

De Transitieversnellers

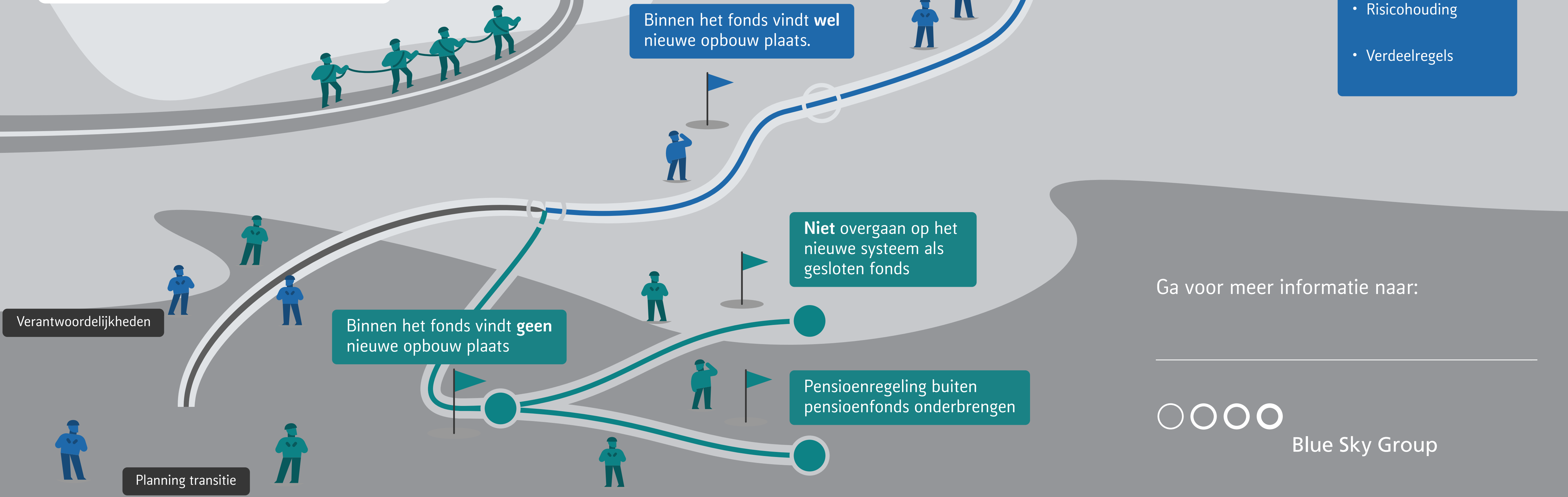
De transitie naar een toekomstbestendige pensioenregeling die past bij de wensen van de deelnemers.

S start met het verkennen van de belangrijkste keuzes, onderzoek daarna de meest waarschijnlijke routes. Iteratief en in detail.

Legenda

 Slapers & gepensioneerden

 Actieve deelnemers



Solidaire premieregeling

Flexibele premieregeling

Kamp iteratief

Binnen het fonds vindt wel nieuwe opbouw plaats.

- Gewenste solidariteit
- Risicohouding
- Verdeelregels

Niet overgaan op het nieuwe systeem als gesloten fonds

Binnen het fonds vindt geen nieuwe opbouw plaats

Pensioenregeling buiten pensioenfonds onderbrengen

Verantwoordelijkheden

Planning transitie

Ga voor meer informatie naar:



Blue Sky Group

Planning van de transitie in vogelvlucht

Besluiten nemen en acties ondernemen. Het kenmerkt de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel voor pensioenfondsbestuurders. Hun agenda's lopen er de komende jaren al aardig mee vol. Waarbij het ernaar uitziet dat er steeds meer moet gebeuren, naarmate de datum dat de nieuwe regeling ingaat in zicht komt.

Bijtijds beginnen en het tempo vasthouden blijft dan ook ons devies, ook al is er sprake van enig uitstel. Daarom brengen we de tijdlijn met deadlines voor de komende jaren op hoofdlijnen in beeld, als houvast voor de planning. We onderscheiden drie fasen, met ieder hun eigen uit te voeren acties en te nemen besluiten: de verkennings-, de ontwerp- en de implementatiefase. De fasen kunnen uiteraard op onderdelen geleidelijk in elkaar overlopen. De data die in het vervolg worden genoemd zijn gebaseerd op het consultatiedocument, waarbij we rekening hebben gehouden met 1 jaar vertraging in verband met latere invoering van de wet.

De verkenningsfase

Dit is een relatief korte fase die al is begonnen en loopt tot 1 april 2023. In deze fase zal de wetgeving haar definitieve beslag moeten krijgen. Ook is het zaak om aandacht te besteden aan de volgende onderwerpen:

Verantwoordelijkheidsverdeling

Pensioenfondsen en sociale partners moeten duidelijk met elkaar afstemmen over de onderlinge verdeling van rollen en verantwoordelijkheden.

Kennisoverdracht en deelnemersonderzoek

Een belangrijk element in deze verkenningsfase is kennisoverdracht om ervoor te zorgen dat alle betrokken partijen over dezelfde en over voldoende informatie beschikken. Kennisoverdracht kan bijvoorbeeld plaatsvinden in de vorm van kennissessies en workshops.

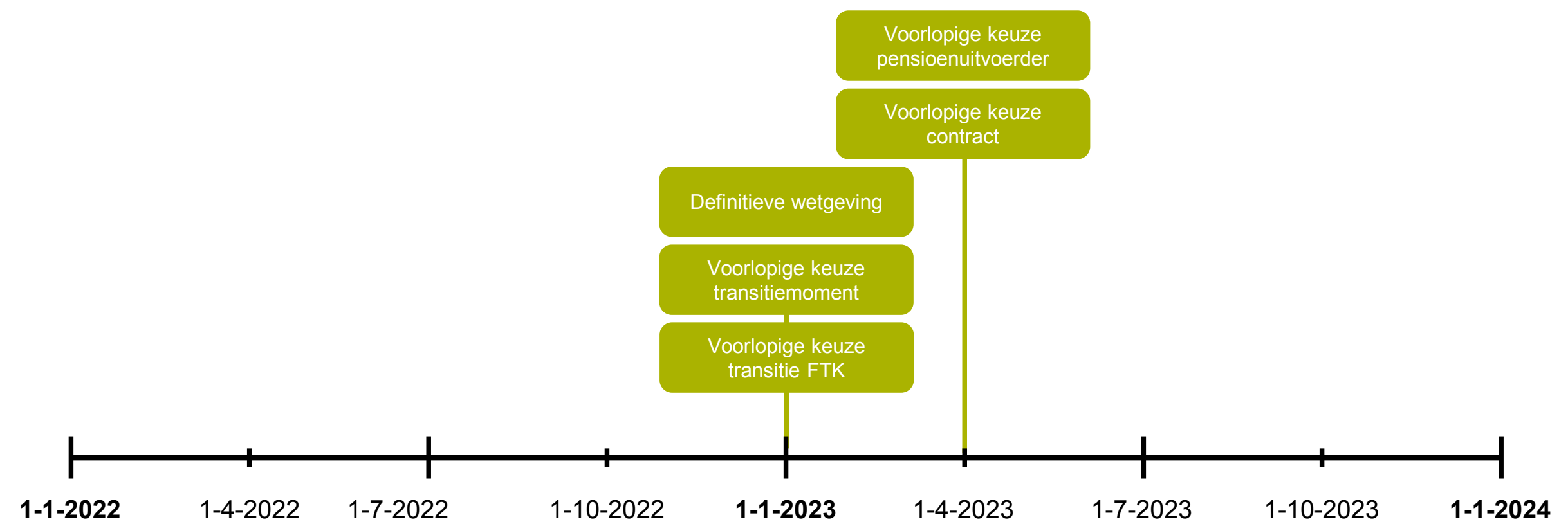
Verder dient het deelnemersonderzoek naar de risicohouding te worden voorbereid en mogelijk al te worden uitgezet.

