

7 september 2023, ES/MVE/2023.576

Aan de lidverenigingen van de Koepel Gepensioneerden

De Wet Toekomst Pensioenen biedt qua mogelijke varianten onder meer de keuze tussen een solidaire en de flexibele regeling aan. De keuze voor een regeling is aan de sociale partners, werkgever en de vakbonden of de Ondernemingsraad.

De Koepel Gepensioneerden heeft t.a.v. die keuze geen principiële voorkeur. Bij de behandeling in de Eerste en Tweede Kamer en in de publiciteit lag de nadruk sterk op de solidaire premierregeling. Het is te verwachten dat de grote bedrijfstakpensioenfondsen hiervoor zullen kiezen, mede omdat de vakbonden daar groot voorstander van zijn.

Voor de kleinere fondsen en de ondernemingspensioenfondsen kan de keuze anders liggen omdat de flexibele regeling meer keuzevrijheid en dus handelingsperspectief biedt en waarschijnlijk eenvoudiger is in de uitvoering.

De definitieve keuze hangt van meerdere aspecten af en is een kwestie van maatwerk. Omdat de flexibele regeling wat onderbelicht is gebleven en door wettelijke aanpassingen de beide regelingen meer op elkaar zijn gaan lijken, kunnen er goede redenen zijn om, anders dan vaak wordt gedacht, eventueel toch voor de flexibele regeling te kiezen. Om de aangesloten verenigingen in de discussie te ondersteunen worden die redenen in deze notitie uiteengezet.

Deze notitie betreft geen advies van de Koepel Gepensioneerden. Ook dient nog opgemerkt te worden dat een aantal in deze notitie genoemde argumenten eventueel nog kunnen wijzigen als de Pensioenwet of het Besluit in de komende maanden nog verder aangepast worden, al dan niet in de vorm van een veegwet.

John Kerstens

Voorzitter Koepel Gepensioneerden

Goede redenen om voor het flexibele contract te kiezen

Koepel Gepensioneerden

In de nieuwe pensioenwet zijn er 2 varianten, het solidaire contract en het flexibele contract. In het solidaire contract is er een voor deelnemers moeilijk te doorgronden constructie met beschermings- en overrendement en een set regels om het rendement ongelijk over de leeftijdscohorten van de deelnemers te verdelen. De basis is een indeling in leeftijdscohorten waarbij ieder cohort een ander rendement en risico krijgt.

In het flexibele contract kunnen deelnemers ook op andere gronden, b.v. de eigen voorkeur, in groepen worden ingedeeld. Per deelgroep is er een bepaalde beleggingsmix. En iedere deelgroep krijgt het rendement dat op de eigen beleggingsmix is behaald.

Bij nadere analyse blijkt dat er voor iedere set verdeelregels in het solidaire contract, er een beleggingsmix per leeftijdscohort van aandelen, obligaties en renteswaps bestaat die onder het flexibele contract exact hetzelfde resultaat zou opleveren. Met deze equivalente beleggingsmix is veel makkelijker te zien wat het risico en het verwacht rendement voor iedere groep deelnemers is.

Een ander wezenlijk verschil is dat het in het flexibele contract mogelijk is om in de uitkeringsfase niet met individuele pensioentegoeden maar met een collectieve uitkeringsfase te werken. Het beleggings- en renterisico wordt dan weer van de individuele deelnemer naar het collectief overgedragen. Het is niet duidelijk uit de wet of er dan nog individuele pensioenvermogens geadmistreerd en gecommuniceerd moeten worden. Maar alle beleidsbeslissingen over verhogen of verlagen van het pensioen zijn dan op het collectieve vermogen gebaseerd.

In het solidaire contract zijn er ook in de uitkeringsfase individuele pensioentegoeden.

De keuze voor de Flexibele of de Solidaire regeling is aan de sociale partners. Bij de bedrijfstakpensioenfondsen zijn dat de CAO-partijen. Bij de ondernemingsfondsen doorgaans het bestuur van de onderneming en de OR.

