

Nieuwe pensioenstelsel¹: Kern deugt, uitwerking moet zorgvuldiger

Bas Werker (April 2022)

Inleiding

De kern van het wetsvoorstel voldoet aan de doelstellingen van het pensioenakkoord. De voorgestelde contracten zijn ten opzichte van de consultatieversie nauwelijks gewijzigd. Ik vermeld hieronder drie mogelijke aanpassingen voor de Solidaire Premiereregeling (SPR).

Echter, de hoogte van pensioenen wordt de komende jaren bepaald door de transitieafspraken². Op dit punt moet het wetsvoorstel zorgvuldiger uitgewerkt worden om te voorkomen dat de transitie vastloopt. Invaren moet in één keer goed. Het betreft de verdeling van 1.800mld pensioenvermogen en er komt geen herkansing!

Transitie: Drie noodzakelijke aanpassingen

1. **Schrap de VBA-methode:** Ik begrijp de conceptuele schoonheid van de VBA-methode, maar deze in de wet opnemen leidt tot een onacceptabel operationeel risico. In ieder fonds zal de vraag gesteld worden: Hoeveel had ik gekregen op basis van de VBA-methode? Alle fondsen moeten dus ook deze methode uitwerken. Er is onvoldoende onderzoek gedaan naar de implementatieaspecten van de VBA-methode. Beschikbare rapporten noemen vele openstaande aandachtspunten. De uitkomst van de methode is zeer gevoelig voor inherent arbitraire aannamen. Dat gaat discussie en, vervolgens, rechtszaken opleveren. Daarnaast is de methode onuitlegbaar: Na lang en ingewikkeld gerekend te hebben vinden we binnen het FTK ineens, zeg, 15% “onverdeeld vermogen”. Velen zullen zich afvragen: “Hoe kan dat?”
2. **Repareer bizarre regelgeving rondom toepassing standaardmethode:** De standaardmethode (zie bijlage 1) is eenvoudig uit te voeren en leidt tot uitlegbare uitkomsten. De mogelijkheid om, na toepassing van de standaardmethode, beperkt vermogens te mogen aanpassen stelt fondsen in staat om de transitie evenwichtig vorm te geven. Tegelijkertijd verschaft het wettelijke zekerheid aan individuele deelnemers over het minimale vermogen dat ze krijgen toebedeeld. De uitwerking in het wetsvoorstel heeft echter een aantal, naar ik aanneem, onbedoelde implicaties. Twee voorbeelden:
 - a. Fondsen moeten op invaardatum ongelijke indexaties naar leeftijd hanteren: een 85-jarige gepensioneerd krijgt dus nooit dezelfde verhoging als een 75-jarige.
 - b. Een fonds met een dekkingsgraad onder de 100% krijgt meer ruimte om evenwichtig beleid te voeren dan een fonds met een dekkingsgraad boven de 100%. Een en ander is te repareren, maar vergt een zorgvuldige herschrijving van de wettekst.
3. **Geef écht uitvoering aan “denk alvast vanuit het nieuwe contract”:** De komende jaren worden pensioenverhogingen en verlagingen bepaald door de transitie-FTK regels en de invaarregels (zie bijlage 2). Het is een politieke vraag vanaf welke dekkingsgraad fondsen pensioenen mogen verhogen of moeten verlagen. Mijn advies is echter om beide grenzen niet elk jaar anders te laten zijn; dat leidt tot verwarring en discussie. Gelijkblijvende grenzen is ook in lijn met politieke afspraken als “voorkom onnodige kortingen”, “denk alvast vanuit

¹ Ik beperk me tot financieel economische onderdelen, in het bijzonder de contractspecificaties, de invaarregels en het transitie-FTK.

² Pas vanaf 2028 bepalen de (verdeelregels in de) nieuwe contracten mede de hoogte en variabiliteit van pensioenen.

het nieuwe contract”, “duw geen kortingen naar invaardatum”. De uitwerking van het transitie-FTK en de invaarregels in het wetsvoorstel is hier onnodig inconsistent:

- a. Als de dekkingsgraad op 31/12/26 boven de 100% ligt, mogen pensioenen in 2027 verhoogd worden. In de jaren daarvoor is de indexatiegrens echter 105%.
- b. In de jaren tot 2026 moeten pensioen verlaagd worden zodra de dekkingsgraad onder de 92-95%³ zakt. Eind 2026 is echter een dekkingsgraad van 85%⁴ voldoende om te kunnen invaren zonder ingegane uitkeringen te verlagen.