Eerste analyses en benoemen nader uit te werken contractvorm

De eerste kwalitatieve en kwantitatieve analyses met betrekking tot het huidige en het transitie-ftk kunnen worden opgesteld. Dat geldt ook voor de analyses van de contractvormen Solidaire pensioencontract en Flexibele pensioencontract, inclusief de bijbehorende werkveronderstellingen. Hieruit wordt eerste beeld gevormd welke contractvorm in de volgende fase nader uitgewerkt dient te worden.

Deadlines

In de verkenningsfase onderscheiden we de onderstaande (wettelijke) deadlines:



Planning van de transitie in vogelvlucht

De ontwerpfasen

De ontwerpfasen loopt ruwweg van 1 januari 2023 tot 1 januari 2025. Deze twee jaren staan vooral in het teken van het nader uitwerken van het pensioencontract en de nieuwe pensioenregeling, zodat deze concreet vorm krijgen. In deze fase kunnen de keuzes die tijdens de verkenningsfase zijn gemaakt zo nodig worden heroverwogen.

Risicohouding en evenwichtige belangenafweging

In het begin van de ontwerpfasen krijgt het bepalen van de risicohouding van de deelnemers gestalte. Het beleggingsbeleid moet worden getoetst en mogelijk worden aangepast naar aanleiding van de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek.

De analyses voor de pensioenregeling omvatten de premie en de ambitie, maar ook de gevolgen voor nabestaandenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en de opbouw bij arbeidsongeschiktheid. Voorjaar 2024 dient er inzicht te zijn in de onderbouwing van evenwichtige belangenafweging in de nieuwe regeling.

Rendementverdeling

Voor de solidaire premiereregeling moeten besluiten worden genomen over de verdeling van het rendement, de inrichting van de solidariteitsreserve, het projectierendement, de spreiding van schokken, en het delen van het micro en macro langlevensrisico.

Beleggingsbeleid, invaren en compensatie

Tegen het eind van deze fase dient het beleggingsbeleid definitief vorm te krijgen. Na analyse kunnen dan ook de besluiten over invaren en compensatie een definitieve vorm krijgen.

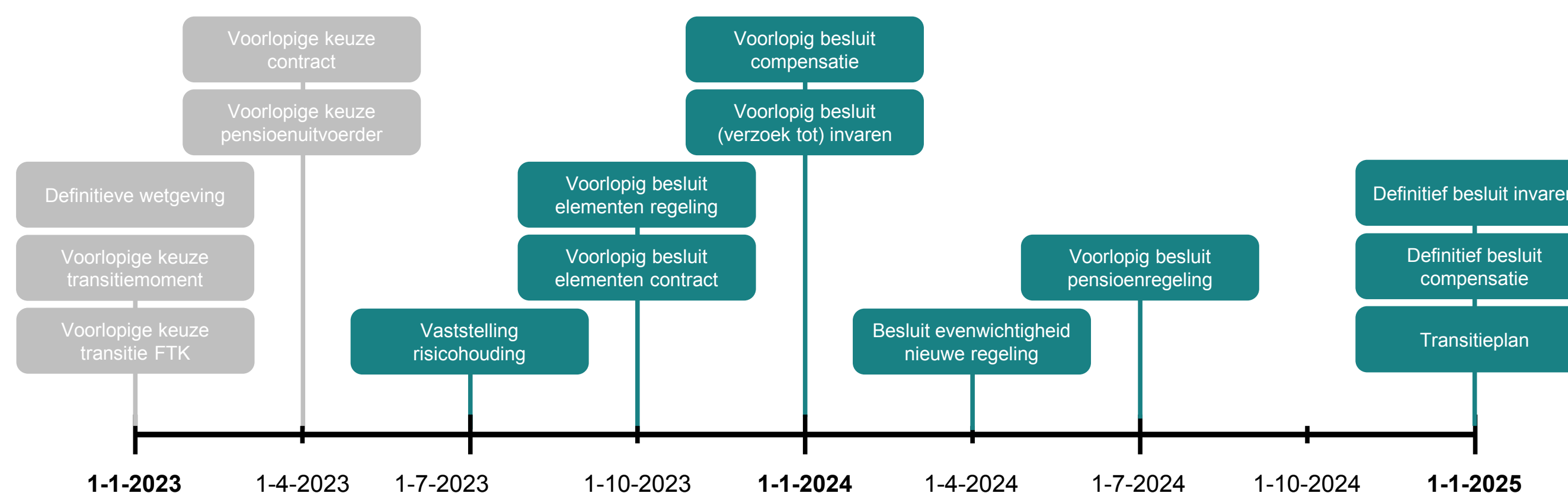
De stakeholders worden aan het eind van de ontwerpfasen geïnformeerd over de voorlopige besluitvorming van de sociale partners en de juridische documenten kunnen worden opgesteld.

Transitieplan

In het transitieplan zijn de definitieve afspraken tussen de werknemers (vertegenwoordiging) en de werknemer opgenomen. Het betreft dus het arbeidsvoorwaardelijk akkoord over de pensioenregeling.

Deadlines

In de ontwerpfasen onderscheiden we de onderstaande (wettelijke) deadlines:



Planning van de transitie in vogelvlucht

De implementatiefase

De implementatiefase beslaat evenals de ontwerpfase een periode van twee jaar, van 1 januari 2025 tot de aanvang van de nieuwe regeling uiterlijk op 1 januari 2027.

De meeste besluitvorming en acties staan uiterlijk voor het eerste half jaar van 2025 op de rol. De periode daarna staat volledig in het teken van het implementeren van de nieuwe regeling.

Opdrachtaanvaarding en fondsdocumenten

Afspraken uit het arbeidsvoorwaardenoverleg worden vastgelegd in het transitieplan. De pensioenuitvoerder betreft het transitieplan bij de eigen besluitvorming over de opdrachtaanvaarding en het (eventuele) verzoek tot invaren van bestaande pensioenaanspraken en rechten en bij het opstellen van het implementatieplan. Gelijktijdig met de opdrachtaanvaarding kunnen ook de fondsdocumenten (in concept) worden opgesteld.

Implementatie - en communicatieplan

Het pensioenfonds onderbouwt in het implementatieplan hoe het pensioenfonds bij de besluitvorming rekening heeft gehouden met evenwichtige belangenafweging. Het communicatieplan is onderdeel van het implementatieplan. Naar verwachting dient uiterlijk 1 juli 2025 het implementatieplan definitief te zijn.

Communicatie en systemen

Na vaststelling van het implementatieplan medio 2025, gaat met name veel aandacht uit naar de communicatie met de deelnemers en andere stakeholders en naar het aanpassen van de administratiesystemen.