Voor partijen die overwegen voor de Flexibele Premie Regeling te kiezen geeft deze notitie een aantal argumenten en overwegingen.

Collectieve uitkeringsfase

In het flexibele contract is het mogelijk om te kiezen voor een collectieve uitkeringsfase. Dat betekent dat net als nu, op pensioendatum het pensioenkapitaal wordt omgezet in een uitkering uit een collectief fonds. Er is dan in de uitkeringsfase geen individueel pensioenvermogen meer. Het is onduidelijk in de wetgeving of er dan nog individuele potjes

geadministreerd moeten worden.

Het is ook mogelijk om te kiezen voor individuele pensioenvermogens in de uitkeringsfase met een jaarlijkse herverdeling van de pensioenvermogens van de gepensioneerden onderling om tot gelijke aanpassing van de uitkeringen voor alle gepensioneerden te komen. Zonder zo een collectieve uitkeringsfase of jaarlijkse herverdeling zijn de pensioenaanpassingen per leeftijdsgroep verschillend.

Afhankelijk van de keuzes die men maakt is er in het flexibele contract dus in zekere zin meer solidariteit mogelijk dan in het solidaire contract.

De voordelen hiervan:

Meer perspectief op indexatie

Bij een collectieve uitkeringsfase is de beleggingshorizon niet de resterende levensduur van de individuele deelnemer maar de veel langere levensduur van het fonds. Samen met een beleggingsbuffer om schokken op te vangen is er dan meer ruimte om risicodragend te beleggen. Door het hogere verwachte rendement op risicovolle beleggingen (aandelen) is er dan meer kans dat de pensioenuitkering ook vaker geïndexeerd kan worden.

Pensioencommunicatie eenvoudiger

De pensioencommunicatie in de uitkeringsfase is eenvoudiger, er hoeft dan waarschijnlijk alleen gecommuniceerd te worden over de pensioenuitkering en niet meer over de individuele pensioenvermogens. Daarnaast wordt net als nu de dekingsgraad van het fonds als geheel bekend gemaakt. Dan hoeft er dus niet meer uitgelegd te worden hoe je met een eindig kapitaal toch een levenslange uitkering kan geven.

Het voorkomt ook ingewikkelde discussies over de vraag waarom bij dalende rente het pensioenvermogen stijgt maar de uitkering toch moet worden verlaagd. Ook hoeft niet uitgelegd te worden dat bij negatieve beleggingsresultaten het pensioenkapitaal toch kan stijgen door de sterftewinst. Dit zijn vraagstukken die het fondsbestuur met de actuaris moet oplossen en waar je de deelnemers niet mee moet lastig vallen.

In de solidaire premie regeling is door de constructie van het beschermingsrendement ook bij gelijke risicohouding het rendement voor iedere leeftijdsjaargang anders. Dit maakt de communicatie met de deelnemers onnodig moeilijk. Voor de gepensioneerden kan het fonds er voor kiezen om de vermogens jaarlijks te herverdelen onder de gepensioneerden onderling om zo tot gelijke aanpassingen van de pensioenen te komen. Het is niet te verwachten dat de deelnemers dit proces van ongelijke rendementstoedeling gevolgd door herverdeling van het vermogen zullen begrijpen.

Meer vrijheid in het beleggingsbeleid

Het is bij een collectieve uitkeringsfase niet nodig om naarmate de gepensioneerde ouder wordt het risico steeds meer af te bouwen. Beleggingsrisico kan worden gespreid over de levensduur van het fonds dat betrekking heeft op de collectieve uitkeringsfase, in plaats van over de levensduur van de individuele gepensioneerde. Hierdoor blijft indexatie ook voor 75+ deelnemers mogelijk.