Ook dit is te repareren door zorgvuldige herschrijving van de wettekst.

Contracten: Drie mogelijke aanpassingen

1. **Schrap in de Solidaire premiereregeling (SPR) de optie “beschermingsportefeuilles”:** De wet stelt twee manieren voor om deelnemers tegen renterisico te beschermen. De eerste optie (beschermingsrendementen) sluit aan bij het collectieve en solidaire karakter van de SPR. De optie met “beschermingsportefeuilles” betekent daarentegen dat gewerkt wordt met individuele life-cycles, precies zo als in de Flexibele premiereregeling (FPR). Een implicatie van deze alternatieve optie is dat jaarlijks de pensioenen van gepensioneerden met per leeftijd verschillende percentages aangepast zullen worden. Dat alleen al past, mijn inziens, niet bij het collectieve en solidaire karakter van de SPR. Deze optie handhaven leidt tot verwarring en onnodige uitvoeringskosten.
2. **Deling van inflatierisico:** Dit onderwerp krijgt terecht veel aandacht. Ik wil er echter op wijzen dat omgaan met de *huidige* hoge inflatie een transitievraag is, waarbij het nieuwe contract irrelevant is. Het nieuwe contract bepaalt slechts de mogelijkheden om in de *toekomst* inflatierisico te delen. Mijn advies is hier nader de mogelijkheden te onderzoeken.
3. **Schrap de bovengrens op de solidariteitsreserve:** Er wordt een wettelijke bovengrens van 15% voorgesteld voor de solidariteitsreserve. Een aantal fondsen (met momenteel hoge dekkingsgraden) heeft daar last van. Zij voerden een underpromise/overdeliver beleid dat in de toekomst door deze begrenzing niet meer kan. Het persoonlijke karakter van pensioenen wordt bepaald door de 10% begrenzing op de premieinleg in de solidariteitsreserve, niet door de absolute grootte van de solidariteitsreserve.

Twee slotopmerkingen

1. Het valt mij op dat er bovenmatig veel aandacht is voor de solidariteitsreserve. Ik wijs er op dat ruwweg slechts 5% van het vermogen in de solidariteitsreserve zal zitten. Ik zou politiek en sector willen oproepen met name aandacht te besteden aan de toedeelregels (via beschermings- en overrendementen) die de overige 95% van het vermogen betreft.
2. Het huidige FTK bevat een wettelijke ondergrens⁵ op de premie bij een gegeven ambitie. Zo’n wettelijke ondergrens verdwijnt. Dit is een majeure wijziging die in mijn ogen onderbelicht blijft.

³ Deze getallen hangen af van de zogenaamde “invaardekkingsgraad”. Gezien de politieke relevantie lijkt het niet wenselijk dat de bepaling hiervan pas in lagere regelgeving uitgewerkt wordt.

⁴ Dit getal is fondsafhankelijk, maar 85% is, zeker voor relatief jonge fondsen, een realistische inschatting (zie bijlage 2).

⁵ Deze zogenaamde “gedempte kostendekkende premie” leidt tot veel discussie, maar vormt wel een ondergrens voor de premie die de wetgever eist bij een gegeven ambitie.

Bijlage 1: Regelgeving omtrent invaren op basis van de standaardmethode⁶

Ik bespreek de implicaties van het wetsvoorstel indien gebruik gemaakt wordt van de standaardmethode bij invaren. Voor de volledigheid eerst een toelichting op het projectierendement.

Projectierendement

Het projectierendement speelt alleen een rol in de uitkeringsfase. Het is nadrukkelijk géén alternatieve vorm van rekenrente. Het projectierendement bepaalt de hoogte van uitkeringen aan gepensioneerden, maar “voor eigen rekening”. Ruwweg betekent een projectierendementsopslag⁷ van 1% dat bij pensionering de uitkering 10% hoger wordt, op 77-jarige leeftijd de uitkering gelijk is, maar op 87-jarige leeftijd de uitkering ook 10% lager is (ten opzichte van een fonds dat geen opslag toepast). Een projectierendementsopslag betekent ook dat uitkeringen kunnen dalen, zelfs indien het fonds een positief overrendement realiseert.

De pensioenuitkeringen zullen, na invaren, bepaald worden door de toebedeelde vermogens en het gehanteerde projectierendement. Omdat een projectierendementsopslag, gezien bovenstaande, “een sigaar uit eigen doos is”, richt ik me in dit voorbeeld op een fonds dat geen gebruik maakt van zo’n projectierendementsopslag⁸.

Technische werking van de standaardmethode

Om de toedeling van vermogens met behulp van de standaardmethode te begrijpen, zijn twee inzichten relevant:

1. Toepassing van de standaardmethode bij een dekkingsgraad⁹ van precies 100% betekent dat uitkeringen in het oude en nieuwe pensioencontract gelijk zijn. Bij een dekkingsgraad boven de 100% zullen uitkeringen stijgen op invaardatum, bij een dekkingsgraad onder de 100% dalen ze.
2. Vanwege de toegepaste spreiding in de standaardmethode (conform FTK regelgeving) zullen stijgingen en dalingen op voorhand niet voor alle deelnemers gelijk zijn. Tekorten en overschotten worden relatief meer toebedeeld aan jongere deelnemers. De daling of stijging voor een jong gepensioneerde zal groter zijn dan die voor een oudere gepensioneerde.

Met deze eigenschappen in gedachten, merk ik op dat het huidige wetsvoorstel drie situaties onderscheidt (zie pag. 87¹⁰ van de Memorie van Toelichting):

- a. Bij dekkingsgraden onder de 100% *moet* eerst de standaardmethode toegepast worden en daarna *mag* tot 5% vermogen bij elke deelnemer afgeroomd worden. Dat vermogen mag gebruikt worden ter vulling van solidariteitsreserve/compensatiedepot *óf* bijgeschreven bij het vermogen van andere deelnemers.

⁶ Het wetsvoorstel spreekt afwisselend van standaardmethode en standaardregel. Ik neem aan dat daar hetzelfde mee bedoeld wordt.

⁷ Het projectierendement zal veelal gelijk zijn aan de risicovrije rente met een opslag.

⁸ Gezien de complexiteit van projectierendementsopslagen en aangezien de werking vergelijkbaar is met hoog-laag constructies, valt te overwegen wettelijk überhaupt geen projectierendementsopslag toe te staan.

⁹ Bedoeld wordt de dekkingsgraad na afname van de MVEV en na mogelijke vulling van depots of reserves.

¹⁰ Deze pagina zal bepalend zijn voor de toedeling van 1.800mld pensioenvermogen. Mijn advies is dan ook dat de tekst kraakhelder en niet voor meerdere interpretaties vatbaar is. Dat is op dit moment niet het geval.

- b. Bij dekkingsgraden tussen de 100% en 105% *moet* eerst de standaardmethode toegepast worden; daarna *mag* tot 5% vermogen bij elke deelnemer afgeroomd worden. Dit vermogen mag echter *alleen* gebruikt worden ter vulling solidariteitsreserve/compensatiedepot.
- c. Bij dekkingsgraden boven de 105% *mag* eerst vermogen afgeroomd worden ten behoeve van solidariteitsreserve/compensatiedepot, daarna *moet* de standaardmethode toegepast worden.

Gezien de hierboven beschreven werking van de standaardmethode, impliceert deze regelgeving:

- i. Indien eind 2026 de dekkingsgraad boven de 100%¹¹ ligt, dan mogen pensioenen in 2027 verhoogd worden. Deze verhoging moet leeftijdsafhankelijk zijn. Gladstrijken van de effecten van de werking van de standaardmethode is immers wettelijk verboden.
- ii. Indien eind 2026 de dekkingsgraad 101% bedraagt, dan mag een fonds geen aanpassingen doorvoeren om een evenwichtige transitie vorm te geven. Een fonds met een dekkingsgraad van 99% mag dat echter wel.

Hoe moet het dan wel?

Los van de techniek zijn er twee relevante politieke vragen te beantwoorden:

- A. Vanaf welke dekkingsgraad (op invaardatum) *mogen* fondsen pensioenen verhogen?
- B. Vanaf welke dekkingsgraad (op invaardatum) *moeten* fondsen pensioenen verlagen?

Veel gehoorde getallen zijn 100% of 105% voor de indexatiegrens en 90% of 95% voor de kritische dekkingsgraad (kortingsgrens). Maar, nogmaals, dit is een politieke vraag.

Vervolgens kunnen deze grenzen vertaald worden in regelgeving behorende bij invaren op basis van de standaardmethode.

¹¹ De Memorie van Toelichting schrijft ook “Het verlenen van een toeslag op de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten is nadrukkelijk geen toegestaan doel.” Het is echter niet duidelijk wat daarmee precies bedoeld wordt. Na toepassing van de standaardmethode zijn er immers geen FTK-aanspraken meer waaraan een toeslag verleend kan worden. En, als het toebedeelde vermogen niet verhoogd mag worden, dan wordt het regime onder de 100% gelijk aan dat tussen 100%-105%.

Bijlage 2: Kritische dekkingsgraden en indexatiegrenzen

Ik geef een voorbeeld van de wijze waarop de financiële ontwikkeling (dekkingsgraden) van een fonds de daadwerkelijke pensioenuitkeringen de komende jaren beïnvloedt in het wetsvoorstel. De conclusie van de tabel hieronder is dat zowel de kritische dekkingsgraad als de indexatiegrens van jaar tot jaar verschilt. Dit lijkt me ongewenst omdat het, bijvoorbeeld, kan leiden tot onnodige kortingen (tijdens transitie-FTK pensioenen verlagen terwijl bij invaren dit niet nodig was geweest).

Beschouw een relatief jong fonds dat in 2025 besluit om per 1 januari 2027 in te varen. Bij invaren worden de vermogens toebedeeld op basis van de standaardmethode, waarbij (binnen de wettelijk grenzen zoals beschreven in bijlage 1) zoveel mogelijk wordt geprobeerd om ingegane uitkeringen niet te verlagen¹². Gedurende het transitie-FTK mag dit fonds rekenen met 1,5% jaarlijkse 'herstelcapaciteit' (conform huidige FTK regelgeving die op dit punt niet wijzigt in het wetsvoorstel). Tenslotte hanteert het fonds een invaardekkingsgraad van 95%. In dit voorbeeld zien we af van compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek.

Onderstaande tabel presenteert de voor dit fonds geldende:

- **Kritische dekkingsgraad:** Indien het fonds op peildatum een dekkingsgraad onder deze grens heeft, dan *moeten* uitkeringen het erop volgende jaar verlaagd worden.
- **Indexatiegrens dekkingsgraad:** Indien het fonds op peildatum een dekkingsgraad boven deze grens heeft, dan *mogen* uitkeringen het erop volgende jaar verhoogd worden.

Uitkeringen in jaar	... hangen af van dekkingsgraad eind	... en overrendement behaald in	Kritische dekkingsgraad	Indexatiegrens dekkingsgraad
2024	2023	-	90,5%	105%
2025	2024	-	92,0%	105%
2026	2025	-	93,5%	105%
2027	2026	-	85,0%	100%
2028	-	2027	-	-
2029	-	2028	-	-

Omdat het fonds invaart per 1/1/27 worden de uitkeringen tot en met het jaar 2027 bepaald door de transitie-FTK regels en het invaarbesluit. Telkens is de dekkingsgraad aan het eind van het voorafgaande jaar bepalend. Pas vanaf 2028 worden de uitkeringen mede bepaald door de toedelingsregels (beschermings- en overrendementen) in het nieuwe contract. In de jaren vanaf 2028 worden de uitkeringen steeds meer bepaald door de toedelingsregels van het nieuwe contract en steeds minder door de initiële vermogenstoedeling op invaardatum.

¹² De Memorie van Toelichting schrijft (sectie 4.3): "Eventuele verschillen tussen de voor de transitie benodigde invaardekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad worden voor voltooiing van de transitie gecorrigeerd op de actuele dekkingsgraad middels een vermindering van pensioenaanspraken en -rechten." Er wordt echter niet duidelijk of hierbij spreiding toegepast mag worden en/of pensioenaanspraken en -rechten gelijk verlaagd moeten worden. Dat maakt fors uit voor de toebedeelde vermogens bij invaren. Ook is nog niet uitgewerkt hoe deze "invaardekkingsgraad" überhaupt bepaald moet worden.