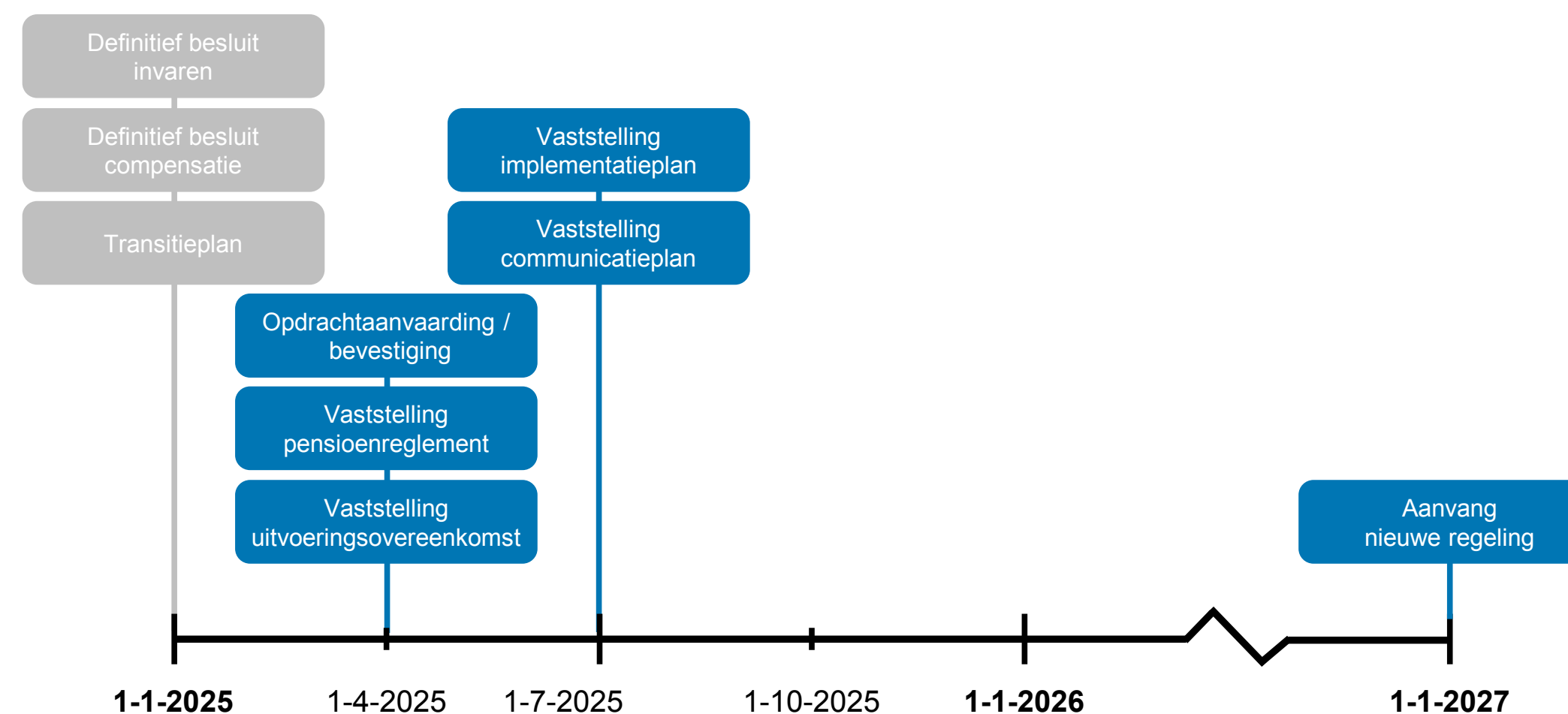
Tenslotte

Gezien de vele onderwerpen waar zowel sociale partners als pensioenfondsen de komende jaren mee worden geconfronteerd, is het naar onze mening zinvol om een projectplanning op te stellen waarin alle relevante onderwerpen worden opgenomen.

Ook al is de wetgeving nog niet definitief, de verwachting is zeker dat in de wetgeving harde deadlines worden opgenomen. Om te voorkomen dat ofwel sociale partners ofwel het pensioenfonds besluitvorming of de vereiste documentatie nog niet heeft afgerond ten tijde van deze harde deadlines is het naar onze mening van belang om tijdig te beginnen. Daarnaast is het zinvol om de eigen deadlines eerder te stellen dan de wettelijke deadlines, zodat er nog enige marge aanwezig is.

Deadlines

In de implementatiefase onderscheiden we de onderstaande (wettelijke) deadlines:



Het venijn zit in de start

Het uitstel van invoering van de nieuwe pensioenwet betekent niet per definitie tijdswinst.

Patrick Janssen, manager Bestuurszaken, hamert op zo snel mogelijk aanschuiven bij de sociale partners.

[Lees zijn blog >](#)

De verantwoordelijkheden zijn op hoofdlijnen verdeeld

Bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel moeten veel besluiten worden genomen. Het meest voor de hand liggende besluit is natuurlijk voor welk contract wordt gekozen: wordt het de flexibele premiereregeling of de solidaire premiereregeling? Vervolgens moeten andere belangrijke vragen worden beantwoord. Wordt er ingevaren, hoe hoog wordt de premie, hoe worden groepen deelnemers gecompenseerd voor de nadelen van de uitwerking van de nieuwe regeling en wanneer vindt de transitie plaats?

De verantwoordelijkheden zijn verdeeld

Bij deze besluiten zijn verschillende partijen betrokken: sociale partners, het pensioenfonds en de fondsorganen. In de conceptwetgeving zijn de verantwoordelijkheden verdeeld. Sociale partners bepalen het soort contract en de hoogte van de premie. Zij nemen een besluit over invaren, beantwoorden het compensatievraagstuk en nemen een standpunt in over het transitiemoment.

Wanneer sociale partners een besluit hebben genomen, geven zij aan het bestuur van het pensioenfonds vervolgens de opdracht tot uitvoering van de nieuwe pensioenovereenkomst, inclusief het verzoek om de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten in te varen. Sociale partners bepalen bovendien het transitiemoment.

Het bestuur aan zet

Het bestuur van het pensioenfonds beoordeelt de opdracht van sociale partners op uitvoerbaarheid en evenwichtigheid alvorens deze te aanvaarden. Vervolgens schetst het bestuur kaders voor de invoering en faciliteert dit. Een andere belangrijke taak van het bestuur is het bepalen van de risicohouding en de vertaling daarvan naar een risicoverdeling per leeftijdscategorie. Ook bepaalt het bestuur de methode van invaren.

Overlapping

In de praktijk zal de taakverdeling niet zo strikt gescheiden zijn. In de conceptwetgeving zoals die nu bekend is zijn veel verantwoordelijkheden verdeeld, maar er is ook sprake van overlapping. De keuzes die moeten worden gemaakt hangen onderling met elkaar samen en de wet is niet altijd duidelijk hoe de verantwoordelijkheden zijn verdeeld.

Afstemming is het toverwoord

In combinatie met de strakke planning (zie ook het onderdeel planning) tot het moment dat de eerste besluiten moeten worden genomen is afstemming het toverwoord. Om te voorkomen dat het bestuur de uitvoeringsopdracht van sociale partners niet of alleen in gewijzigde vorm aanvaardt, is het noodzakelijk dat partijen tijdig en proactief met elkaar overleggen. Zij moeten vooraf bedenken wat er allemaal moet gebeuren zodat zij via een iteratief proces tot afspraken komen die door beide partijen worden gedragen. Het

pensioenfondsbestuur kan de voorwaarden en kaders voor de uitvoerbaarheid, zoals bijvoorbeeld rekenkundige uitgangspunten, vooraf delen met sociale partners zodat die daarmee rekening kunnen houden bij de besluitvorming.

Wie besluit waarover?

Dit overzicht geeft op hoofdlijnen weer wie verantwoordelijk is voor welke onderdelen van de besluitvorming. Dat zijn achtereenvolgens de sociale partners, het bestuur van het pensioenfonds en de fondsorganen.

Sociale partners

Sociale partners zijn in het algemeen verantwoordelijk voor de besluitvorming over de arbeidsvoorwaarde pensioen. Dat betekent in het kader van de nieuwe wetgeving dat ze verantwoordelijk zijn voor de keuze van het contract.

Keuze contract

Er dient een keuze te worden gemaakt tussen twee vormen van premieovereenkomsten: de solidaire premiereregeling of de flexibele premiereregeling, inclusief de pensioendoelstelling.

