogens toe te rekenen.