Invaren lopende pensioenen niet nodig

Omdat de uitkeringsfase collectief blijft, is het niet nodig het pensioenvermogen van de gepensioneerden en de oudere actieve deelnemers in individuele potjes te communiceren. Dit maakt de inwaaroperatie eenvoudiger. In het flexibele contract kan vanaf 10 jaar voor pensioendatum het opgebouwd kapitaal geleidelijk omgezet worden in een uitkeringsaanspraak in de collectieve uitkeringsfase. Daarmee hoeft ongeveer de helft van het pensioenvermogen niet opgedeeld te worden.

Geen collectieve uitkeringsfase in solidair contract

Er wordt gezegd dat er in het solidaire contract ook een collectieve uitkeringsfase is, maar dat is niet in overeenstemming met de huidige wetstekst. In de wet staat dat in het solidaire contract de individuele vermogens van de gepensioneerden jaarlijks herverdeeld mogen worden om tot gelijke aanpassingen van de uitkeringen te komen. Maar er moeten dus wel individuele potjes geadmistreerd worden. Bij veranderingen van de rentestand kan deze herverdeling vrij groot worden. Dit heeft tot gevolg dat er voor de deelnemers geen begrijpelijke relatie is tussen het rendement van het fonds als geheel en de leeftijdsafhankelijke af- of bijschrijving in hun individuele potje

Administratie eenvoudiger

Omdat er in de uitkeringsfase waarschijnlijk geen individuele potjes meer gecommuniceerd hoeven te worden is de administratie eenvoudiger.

Nadeel van collectieve uitkeringsfase

In het Besluit Wet Toekomst Pensioenen is geregeld dat bij een collectieve uitkeringsfase de risicovrije rente op staatsleningen (RTS) als projectierendement gebruikt moet worden.

Voor wie uit gaat van een geïndexeerd pensioen zou de logische keuze voor het projectierendement zijn: Verwacht rendement – Inflatie. Bij de huidige rentestand van bijna 3%, een aandelenrendement van 5,4% (commissie parameters) en een ECB beleidsdoel van 2% inflatie is het verschil tussen (verwacht rendement – inflatie) en de risicovrije rente echter niet meer zo groot.

Het Nederlandse pensioensysteem blijft door het gebruik van de volatiele risicovrije rente wel zeer gevoelig voor de actuele rentestand, maar dit is blijkbaar de wens van de wetgever.

Betere afstemming op risico houding van de deelnemers

In het solidaire contract worden alle deelnemers ingedeeld in leeftijdscohorten. Er is dan geen mogelijkheid om rekening te houden met de verschillen in risicohouding binnen een leeftijdscohort. Binnen het flexibele contract is dat wel mogelijk.

Keuzevrijheid

In het flexibele contract kan ook de mogelijkheid geboden worden om deelnemers en gepensioneerden zelf te laten kiezen uit een beperkt aantal risicoprofielen. In het solidaire contract zijn er leeftijdscohorten van 5 jaar. Voor de deelnemers van 18 tot 67 jaar zijn er dan 10 risico profielen nodig voor de leeftijdscohorten.

In het flexibele contract zouden 5 risico profielen (van zeer offensief tot zeer voorzichtig) waarschijnlijk wel genoeg zijn. Mogelijk kunnen er nog profielen worden toegevoegd voor 'groen' beleggen. Als de deelnemers zelf kunnen kiezen en dus meer 'handelingsperspectief' krijgen, ontstaat er een veel betere aansluiting bij de individuele risicohouding dan in het solidaire contract mogelijk is. Deelnemers en gepensioneerden kunnen daarmee ook hun eigen life cycle instellen.

In de opbouwfase mogen de actieven hun keuze naar behoefte wijzigen. Als er met een collectieve uitkeringsfase of een risicodelingsreserve wordt gewerkt is de keuze voor de gepensioneerden éénmalig op pensioendatum.

Vaststellen risicohouding niet nodig

Als de deelnemers in de opbouwfase zelf voor een risico profiel kiezen is het niet nodig om de risicohouding per leeftijdscohort vast te stellen. Voorlichting over de gevolgen van de keuze en het aanbieden van een, mogelijk leeftijdsafhankelijke, default optie is voldoende.

Vaststellen van de risicohouding is dan alleen nog nodig voor de collectieve uitkeringsfase. Maar dat gebeurt nu ook al voor het fonds als geheel. Voor een meer homogene groep met alleen gepensioneerden is dit eenvoudiger.

Minder onvrede over de ongelijke verdeling van het rendement

In het solidaire contract wordt het rendement ongelijk over de leeftijdsgroepen verdeeld. Zeker als de rentestand wijzigt, zal het daarbij voorkomen dat de ene groep deelnemers een positief, en de andere groep een negatief rendement heeft. Als deelnemers zelf geen individuele invloed hebben gehad op die rendementstoedeling zal dit al snel tot onvrede leiden. In de flexibele regeling zijn de rendementsverschillen het gevolg van de eigen keuze voor een bepaald beleggingsprofiel. Omdat de verschillen het gevolg zijn van de eigen keuze van de deelnemer zullen ze beter aanvaard worden, en waar gewenst kunnen deelnemers van beleggingsprofiel wijzigen.

Meer doorzicht in beleggingsbeleid

In het solidaire contract wordt gewerkt met een beschermingsrendement en een overrendement. Het beschermingsrendement is het rendement dat jaarlijks op het persoonlijk pensioenvermogen wordt bij- of afgeschreven om een nominaal stabiele uitkering

te bereiken. Toekomstige uitkeringen worden daarbij, net als nu, contant gemaakt met een op de marktrente gebaseerde rekenrente. Bij nadere analyse blijkt dat het beschermingsrendement, zeker voor de jongere deelnemers, voornamelijk de functie van renteafdekking heeft. Voor een 35-jarige deelnemer ligt de duratie (gemiddeld gewogen duur) van zijn pensioenverplichtingen rond de 40 jaar. Wijzigingen van de rekenrente werken dan versterkt met een factor 40 door op het opgebouwde vermogen. Bij een volatiliteit van 0,5% per jaar op de rekenrente draagt het beschermingsrendement dan met 20% bij aan de volatiliteit van het opgebouwde kapitaal. Dit is evenveel als de volatiliteit van een aandelenbelegging. Bij een volatiliteit van 1% op de rekenrente is voor alle deelnemers tot 55 jaar de volatiliteit ten gevolge van het beschermingsrendement al groter dan de volatiliteit van een aandelenbelegging. De constructie van het beschermingsrendement is bedoeld om de nominale uitkering te stabiliseren. Maar het werkt daardoor juist destabiliserend op het pensioenkapitaal.

In het model waarbij een toekomstige uitkering contant gemaakt wordt naar een individueel pensioenkapitaal is het nu eenmaal niet mogelijk om tegelijkertijd zowel de uitkering als het kapitaal te stabiliseren. Het is te verwachten dat een grote volatiliteit op het pensioenvermogen tot onvrede bij de deelnemers zal leiden. In het jaar 2022 is de rente met 2% gestegen. Een volatiliteit op de rente in de orde van 1% is dus zeker realistisch.

In het solidaire contract heeft het pensioenfonds slechts beperkte beleggingsvrijheid. Als het beschermingsrendement niet voldoende met obligaties en renteswaps wordt afgedekt, komen resultaten van de rendementsverdeelregels niet overeen met de risicohouding van de deelnemerscohorten.

Volgens het Besluit Uitvoering Pensioenwet en de richtlijnen van de DNB moet het pensioenfonds in de solidaire premie regeling aantonen hoe het beschermingsrendement met beleggingen afgedekt is en hoeveel mismatch risico het fonds en de deelnemers lopen. Dit dwingt het fonds om een groot deel van het vermogen in staatsleningen of renteswaps te beleggen.

Doordat via het beschermingsrendement de resultaten voor verschillende leeftijdscohorten aan elkaar gekoppeld worden, moet het beleggingsbeleid van het fonds ook aangepast worden als de omvang van een leeftijdscohort toe of afneemt. Als dit niet heel strak geregeld wordt, komt het fonds in de situatie dat de risicohouding van het ene leeftijdscohort, invloed heeft op het verwacht rendement en de volatiliteit van de andere leeftijdscohorten.

In het flexibele contract is aan de beleggingsmix per deelgroep direct af te lezen wat voor die groep het verwacht rendement en de volatiliteit zal zijn. Dit wordt dan niet beïnvloed door de keuze van andere groepen.

Eenvoudiger beleggingsbeleid

In het flexibele contract wordt er per risico groep een beleggingsprofiel (aandelen, obligaties, rente swaps) opgesteld. Dit is veel eenvoudiger en inzichtelijker dan de omweg van beschermings- en overrendement voor het fonds als geheel. Hiermee is het ook eenvoudiger om de beleggingsmix aan te passen als b.v. door een overname of juist het afstoten van een bedrijfsonderdeel, het belang van een bepaalde leeftijdsgroep toe of afneemt.

Beter beleggingsbeleid

Het beschermingsrendement heeft vooral de functie van renteafdekking. Voor jonge deelnemers is dit niet gewenst omdat het door de lange duratie (gemiddeld gewogen beleggingsduur) juist tot extra volatiliteit op het individuele pensioenvermogen leidt. Het verwacht rendement op rente afdekking is 0%. Het voor 30 jaar of meer afdekken van de rente is daarom tamelijk zinloos. In de situatie van extreem lage rentes, zoals tot 2021 het geval was, kan het voor 30 jaar afdekken van de rente tot zeer grote vermogensverliezen voor de jongere deelnemers leiden.

In het flexibele contract is het mogelijk voor jongere deelnemers te beleggen in korter lopende obligaties die minder rentegevoelig zijn. Zo kunnen obligaties gebruikt worden voor het verlagen, in plaats van het verhogen van de volatiliteit. Voor oudere deelnemers is de duratie korter en kan de gewenste rente afdekking ook met langlopende obligaties i.p.v. rente swaps gerealiseerd worden.

Beter gebruik reserves

In de solidaire regeling is er een solidariteitsreserve, in de flexibele regeling is er een risicodelingsreserve. De regels hiervoor zijn bijna gelijk. De solidariteitsreserve mag gevuld worden uit de 10% van de premie en 10% van het overrendement. De risicodelingsreserve mag gevuld worden uit de premie of uit een bijdrage bij toetreding tot het uitkeringscollectief.

Bij vertrek uit het pensioenfonds naar een andere werkgever blijft de bijdrage aan de reserve achter in het fonds.

Tot nu toe is de enige zinvolle toepassing van de reserves het aanvullen van de uitkeringen als die eigenlijk wegens slechte beleggingsresultaten verlaagd hadden moeten worden (ORTEC methode). Als alleen de gepensioneerden nut hebben van de reserve is niet goed in te zien waarom de actieven hieraan zouden moeten bijdragen. De flexibele regeling geeft de mogelijkheid om alleen een bijdrage aan de reserve te heffen bij toetreding tot het uitkeringscollectief. Deelnemers die het fonds voor pensioendatum verlaten kunnen dan hun hele pensioenvermogen, zonder aftrek van een reserve mee krijgen. Dat past veel beter bij de huidige arbeidsmobiliteit.

Minder gevoelig voor dagkoersen

In het solidaire contract wordt op pensioendatum op basis van het pensioenkapitaal een uitkering vastgesteld. Daarmee is de pensioenhoogte sterk afhankelijk van de beurskoersen en de rentestand op pensioendatum. Om dat risico te beperken moet al ruim voor de pensioendatum het beleggingsrisico en renterisico sterk afgebouwd worden.

In het flexibele contract is het mogelijk om gespreid in de 10 jaar voor pensioendatum het pensioenvermogen om te zetten in een pensioenuitkering in een collectieve uitkeringsfase. Deze spreiding in de tijd beperkt het risico voldoende zodat sterke afbouw van het beleggingsrisico en rendement niet nodig is.

Keuzevrijheid op pensioendatum

In het flexibele contract heeft de deelnemer op pensioendatum het recht om te kiezen tussen een vastgestelde of een variabele uitkering. Als het fonds niet de beide varianten aanbiedt kan de deelnemer overstappen naar een andere aanbieder. Het ligt voor de hand dat de meeste fondsen alleen de variabele uitkering aan zullen bieden. De vastgestelde uitkering is het product dat nu al door levensverzekeraars in de markt aangeboden wordt. Omdat voor verzekeraars andere regels gelden dan voor pensioenfondsen (waaronder een rekenrente die hoger is dan de risicovrije rente), kunnen zij voor een vastgestelde uitkering bij hetzelfde vermogen vaak een hoger en gegarandeerd pensioen aanbieden dan de vaste uitkering bij een pensioenfonds.

Als blijkt dat het pensioenfonds met een variabele uitkering de indexatie ambitie in de praktijk niet waarmaakt, biedt de flexibele regeling de deelnemers dus de mogelijkheid om op pensioendatum naar een betere aanbieder over te stappen. In de solidaire regeling is die mogelijkheid er niet.

Eenvoudigere pensioencommunicatie

De deelnemers moeten jaarlijks via het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) geïnformeerd worden over hun pensioen. Op de UPO moeten o.a. vermeld worden :

- het pensioenvermogen
- de betaalde premie
- het behaalde rendement
- storting in of bijdrage uit de reserves

Voor de actieven

In het solidaire contract zijn de verdeelregels voor het fondsrendement en het beschermingsrendement sterk leeftijdsafhankelijk. Dat heeft tot gevolg dat ook bij gelijke risicohouding iedere jaargang toch een ander rendement krijgt. Deelnemers zijn daarmee niet in staat om een relatie te leggen tussen het behaalde fondsrendement en het rendement op hun eigen potje. En ze hebben ook geen individuele invloed op de rendementstoedeling. Het is te verwachten dat dit al snel tot onvrede leidt. Zeker in jaren dat de ene leeftijdsgroep

een positief, en de andere een negatief rendement toegedeeld krijgt.

In het flexibele contract is het mogelijk te werken met een beperkt aantal beleggingsprofielen waarbij iedere deelnemer met hetzelfde beleggingsprofiel ook hetzelfde rendement krijgt. Dit rendement is dan ook een gevolg van de eigen keuze voor een bepaald risicoprofiel.

Voor de gepensioneerden

Bij een 'collectieve uitkeringsfase' hoeft er in principe niet over de individuele pensioenvermogens gecommuniceerd te worden. Het is voldoende om de, voor iedere gepensioneerde gelijke, indexatie te vermelden. Dit maakt de communicatie eenvoudiger omdat de meeste gepensioneerden onvoldoende actuariële kennis hebben om de juiste relatie tussen het pensioenvermogen (Technische Voorziening) en de uitkering te leggen. Daarnaast is de financiële gezondheid van het fonds af te lezen aan dekkingsgraad van de collectieve uitkeringsfase als geheel.

Minder risico op voortdurende wetswijzigingen

De voorgestelde regelingen in het solidaire contract zijn nogal ondoorzichtig en er is een groot risico op onverwachte en ongewenste gevolgen. Dat zal leiden tot een voortdurende stroom van reparatiewetgeving. Het flexibele contract geeft veel meer vrijheid om het pensioen naar eigen inzicht in te richten. Daarmee heeft het waarschijnlijk minder last van de reparatiewetgeving in het solidaire contract.

**Het is eenvoudiger om de flexibele regeling solidair te maken
dan om de solidaire regeling flexibel te maken.**