Invaren

Het uitgangspunt is dat sociale partners het pensioenfonds verzoeken de waarde van de bestaande pensioenaanspraken en -rechten collectief over te brengen naar de gewijzigde pensioenregeling (invaren). Hiervan kan worden afgeweken als invaren voor belanghebbenden onevenredig nadelige gevolgen heeft.

Compensatie

Ten aanzien van het compensatievraagstuk is de wetgeving niet helemaal duidelijk. Bij de overgang naar het nieuwe stelsel wordt overgegaan op een leeftijdsonafhankelijke premie. Deze premie heeft nadelen voor bepaalde leeftijdscategorieën. Sociale partners zijn verantwoordelijk voor een adequate compensatie van deze nadelen. De keuze welke leeftijdsgroepen gecompenseerd worden, wordt aan sociale partners gelaten.

Keuze pensioenuitvoerder

Sociale partners kunnen besluiten de pensioenregeling bij een andere pensioenuitvoerder onder te brengen: een ander pensioenfonds, een PPI, APF of verzekeraar. Hierdoor wordt het pensioenfonds 'gesloten'.

Transitieplan

De afspraken tussen sociale partners worden vastgelegd in het transitieplan. Formeel wordt het transitieplan opgesteld door de werkgever, maar in de praktijk zal dit door de sociale partners gezamenlijk worden ingevuld. Overigens zal ook het pensioenfonds veelal betrokken worden bij het

opstellen van het transitieplan, om bijvoorbeeld berekeningen te leveren voor de verschillende onderdelen die het transitieplan moet bevatten.

Het pensioenfonds

Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de volgende onderwerpen met betrekking tot de overgang naar een nieuw pensioencontract.

Opdrachtaanvaarding

Het pensioenfonds toetst de opdracht onder meer op evenwichtigheid, doelstellingen van het pensioenfonds, wet- en regelgeving en beheerste en integrale bedrijfsuitvoering.

Risicohouding

Het pensioenfonds stelt de risicohouding voor de leeftijdscategorieën vast in overleg met de fondsorganen.

Inrichting bij de solidaire premiereregeling

Het fonds neemt verschillende besluiten ten aanzien van de inrichting van de solidaire premiereregeling. Het gaat hierbij om bescherming tegen risico's in de opbouw- en uitkeringsfase. Te denken valt aan rente-, beleggings- en langlevensrisico, de bepaling van projectierendement en spreiding van rendementen.

Solidariteitsreserve

De solidariteitsreserve is een verplicht collectief element in de solidaire premiereregeling. Hiermee kunnen pensioenvermogens en -uitkeringen worden aangevuld en kunnen risico's collectief worden gedeeld. De solidariteitsreserve is onderdeel van het totale vermogen van het pensioenfonds. De technische en financiële inrichting van de solidariteitsreserve behoort tot de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds. Het pensioenfonds vult deze taak in conform de doelen die sociale partners hierover meegeven bij de opdrachtverlening.

Inrichting bij flexibele premiereregeling

De inrichting van deze regeling geschiedt voor een groot deel conform de huidige wet verbeterde premiereregeling. Aanvullend moeten besluiten worden genomen over de solidariteitsreserve en het micro-langlevensrisico.

Transitie-ftk

Als invaren niet op voorhand wordt uitgesloten kan het pensioenfonds gebruik maken van het transitie-ftk. Pensioenfondsen die van het transitie-ftk gebruik willen maken, moeten een overbruggingsplan indienen bij DNB. Zie ook het onderdeel transitie-ftk.

De verantwoordelijkheden zijn op hoofdlijnen verdeeld

Invaren

Invaren is een speciale vormgeving van een interne collectieve waardeoverdracht in het kader van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling. In beginsel kiezen sociale partners en pensioenfondsen voor het invaren van bestaande pensioenaanspraken. Van deze hoofdregel kan, zowel door sociale partners als door het pensioenfonds, worden afgeweken als invaren onevenredig ongunstig uitpakt voor een of meer groepen.

Opdrachtbevestiging

De formele opdrachtbevestiging moet door het pensioenfonds plaatsvinden door middel van een inhoudelijk onderbouwde opdrachtbevestiging.

Implementatieplan

Het pensioenfonds moet een implementatieplan opstellen. Hierin wordt vastgelegd hoe de uitvoering wordt voorbereid en uitgevoerd. Het implementatieplan gaat onder meer in op de technische uitvoerbaarheid, de kosten, de risico's en de wijze waarop het pensioenfonds de transitie kan uitvoeren.

Communicatieplan

Het pensioenfonds moet een communicatieplan opstellen. Het communicatieplan is onderdeel van het implementatieplan.

Fondsorganen

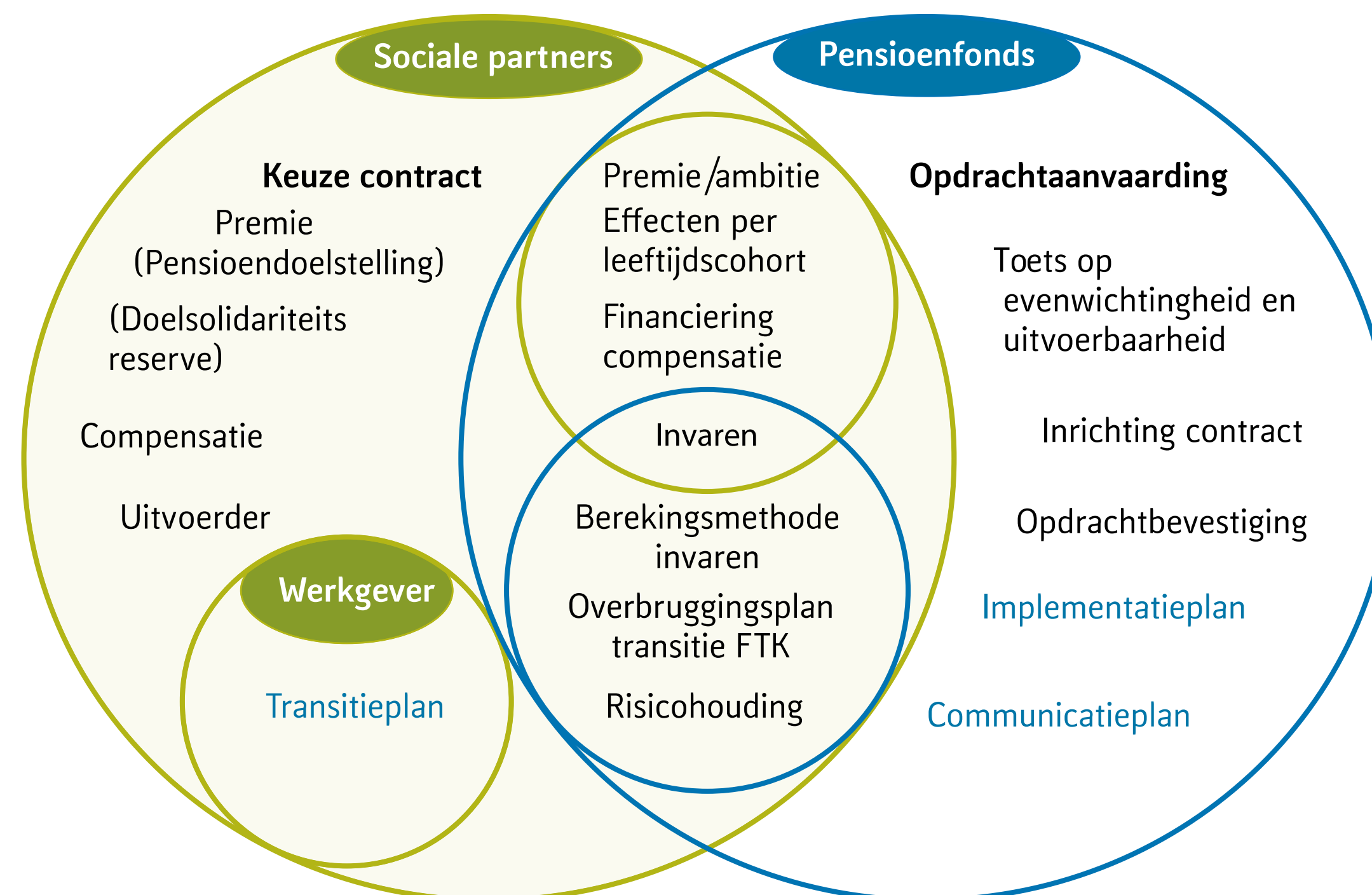
Verantwoordingsorgaan en het belanghebbendenorgaan

Het verantwoordingsorgaan en het belanghebbendenorgaan hebben in bepaalde gevallen advies- of goedkeuringsrechten. Zij hebben bijvoorbeeld een adviesrecht ten aanzien van de (gewijzigde) uitvoeringsovereenkomst en het verantwoordingsorgaan krijgt een jaarlijks terugkerend adviesrecht ten aanzien van het overbruggingsplan.

De raad van toezicht

De raad van toezicht heeft geen specifieke bevoegdheid bij de daadwerkelijke wijzigingen van een uitvoeringsovereenkomst. Wel geldt zoals altijd dat de raad van toezicht toeziet op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Verantwoordelijkheidsverdeling



Afwegingen bij het bepalen van de keuze voor het 'transitie-ftk'

Als onderdeel van de Wet Toekomst Pensioenen moet het bestuur van een pensioenfonds besluiten of het fonds gebruik wil maken van het transitie-ftk. Een pensioenfonds mag hiervan alleen gebruikmaken als invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken- en uitkeringen niet op voorhand wordt uitgesloten. Op het eerste gezicht lijkt kiezen voor het transitie-ftk logisch, omdat eerder geïndexeerd kan en mag worden. Maar deze keuze kan gevolgen hebben voor de verdeling van het vermogen bij het invaren van de pensioenen. Ook op dat punt moet het bestuur de evenwichtigheid goed beoordelen.

Zo is het nu geregeld

Op grond van de huidige wet- en regelgeving moet het vermogen van het pensioenfonds groter of gelijk zijn aan het vereist vermogen om voldoende financiële middelen te bezitten. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist vermogen is sprake van een tekortsituatie. Het pensioenfonds moet dan een herstelplan bij de Nederlandsche Bank (DNB) indienen. Met dit herstelplan moet het pensioenfonds aantonen dat het vermogen binnen tien jaar weer op het benodigde niveau is.

Daarnaast geldt dat het bestuur van het pensioenfonds pas mag besluiten tot het verhogen (indexeren) van de pensioenaanspraken en -uitkeringen van de (gewezen en gepensioneerde) deelnemers als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Voor het verlenen van indexatie gelden bovendien regels die betrekking hebben op de financiering van deze indexatie naar de toekomst, het zogenoemde toekomstigbestendig indexeren.

Zo werkt het transitie-ftk

Om te zorgen voor een soepele overgang naar het nieuwe pensioensysteem, ongeacht voor welk contract wordt gekozen, krijgen pensioenfondsen de mogelijkheid om gebruik te maken van het transitie-ftk. De achterliggende gedachte hierbij is voorkomen dat op grond van het huidige financiële kader maatregelen moeten worden doorgevoerd die onder de nieuwe wet- en regelgeving niet nodig zouden zijn. Het transitie-ftk, zoals dat tot nu toe bekend is, omvat aangepaste rekenregels voor het toetsen van de financiële positie van pensioenfondsen. In de conceptwetgeving, zoals die einde 2020 is gepubliceerd, golden deze aangepaste rekenregels voor de jaren 2022 tot en met 2026. Nu de invoering van de wetgeving een jaar vertraging heeft opgelopen, is de verwachting dat de aangepaste rekenregels gaan gelden voor de periode 2023 tot en met 2027.

Een pensioenfonds mag alleen gebruik maken van het transitie-ftk als invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken- en rechten niet wordt uitgesloten. Het bestuur van het pensioenfonds dient te bepalen of toepassing van het transitie-ftk in het belang is van deelnemers, slapers en gepensioneerden.

Hierbij dienen de belangen van alle partijen evenwichtig te worden afgewogen. Als een fonds besluit om gebruik te maken van het transitie-ftk, mag het bestuur besluiten eerder indexatie toe te kennen. Dit betekent onder andere dat gepensioneerde deelnemers eerder een hogere uitkering kunnen ontvangen.

Als een fonds gebruikmaakt van het transitie-ftk moet het jaarlijks een overbruggingsplan bij DNB indienen. Dit overbruggingsplan dient onder andere aan te tonen dat de dekkingsgraad ten minste gelijk is aan de richtdekkingsgraad op het moment van invaren, dus uiterlijk tot 2027. De richtdekkingsgraad is de dekkingsgraad die het fonds op de datum van invaren nodig heeft om de overstap naar het nieuwe premiesysteem verantwoord en evenwichtig te laten plaatsvinden. Voor een gemiddeld pensioenfonds is deze richtdekkingsgraad in de Memorie van Toelichting (MvT) voornamelijk berekend op 95%. De richtdekkingsgraad kan per fonds verschillen. Een jong fonds zal bijvoorbeeld een hogere richtdekkingsgraad hebben. De verplichting tot het indienen van een herstelplan (met een hersteltermijn van 10 jaar) komt te vervallen als gebruik wordt gemaakt van het transitie-ftk.

Aandachtspunten bij het bepalen van de keuze

De keuze voor het transitie-ftk lijkt in eerste instantie logisch omdat eerder kan en mag worden geïndexeerd. Voordat het bestuur van het pensioenfonds tot besluitvorming kan overgaan zijn er echter zaken die nadere aandacht verdienen of nader onderzocht moeten worden.

Aandachtspunten zijn bijvoorbeeld:

- Wat zijn de effecten op de dekkingsgraad als gebruik wordt gemaakt van het transitie-ftk?
- Hoe verhoudt zich dat tot de ontwikkeling van de dekkingsgraad bij continuering van het huidige FTK?
- Wat betekent dit voor de evenwichtige belangenafweging?

Het is belangrijk om de benodigde richtdekkingsgraad op het moment van invaren te schatten. Kan voor uw fonds worden uitgegaan van de 95% die in de MvT is benoemd of is deze voor uw fonds naar verwachting hoger? Deze richtdekkingsgraad is immers nodig voor een evenwichtige transitie op het moment van invaren.

Eerder indexeren kost geld en heeft dus tot gevolg dat de dekkingsgraad op het moment van invaren lager zal zijn, dan bij voortzetting van de huidige ftk-regels. De hoogte van de dekkingsgraad is van belang bij het invaren van de pensioenrechten naar het nieuwe pensioensysteem. Hierdoor zal de herverdeling tussen actieven, slapers en gepensioneerden anders kunnen uitpakken. Deze gevolgen zijn per fonds verschillend. Onderzocht dient te worden of hier geen groepen deelnemers onevenredig door worden

bevoordeeld of benadeeld. Voor het bestuur van het pensioenfonds is het, in het kader van evenwichtige belangenafweging, daarom van belang dat inzichtelijk wordt gemaakt wat de gevolgen van het eerder indexeren zijn. Hierbij moeten ook de gevolgen op de herverdeling van het vermogen na invaren worden meegewogen.

Belangrijk is om inzichtelijk te hebben hoe de premie de komende jaren bijdraagt aan de financiële positie van het fonds. En om inzicht te krijgen in de relatie tussen de hoogte van de premiedekking en het transitie-ftk, vooral in het kader van evenwichtige belangenafweging.

Het bestuur moet zich realiseren dat de kans op (onvoorwaardelijk) korten groter kan worden als gebruik wordt gemaakt van het transitie-ftk. Het fonds moet immers gedurende de periode tot invaren zorgen dat de richtdekkingsgraad wordt bereikt. Dit betekent dat de herstelperiode voor het opvangen van tegenvallers ieder jaar korter wordt. Dit zou kunnen betekenen dat bij een grote daling van de dekkingsgraad in bijvoorbeeld 2025 een korting noodzakelijk is, om de richtdekkingsgraad voor 1 januari 2027 te halen. Op grond van het huidige ftk is een dergelijke korting wellicht niet nodig, aangezien daarin rekening mag worden gehouden met een herstelplan met een hersteltermijn van 10 jaar. Als in deze situatie op 1 januari 2027 de richtdekkingsgraad niet is bereikt, moet het fonds alsnog een korting toepassen om een evenwichtige transitie te kunnen waarborgen.

Als op enig moment blijkt dat de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten niet worden ingevaren, worden de rekenregels van het huidige ftk weer van kracht. Voor het bestuur van het pensioenfonds is het van belang dat de gevolgen hiervan op voorhand inzichtelijk worden gemaakt.

Het toepassen van het transitie-ftk is dus niet zonder meer de verstandigste keuze voor ieder fonds. Het bestuur moet op basis van doorrekeningen een zorgvuldige afweging maken van de belangen van actieven, slapers en gepensioneerden.

Ook het transitie-ftk is geen gratis lunch

De essentie van het transitie-ftk oogt sympathiek. **Angelique Plekker**, manager Actuarieel, adviseert pensioenfondsbestuurders om niet over één nacht ijs te gaan.

[Lees haar blog >](#)

De solidaire premiereregeling versus de flexibele premiereregeling

In het voorgestelde nieuwe pensioenstelsel mogen voortaan alleen nog premiereregelingen worden toegezegd. In deze regelingen is de beschikbare premie de toezegging, niet de (beoogde) opbrengst of uitkomst/uitkering. Voor pensioenregelingen die bij pensioenfondsen zijn ondergebracht kunnen sociale partners kiezen uit twee regelingen: de solidaire premiereregeling en de flexibele premiereregeling. Beide regelingen zijn premiereregelingen met persoonlijke, voor de uitkering gereserveerde vermogens. Daarnaast zijn er belangrijke verschillen tussen de twee regelingen.

Beleggingsbeleid

Solidaire premiereregeling

De solidaire premiereregeling kenmerkt zich door een collectieve beleggingsmix op fondsniveau. Rendementen worden op basis van vooraf vastgestelde toedelingsregels aan verschillende leeftijdscohorten toebedeeld. De deelnemer heeft geen keuzevrijheid in het beleggingsprofiel. De rendementen worden als het ware, in twee stappen, top-down toebedeeld.

Allereerst wordt een beschermingsrendement bijgeschreven. Het beschermingsrendement beschermt de deelnemers tegen de gevolgen van rentedalingen. Want als de rente daalt, is er meer kapitaal nodig voor dezelfde pensioenuitkering. Doorgaans zal de toedelingshoogte van dit beschermingsrendement toenemen naarmate de pensioenleeftijd dichterbij komt, zodat rentewijzigingen minder invloed hebben op de hoogte van de pensioenuitkering.

De mate van renteafdekking vanaf de pensioendatum is afhankelijk van de risicohouding van het collectief en of een meer variabele of een meer vaste uitkering wordt beoogd. Bij volledige renteafdekking wordt het beschermingsrendement zodanig bepaald dat door de wijziging van de rente de uitkering (ingegaan of toekomstig) gelijk blijft.

Als tweede stap wordt het overrendement bijgeschreven. Het overrendement is het verschil tussen het behaalde collectieve rendement en de som van de bijgeschreven beschermingsrendementen. Ook dit overrendement wordt via vooraf vastgestelde toedelingsregels over de cohorten verdeeld. Hier neemt de toedelingshoogte van het overrendement juist af naarmate de pensioenleeftijd dichterbij komt. De beleggingen die voor het overrendement zorgen bestaan veelal uit zakelijke waarden. Het is aantrekkelijk om in zakelijke waarden te beleggen, want dat voegt naar verwachting waarde toe aan de toekomstige pensioenuitkering. Beleggen in zakelijke waarden brengt ook risico's en daarmee volatiliteit met zich mee. Daar staat tegenover dat deelnemers met nog een lange periode voor hun pensioendatum veel tijd hebben om eventuele negatieve overrendementen

goed te maken. De toedelingsregels van het beschermingsrendement en het overrendement volgen een lifecycle principe, waarbij beleggingsrisico wordt afgebouwd naarmate de pensioenleeftijd dichterbij komt. Het overrendement bestaat uit het rendement van beleggingen die hiervoor zijn geselecteerd. Het verschil (mismatch) tussen het beschermingsrendement zoals toebedeeld en het resultaat van de afdekking in het belegd vermogen wordt eveneens toegevoegd aan het overrendement.

Flexibele premiereregeling

In de flexibele premiereregeling wordt voor ieder leeftijdscohort een beleggingsmix vastgesteld. Het risico in deze beleggingsmixen wordt volgens het lifecycle principe afgebouwd naarmate de pensioenleeftijd van de deelnemer dichterbij komt. Het is mogelijk om in de opbouwfase diverse lifecycles aan te bieden, zodat de deelnemer de mogelijkheid heeft om de eigen beleggingsmix aan te laten sluiten bij de individuele risicohouding. De deelnemer krijgt ieder jaar het rendement bijgeschreven dat hoort bij de eigen beleggingsmix. De beleggingsmix op fondsniveau is de som van alle individuele beleggingsmixen. Hier is dus sprake van een bottom-up benadering van het beleggingsbeleid.

Verschillen

De verschillen in beleggingsbeleid tussen beide regelingen leiden ertoe dat in de solidaire premiereregeling de leenrestrictie opgeheven kan worden. Een jongere deelnemer kan in de solidaire regeling als het ware geld 'lenen' van een oudere deelnemer of gepensioneerde om hiermee een exposure naar zakelijke waarden te creëren van meer dan 100%. Het opheffen van de leenrestrictie is in de flexibele premiereregeling niet toegestaan. Het is wel mogelijk om met het inzetten van derivaten de zakelijke waarden exposure voor jongere deelnemers in de flexibele regeling te verhogen.

Het opheffen van de leenrestrictie in de solidaire regeling kan tot hogere pensioenresultaten leiden, maar vergt ook het nodige op het gebied van communicatie met deelnemers, met name als rendementen tegenvallen. Daarnaast moet het geformuleerde beleggingsbeleid, al dan niet met gebruikmaking van opheffen van de leenrestrictie, wel passen bij de risicohouding per leeftijdscohort.

Omdat in de solidaire premiereregeling op totaalniveau sprake is van een uniforme beleggingsmix is het gemakkelijker om hierin illiquide beleggingen op te nemen. Deze beleggingen zijn moeilijker verhandelbaar, maar leveren naar verwachting een hoger rendement op bij eenzelfde risico. Bij een flexibele premiereregeling kunnen moeilijk verhandelbare beleggingen een vlotte afwikkeling van mutaties in de weg zitten. Dat kan een reden zijn om binnen een flexibele premiereregeling het aandeel illiquide beleggingen lager in te steken dan vanuit risico/rendements-oogpunt gewenst is.

Pensioenuitkering

Bij een solidaire premiereregeling is de variabele uitkering de standaard. De toedelingsregels van de beleggingen volgen uit de risicohouding van de betreffende leeftijdscohorten. De hoogte van de uitkering fluctueert met de beleggingsresultaten. Er is geen shoprecht.

Bij een flexibele premiereregeling is het uitgangspunt dat deelnemers zelf een keuze maken tussen een variabele en een vastgestelde uitkering. Als de deelnemer geen keuze maakt, geldt de standaardoptie. In de huidige wetgeving is dat altijd de gelijkblijvende uitkering. Volgens het wetsvoorstel moeten sociale partners kiezen wat de standaardoptie wordt. Deze standaardoptie moet passen bij de doelgroep. Een gelijkblijvende uitkering geeft de gepensioneerde meer zekerheid over de hoogte van de uitkeringen. De variabele uitkering geeft meer kans op indexatie van de uitkeringshoogte omdat ook na de pensioendatum voor de deelnemer wordt belegd. Daar staat tegenover dat er ook een kans op korting/verlaging van de uitkering bestaat. Als de sociale partners geen keuze maken, dan wordt de vastgestelde uitkering de standaardoptie.

Solidariteitsreserve versus risicodelingsreserve

In een solidaire premiereregeling is een solidariteitsreserve verplicht. Met de solidariteitsreserve kunnen risico's collectief worden gedeeld. De solidariteitsreserve kan worden ingezet om schommelingen in pensioenuitkomsten te dempen. Zodoende kunnen toekomstige generaties ook profiteren van een solidariteitsreserve.

Inmiddels zijn berichten verschenen over de verdere uitwerking van de nieuwe wet. Onder andere is bekend geworden dat ook ondernemingspensioenfondsen met een flexibele premiereregeling een risicodelingsreserve mogen opvoeren. Eerder was een dergelijke reserve alleen toegestaan voor verplicht gestelde bedrijfstak- en beroepspensioenfondsen. Een risicodelingsreserve is net iets anders dan een solidariteitsreserve. De risicodelingsreserve mag niet worden gebruikt voor het herverdelen van behaalde rendementen, maar wel voor het delen van biometrische risico's.

De risicodelingsreserve mag dan ook niet worden gevuld vanuit behaald rendement. De vulling van de risicodelingsreserve vindt plaats vanuit de premie en eventueel vanuit een initiële dotatie. De solidariteitsreserve in de solidaire premiereregeling mag daarentegen, naast vulling vanuit de premie en een initiële dotatie, wel gevuld worden vanuit behaald rendement.

De solidaire premieregeling versus de flexibele premieregeling

Opbouw- en uitkeringsfase

In de solidaire premieregeling zijn de opbouw- en uitkeringsfase geïntegreerd. De deelnemer gaat van opbouw- naar uitkeringsfase zonder keuzemoment. Biometrische risico's worden over het collectief gedeeld, rekening houdend met de toedelingsregels van elk leeftijdscohort.

In een flexibele premieregeling is de opbouwfase wel gesplitst van de uitkeringsfase. Het is in de flexibele regeling mogelijk om een ingroeipad aan te bieden. Hierbij groeit het belegd vermogen van actieve en gewezen deelnemers stapsgewijs in het uitkeringscollectief. Dit kan handig zijn als in het uitkeringscollectief de schokken op de uitkeringshoogte worden gespreid. Ingroeien voorkomt dan dat een grote beleggingsschok vlak voor pensioendatum direct doorwerkt op de hoogte van de startuitkering. Beleggingsresultaten mogen in de flexibele premieregeling nooit worden herverdeeld tussen beide groepen. Via de risicodelingsreserve kunnen wel biometrische risico's worden gedeeld.

Conclusie

Een solidaire en een flexibele premieregeling lijken in veel opzichten op elkaar. Het is mogelijk om het gehele pensioenvermogen op dezelfde wijze te beleggen. De toedeling per leeftijdscohort tussen overrendement (zakelijke waarden) en beschermingsrendement (vastrentende waarden) kan eveneens gelijk zijn.

Verschillen zijn er ook. In de solidaire premieregeling is de solidariteitsreserve verplicht. Hiermee kunnen bijvoorbeeld beleggingsrendementen worden herverdeeld tussen deelnemersgroepen. De flexibele premieregeling is meer individueel ingestoken. Er is sprake van een individuele beleggingspot en diverse beleggingsprofielen zijn in de opbouwfase mogelijk. Hier mogen beleggingsrendementen niet worden herverdeeld.

Voor pensioenfondsen en arbeidsvoorwaardelijke partijen is het van belang om inzicht te hebben in beide typen regelingen en om te onderzoeken wat de gevolgen van bepaalde keuzes zijn voor hun deelnemerspopulatie.

De solidariteitsreserve als onderdeel van het nieuwe pensioenstelsel

In het nieuwe pensioenstelsel zijn voortaan alleen nog premiereregelingen mogelijk. Sociale partners kunnen kiezen tussen twee type regelingen: de **solidaire premiereregeling** en de **flexibele premiereregeling**. In beide regelingen is sprake van **persoonlijke, voor de uitkering gereserveerde vermogens**, maar **blijven ook collectieve en solidaire elementen behouden**. Een van deze elementen is de **solidariteitsreserve**. Deze reserve is een **verplicht collectief element van de solidaire premiereregeling**. In de flexibele premiereregeling wordt **waarschijnlijk een ander type reserve geïntroduceerd (zie kader)**. **Aangezien dit echter nog niet volgt uit de concept wetgeving beperken we ons nu tot de solidariteitsreserve. We brengen in kaart wat deze reserve precies inhoudt, wanneer en hoe deze mag worden toegepast en wie verantwoordelijk is voor de inrichting.**

Risicodelingsreserve

In de concept wetgeving zoals deze is gepubliceerd op 16 december 2020 was het ook in de flexibele premiereregeling nog mogelijk een solidariteitsreserve te vormen, maar dan alleen voor verplicht gestelde bedrijfstak- en beroepspensioenfondsen en dus bijvoorbeeld niet voor ondernemingspensioenfondsen. Op basis van uitingen in de media (zie bijvoorbeeld het [artikel](#) in Pensioen Pro van 22 september 2021) lijkt het er echter op dat in een volgende versie van de wetgeving de solidariteitsreserve in de flexibele premiereregeling plaats zal maken voor een ander type reserve: de risicodelingsreserve.

Volgens deze berichtgeving zal de risicodelingsreserve door alle pensioenfondsen met een flexibele premiereregeling aangehouden mogen worden. Een belangrijk verschil tussen beide reserves is dat via de risicodelingsreserve geen beleggingsrendementen herverdeeld mogen worden. Dit betekent dus dat de risicodelingsreserve niet gevuld mag worden met positieve beleggingsrendementen, maar ook niet aangesproken mag worden om negatieve rendementen te compenseren. De risicodelingsreserve zal dus dienen voor het delen van andere risico's zoals bijvoorbeeld het sterfte- en/of arbeidsongeschiktheidsrisico.

Een ander verschil tussen beide type reserves betreft het beleggingsbeleid. In de solidaire premiereregeling geldt één collectief beleggingsbeleid, waardoor de solidariteitsreserve ook volgens dit collectieve beleid belegd wordt en op deze manier meedeelt in de rendementen en risico's. In de flexibele premiereregeling is de risicodelingsreserve echter een afgescheiden vermogen met een eigen beleggingsmix.

Aanvullend vermogen

De solidariteitsreserve is een aanvullend vermogen dat door het pensioenfonds wordt aangehouden bovenop de persoonlijke pensioenvermogens van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Samen met de persoonlijke pensioenvermogens vormt het dus het totale vermogen van het pensioenfonds. Uit de solidariteitsreserve kunnen pensioenuitkeringen en -vermogens worden aangevuld en kunnen risico's worden gespreid, zowel in de tijd (over verschillende jaren/generaties) als over verschillende deelnemersgroepen. Risico's die via de solidariteitsreserve gespreid kunnen worden zijn bijvoorbeeld het beleggingsrisico, maar ook het sterfte- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Vul- en uitdeelregels

De solidariteitsreserve kan op verschillende manieren worden gevoed:

- Bij het invaren van de bestaande aanspraken en rechten in de nieuwe regeling kan onder voorwaarden een deel van het vermogen eenmalig worden gebruikt om de solidariteitsreserve initieel mee te vullen;
- De werkgever kan een eenmalige dotatie doen;
- Jaarlijks mag een deel van de premie-inleg in de solidariteitsreserve worden gestort;
- Jaarlijks mag een deel van het overrendement, mits positief, in de solidariteitsreserve worden gestort.

In de concept wetgeving zijn tot nu toe slechts enkele voorschriften vastgelegd waaraan de solidariteitsreserve moet voldoen:

- Er geldt een wettelijke onder- en bovengrens, te weten 0% respectievelijk 15% van het totale vermogen.
- Jaarlijks mag maximaal 10% van de premie-inleg en/of 10% van het collectieve overrendement, mits positief, aan de solidariteitsreserve worden gedoteerd.

Voor het overige is de wijze van vulling en uitdeling van de solidariteitsreserve vooralsnog vormvrij.

Verantwoordelijkheden sociale partners

Ten aanzien van de solidariteitsreserve dienen veel keuzes gemaakt te worden. Deze keuzes komen tot stand door een samenspel tussen sociale partners en het pensioenfonds. Allereerst geven sociale partners de doelstellingen mee die zij hebben bij de pensioenregeling en in het bijzonder ook bij de solidariteitsreserve. Naast algemene doelstellingen (intergenerationele risicodeling en stabiliteit pensioenen) kunnen zij hier nog andere specifieke doelen voor ogen hebben, bijvoorbeeld het delen van het sterfterisico en/of het arbeidsongeschiktheidsrisico. Voor sociale partners is het daarom zaak deze doelen zo specifiek en concreet mogelijk te benoemen.

Verantwoordelijkheden pensioenfonds

Vervolgens is het bestuur van het pensioenfonds verantwoordelijk voor de inrichting van de solidariteitsreserve. Het fonds legt in ieder geval de volgende zaken vast:

- De manier waarop de reserve wordt gevuld (initieel via storting of deel van aanwezig vermogen en periodiek via premie en/of overrendement);
- De manier waarop de solidariteitsreserve meedeelt in de collectieve rendementen en risico's (beschermings- en overrendementen);
- De situaties die leiden tot uitdelen van de reserve (bijvoorbeeld negatief overrendement of negatieve resultaten op sterfte en/of arbeidsongeschiktheid) en de manier waarop in deze gevallen de uitdeling plaats zal vinden;
- De maximale omvang van de solidariteitsreserve;
- Op welke manier de reserve bijdraagt aan de intergenerationele risicodeling en/of stabiliteit van de pensioenen;
- De onderlinge consistentie van de verschillende onderdelen van de inrichting.

De afspraken voor de solidariteitsreserve dienen vooraf en voor een langere periode te worden vastgelegd. Dit voorkomt dat de middelen van de solidariteitsreserve uiteindelijk voor andere doeleinden worden ingezet dan vooraf beoogd.

Evenwichtigheid onderbouwen

Per pensioenfonds gaan besturen de inrichting van de solidariteitsreserve waarschijnlijk anders vormgeven. Dit kan bijvoorbeeld te maken hebben met de specifieke kenmerken van de pensioenfondspopulatie, maar ook kunnen per fonds andere ideeën en visies bestaan op het gebied van risicodeling en solidariteit in het algemeen.

De solidariteitsreserve moet echter wel in lijn met de risicohouding van de deelnemers worden ingericht. Ook moet recht worden gedaan aan de doelstellingen die sociale partners hebben meegegeven. Het pensioenfonds moet daarom de evenwichtigheid van de inrichting onderbouwen aan de hand van diverse analyses, inclusief onderscheid naar deelnemers van alle verschillende leeftijdscohorten. Verder dient de inrichting van de solidariteitsreserve bij fondsen met een belanghebbendenorgaan door dit orgaan te worden goedgekeurd. Bij fondsen met een verantwoordingsorgaan gaat het om een adviesrecht. Pensioenfondsbesturen moeten bij de inrichting van de solidariteitsreserve dus zorgvuldig te werk gaan. Ze moeten alle te maken keuzes onderbouwen en vastleggen, inclusief de afwegingen die daaraan vooraf zijn gegaan.

Vaststellen van risicohouding wordt nog belangrijker

Als onderdeel van de Wet Toekomst Pensioenen moet het bestuur van een pensioenfonds de risicohouding vaststellen. Dat is ook onder de huidige wet- en regelgeving het geval, maar er zijn aanmerkelijke verschillen tussen de huidige en de nieuwe situatie.

Huidige situatie

Het bestuur van een pensioenfonds draagt in overleg met de overige organen van het pensioenfonds zorg voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds. De risicohouding van een pensioenfonds is als volgt gedefinieerd:

De mate waarin een fonds, na overleg met de vertegenwoordigers van arbeidsvoorwaardelijke partijen en na overleg met fondsorganen van het fonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds."

De huidige risicohouding is dus gedefinieerd als de risicohouding van het gehele fonds. Jaarlijks moet, met behulp van de haalbaarheidstoets, worden getoetst of nog wordt voldaan aan de gedefinieerde risicohouding.

Nieuwe situatie

Ook in de concept pensioenwetgeving, zoals die eind 2020 is voorgelegd voor consultatie, neemt de risicohouding een belangrijke plaats in. Misschien nog wel belangrijker dan nu het geval is, omdat sprake zal zijn van individuele voor pensioen gereserveerde vermogens. In de nieuwe situatie is de risicohouding de mate waarin een groep deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden bereid is beleggingsrisico's te lopen met het oog op hun doelstellingen en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan dragen gegeven de kenmerken van de groep.

In de Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel voor de nieuwe pensioenwetgeving staat met betrekking tot de risicohouding het volgende vermeld:

Pensioenuitvoerders moeten periodiek, ten minste eenmaal in de vijf jaar, een risicopreferentieonderzoek doen onder hun deelnemers (inclusief gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). Het is hierbij van belang voldoende informatie bij deelnemers te verkrijgen over hun risicopreferenties om daarmee ook rekening te kunnen houden in het beleggingsbeleid en de vormgeving van de regeling waaronder de verdeelregels. Daarnaast dient de risicohouding per leeftijdscategorie te worden vastgesteld, terwijl nu nog kan worden uitgegaan van eenzelfde risicohouding voor alle leeftijden.

De risicopreferentie die volgt uit het risicopreferentieonderzoek speelt een belangrijke rol bij het vaststellen van de risicohouding. De verwachting is dat in lagere regelgeving kaders worden gesteld aan het risicopreferentieonderzoek. Hoe deze mogelijke kaders eruit komen te zien is op dit moment nog niet bekend.

Bovenstaande cursieve tekst bevat opvallende onderdelen en afwijkingen ten opzichte van de huidige wet -en regelgeving.

Risicopreferentieonderzoek wordt verplicht

Pensioenuitvoerders moeten ten minste eenmaal in de vijf jaar een risicopreferentieonderzoek doen

De verplichting tot het doen van een risicopreferentieonderzoek bestaat nu niet. Dat betekent overigens niet dat deze onderzoeken nu niet worden gedaan. Pensioenfondsen hebben de afgelopen jaren zeker risicobereidheid- of risicopreferentieonderzoeken laten uitvoeren. