

Voorsorteren op de transitie in vier vraagstukken

Om meerwaarde te behalen richten pensioenfondsen zich op de lange termijn. Dit zie je overal terug in uitkeringsovereenkomsten. In het premiebeleid, beleggingsbeleid en het toeslagbeleid. Het beleid gaat uit van continuïteit. Waarbij iemand soms iets teveel krijgt en soms juist iets te weinig. Op langere termijn bezien evenwichtig vanuit pensioenfondsperspectief. Maar de transitie naar de Wet toekomst pensioenen doorbreekt de lange termijn. Dat roept veel nieuwe vragen op. Mijn tip is om niet iedere vraag afzonderlijk te bekijken, maar vooral ook het totaalplaatje.

■ KEUZES STAAN DWARS OP REGULIERE LANGETERMIJNBELEID

Veel pensioenfondsen hebben nu een uitkeringsregeling. De verandering naar het nieuwe stelsel levert daarvoor specifieke vragen op. Waarbij de genoemde oplossingen soms ook dwars staan op het reguliere langetermijndenken. Moet je beleggingsrisico's terugnemen om zo de huidige buffer te beschermen met oog op de transitie? Zoals onlangs aangekondigd bij Philips pensioenfonds.¹ Moet je nu premies fors verhogen of pensioenopbouw flink verlagen? Om herverdeling tussen nieu-

Vraagstukken die voorsorteren op de overstap naar het nieuwe stelsel:

- Beleggingsrisico terugnemen om de dekkingsgraad 'veilig te stellen'?
- Eerder of meer indexeren vanaf een dekkingsgraad van 105%?
- Een hogere premie en/of lagere opbouw in de uitkeringsovereenkomst?
- Of alvast over naar een premieovereenkomst voor nieuwe opbouw?



Agnes Joseph
A.S. Joseph MSc AAG is Master Actuaris bij Achmea Pensioenservices.

we pensioenopbouw en bestaande te beperken. Net als bijvoorbeeld Pensioenfonds NN.²

Of moet je de nieuwe premies nu alvast onderbrengen in persoonlijke pensioenvermogens? Zoals bij Zorgverzekeraars Nederland.³

En kan je vooruitlopend op de transitie alvast eerder en meer indexeren? In lijn met de concept Wet toekomst pensioenen (Wtp). Allemaal keuzes die voorsorteren op de transitie naar een nieuwe situatie met nieuwe regels. Ik loop ze langs.

■ VRAAGSTUK 1: BELEGGINGSBELEID AANPASSEN EN DEKKINGSGRAAD VEILIGSTELLEN

In de overstap naar het nieuwe stelsel is het plan om de huidige collectieve pensioenvermogens van pensioenfondsen om te zetten in persoonlijke pensioenvermogens. Dit heet ook wel invaren. In de opbouwphase houden deelnemers vervolgens die individuele pensioenvermogens aan tot (bijna) pensioneren. Voor reeds bestaande gepensioneerden rekenen de pensioenfondsen vanuit het individuele pensioenvermogen direct weer een levenslange uitkering uit.

Dekkingsgraad op transitiemoment cruciaal

De financiële positie van het pensioenfonds op het moment van de omzetting is daarbij cruciaal voor de hoogte van de pensioenuitkering na transitie. Als de dekkingsgraad erg laag is op het moment van transitie, kan het zijn dat je de uitkeringen van gepensioneerden bijvoorbeeld direct moet korten. Een onwenselijke situatie in de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

- 1 Pensioenfonds Philips schroeft risico terug om buffer te beschermen, *PensioenPro* 8 november 2021, Frank van Alphen.
- 2 Pensioenfonds NN: opbouwambitie sociale partners niet meer uitvoerbaar, *PensioenPro* 5 november 2021, Lieuwe Koopmans.
- 3 Zorgverzekeraars stappen over naar premieregeling, *PensioenPro* 26 oktober 2021, Lieuwe Koopmans.

Doel uitkeringen gelijk zonder herverdeling

In de Wtp staat dan ook dat pensioenfondsen op het moment van transitie voldoende pensioenvermogen moeten hebben. Dat is uitgedrukt in een bepaalde richtdekkingsgraad. Die richtdekkingsgraad is zodanig dat de verwachte uitkeringen van deelnemers op het pensioenoverzicht vóór en ná transitie gelijk blijven, zonder dat er herverdeling nodig is. Volgens de Wtp verschilt de richtdekkingsraad per pensioenfonds en is die ook afhankelijk van de vormgeving van het nieuwe contract. De minimaal vereiste richtdekkingsgraad in de conceptwetgeving is gelijk aan 95%.

Richtdekkingsgraad beschermen

Nu zijn het afgelopen jaar de dekkingsgraden van de meeste fondsen flink gestegen. Met het naderende transitiemoment komt dan ook de vraag of je nu niet je dekkingsgraad moet 'veiligstellen'. Dat kan door bijvoorbeeld minder beleggingsrisico te nemen. Of door financiële derivaten te kopen die je tegen een daling van de dekkingsgraad onder bijvoorbeeld een richtdekkingsgraad van minimaal 95% beschermen.

Maar dat heeft een prijs

De bescherming van de dekkingsgraad gaat vaak tegen gebruikelijke continuïteits- en 'beleggen voor de lange termijn' gedachten in. Het is dan ook niet 'gratis'. Als je beleggingsrisico terugneemt, zijn ook de verwachte rendementen lager. Je kan ook je beleggingsrisico's openhouden in verband met opwaarts potentieel, maar tegelijkertijd derivaten kopen om je te verzekeren tegen een daling van de dekkingsgraad. Maar zo'n verzekering kost veel. Die kosten zijn zo een paar procent dekkingsgraad per jaar.

Aanpassing beleggingsbeleid heeft impact op de inwaarsommen

Beleggingsrisico terugnemen heeft niet alleen impact op de periode tot transitie, maar werkt ook door in de opdeling van het collectieve pensioenvermogen bij invaren. Volgens de concept Wtp vergelijk je bij invaren namelijk het verwachte pensioen en de marktwaarde daarvan vóór en ná transitie. Bij een ander beleggingsbeleid verandert echter het pensioen vóór transitie. Dit zie je ook terug in de richtdekkingsgraad. Volgens de (concept) memorie van toelichting stijgt de richtdekkingsgraad van 95% naar 105% als een pensioenfonds minder in zakelijke waarden belegt.

Afweging hangt samen met premie- en indexatiebeleid

Het veilig stellen van de dekkingsgraad is per pensioenfonds overigens een andere afweging. Voor een pensioenfonds met een dekkingsgraad van 150% is het vraagstuk anders dan bij een pensioenfonds met een dekkingsgraad van 100%. Een aanpassing in het beleggingsbeleid raakt de evenwichtige belangenafweging. Zo'n besluit moet je

in samenhang zien met de andere beleidsvraagstukken rond de transitie. Zoals eventuele aanpassingen in het premie- en indexatiebeleid.

■ VRAAGSTUK 2: INDEXATIEBELEID AANPASSEN EN EERDER INDEXEREN

In het nieuwe stelsel gaan we pensioenen sneller verhogen. De overgang komt dichterbij. Kun je tot de transitie dan niet ook al sneller en meer indexeren? Volgens de huidige wetgeving mogen pensioenfondsen pas gedeeltelijk gaan indexeren vanaf een (beleids)dekkingsgraad van 110%. Volledig indexeren in enig jaar kan alleen als je ook in de toekomst in verwachting volledig kan indexeren. Afgelopen jaren betekende dat dat een dekkingsgraad van circa 122% nodig was voor volledige indexatie.

Belangen generaties in evenwicht

Deze indexatieregels zijn in de wetgeving geïntroduceerd in het kader van (nationale) evenwichtige belangenafweging tussen generaties. En gaan uit van het voortbestaan van pensioenfondsen en continuïteit. Het FTK is in 2015 aangepast zodat pensioenfondsen minder snel de uitkeringen hoefden te verlagen. Zo mag je binnen herstelplannen ieder jaar opnieuw uitgaan van een toekomstige hersteltermijn van 10 jaar. Dit was volgens de wetgever in het voordeel voor oudere generaties en nadelig voor jongere generaties. Aan de andere kant zijn hier strengere indexatieregels tegenover gezet. Dit was nadelig voor oudere generaties en gunstig voor jongere generaties. Het samenspel was evenwichtig.

Je mag vooruitlopen op nieuwe regels

Straks zijn er geen buffers meer en verhogen de pensioenen automatisch als het pensioenvermogen hoger is dan de waarde van de uitkeringen. Tijdens de transitieperiode mag je al vooruitlopen op deze nieuwe regels. In het concept transitie FTK staat dat je vanaf 105% dekkingsgraad al volledig

Net als een aanpassing in het beleggingsbeleid heeft een aanpassing in het indexatiebeleid namelijk ook weer impact op vergelijking van pensioenen vóór en ná transitie.

mag indexeren. Zolang de dekkingsgraad hierdoor niet onder de 105% zakt. Eerder of meer indexeren kan helpen voor het draagvlak. Maar ook hier speelt evenwichtige belangenafweging een belangrijke rol.

Aanpassing indexatiebeleid heeft impact op de invaarsommen

Sneller en meer indexeren heeft voorspelbare gevolgen op de korte termijn. Maar beïnvloedt ook weer de beoordeling van de verdeling van het collectieve pensioenvermogen op het moment van de transitie. Net als een aanpassing in het beleggingsbeleid heeft een aanpassing in het indexatiebeleid namelijk ook weer impact op vergelijking van pensioenen vóór en ná transitie. Een belangrijke maat voor de beoordeling van evenwichtigheid bij invaren volgens de concept Wtp.

Hoge inflatie van rond 5%

Daarbij is het ook relevant om mee te nemen dat de inflatie over afgelopen jaar met rond de 5% in november hoog is. Veel hoger dan de in het FTK veronderstelde 1,9% inflatie. Stel dat de dekkingsgraad nu 110% is, dan daalt de dekkingsgraad mogelijk ineens naar 105% bij volledige prijsindexatie. In het voordeel van oudere generaties? Maar ook deze beslissing moet je in samenspel met de rest van het beleid bekijken. Zo kom ik bij het derde vraagstuk bij voorsorteren op de transitie: het premie- en opbouwbeleid.

■ VRAAGSTUK 3: TIJDELIJK PREMIE VERHOGEN OF OPBOUW VERLAGEN

In uitkeringsovereenkomsten mag je de premie dempen. Dat doe je bijvoorbeeld door de premie te bepalen op basis van een verwacht rendement. Daarbij leg je de premie en opbouw voor langere tijd vast. Het idee is dat je hiermee misschien soms wat te veel en soms wat te weinig betaalt voor de nieuwe opbouw. Maar uiteindelijk bestaat je pensioen uit premie-inleg plus beleggingsrendement, dus op lange termijn is dit plaatje op zichzelf evenwichtig.

Bestaande opbouw financiert nieuwe opbouw

Maar met de transitie in het vooruitzicht staat deze methodiek steeds verder onder druk. Pensioenfondsen kijken daarbij naar de premiedekkingsgraad. Dit is de hoogte van de premie ten opzichte van de waarde van de nieuwe opbouw. Stel dat de premiedekkingsgraad 80% is. Dan komt er 80 euro premie binnen, waarvoor het pensioenfonds 100 euro aan pensioenvermogen moet aanhouden. Bij invaren krijg je dit pensioenvermogen in verwachting ook weer mee en heb je dus zo 20 euro extra bovenop de premie inleg. Daarnaast gaat nieuwe opbouw bij een lage premiedekkingsgraad ieder jaar een beetje ten koste van de bestaande dekkingsgraad, die ook hoog genoeg moet blijven voor het invaren. Is dat evenwichtig?

Premieverhoging of opbouwverlaging?

Moet de premiedekkingsgraad in aanloop naar de transitie omhoog? Dit kan via een hogere premie of lagere opbouw. Een premieverhoging is niet per se logisch met het oog op het nieuwe stelsel. In het

nieuwe stelsel bereken je de premie namelijk op basis van een verwacht rendement. Je hebt dus mogelijk niet zulke hoge premies nodig voor eenzelfde pensioenambitie. Een opbouwverlaging is dan

Daarmee wordt het te communiceren te bereiken pensioen zeker voor jonge deelnemers flink veel lager.

het alternatief. Maar daarmee wordt het te communiceren te bereiken pensioen zeker voor jonge deelnemers flink veel lager. Wat is de impact hiervan op het draagvlak?

Aanpassing premiebeleid heeft impact op invaren

Daarbij heeft een verandering van het premiebeleid misschien wel nog grotere consequenties op invaren dan het veranderen van het beleggingsbeleid of indexatiebeleid. Want hier speelt ook nog een vraagstuk van het afschaffen van de doorsneesystematiek doorheen. Volgens de Wtp betalen jongeren nu relatief veel en ouderen relatief weinig voor nieuwe pensioenopbouw. In het nieuwe stelsel wordt dit aangepast. De pensioenopbouw is dan leeftijdsafhankelijk en daalt met de leeftijd. Bij de overgang gaan oudere werknemers er in verwacht pensioen op achteruit. Hiervoor is compensatie nodig, bijvoorbeeld door het totale pensioenvermogen iets anders te verdelen bij invaren. Maar als je nu de nieuwe opbouw in aanloop naar de transitie al halveert. Dan halveert mogelijk ook dit compensatievraagstuk.

■ VRAAGSTUK 4: NU AL OVER NAAR PREMIEREGELING

Een alternatief voor een ander premiebeleid binnen de uitkeringsovereenkomst is om alvast voor de nieuwe opbouw over te gaan naar een premieregeling. Je laat de bestaande uitkeringen staan binnen het FTK. Maar vormt met nieuwe premie-inleg een persoonlijk pensioenvermogen, dat je tegen pensioendatum kan omzetten in een uitkering. De premieregeling geef je nog wel vorm binnen de huidige fiscale kaders.

Meteen hoger verwacht pensioen

Binnen een premieregeling kan je met eenzelfde premie als in een uitkeringsovereenkomst een hoger verwacht pensioen communiceren. Je kan verwachte pensioenen namelijk berekenen op een verwacht rendement en hoeft geen grote buffers aan te leggen. Bestaande opbouw subsidieert ook niet langer de nieuwe pensioenopbouw via de eerder genoemde lagere premiedekkingsgraden. En daarnaast is het alvast een stapje in de richting van het nieuwe stelsel. Een stap die je uiteindelijk toch zal

moeten maken. Dit klinkt best aantrekkelijk en kan mogelijk bijdragen aan het draagvlak van deelnemers.

Loopt vooruit op compensatievraagstukken

Maar ook hier zijn er grote vraagstukken. Een tijdelijke overstap naar een premieregeling moet nu nog binnen de huidige wetgeving en bestaande fiscale kaders. Je kan een leeftijdsafhankelijke premie of een (lagere) vlakke premie kiezen. Een premiestaffel kan je mogelijk voortzetten in het

Een tijdelijke overstap naar een premieregeling moet nu nog binnen de huidige wetgeving en bestaande fiscale kaders.

nieuwe stelsel in het kader van compensatie afschaffing doorsneesystematiek. Een vlakke premie geeft nu gelijk al een compensatievraagstuk voor met name oudere actieve deelnemers. Net als bij een aanpassing binnen de uitkeringsregeling heeft ook hier iedere keuze impact op de transitie zelf.

Keuzes solidaire of flexibele premieregeling en invaren nu al van belang

En stel dat sociale partners straks naar een solidaire contract willen. En daarbij bij aanvang al een solidariteitsreserve vormen. Komt die solidariteitsreserve dan alleen vanuit het collectieve vermogen vanuit de uitkeringsovereenkomst? Of moet je nu al rekening houden met een eventuele solidariteitsreserve bij de vorming van de nieuwe persoonlijke pensioenvermogens? Een ander vraagstuk is er bij een nieuwe deelnemer die in de komende jaren tot transitie in de nieuwe premieregeling instapt. Hoe wil je die eventueel compenseren vanuit het bestaande vermogen van de uitkeringsregeling bij invaren? Deze deelnemer heeft daar immers helemaal geen vermogen staan.

Beheersbaarheid staat op het spel

Het invaren wordt er niet eenvoudiger op met een tijdelijke overstap naar een premieregeling. Er is op korte termijn bovendien een extra administratie nodig voor nieuwe opbouw. Ook de communicatie waarbij je de pensioenen uit zowel de uitkerings- als de premieregeling moet betrekken is niet eenvoudig. Een belangrijke vraag is of de situatie in de transitiefase wel beheersbaar en uitlegbaar blijft. De kans op fouten neemt mogelijk toe. Waar veel pensioenfondsen in eerste instantie bezig waren met complexiteitsreductie in het kader van de

transitie, zet een tijdelijke premieregeling de deur naar complexiteit weer volledig open.

■ TOTAALPLAATJE HELPT KEUZES MAKEN BIJ DISCONTINUÏTEIT

In de transitie naar het nieuwe stelsel ontstaan veel nieuwe vraagstukken bij uitkeringsovereenkomsten. Over het beleggingsbeleid, het premiebeleid en indexatiebeleid. Waar het geheel op langere termijn evenwichtig leek, ontstaan er vanwege discontinuïteit op korte termijn twijfels. Ieder beleids-element afzonderlijk beschouwen en aanpassen is verleidelijk. Maar je moet steeds wel het grotere geheel in ogenschouw blijven nemen. Vergeet ook niet dat een aanpassing van beleid niet alleen impact heeft op de korte termijn, maar ook op de omzetting van collectief vermogen in persoonlijke pensioenvermogens. Waarvoor ook de langere termijn blik van belang blijft.

Keuzes nu geven richting voor nieuw contract

Met het voorsorteren op de transitie kan het zijn dat je impliciet al keuzes maakt voor de invulling van het contract in het nieuwe pensioenstelsel. Zo gaan de meeste van de hier genoemde vraagstukken en oplossingsrichtingen er van uit dat je bestaande rechten omzet in persoonlijke pensioenvermogens. Terwijl dit niet zeker is. Bovendien nemen sommige beslissingen een voorschot op de vormgeving van een nieuw contract. Zo is een richtdekkingsgraad van 95% alleen hoog genoeg om de uitkeringen gelijk te houden, als je straks in het nieuwe contract een hogere rekenrente (projectierendement) gaat hanteren.

Geven draagvlak en beheersbaarheid uiteindelijk de doorslag?

Daarbij is het belangrijk om op te merken dat je de vraagstukken heel financieel kan benaderen. Nu kunnen we een grove inschatting van de financiële impact maken. Voor goede inschattingen is snel zicht op de definitieve wetgeving van belang. Maar uiteindelijk spelen natuurlijk ook veel andere elementen een rol. Iedere keuze heeft impact op het draagvlak vanuit verschillende belanghebbenden. En draagvlak is essentieel voor (een goede overgang naar) het nieuwe pensioenstelsel. Ook de beheersbaarheid van de huidige regelingen en het invaren moet je in de gaten houden.

Waar de transitie en het invaren zelf een grote uitdaging lijkt, is de aanloop periode naar deze definitieve transitie dat ook. Op veel kortetermijnvragen rond beleggingsbeleid, premiebeleid en indexatiebeleid zijn geen makkelijke antwoorden te geven. Laten we hopen dat de definitieve wetgeving daarbij voldoende ruimte biedt, zodat ieder fonds een goede evenwichtige belangenafweging kan maken. ●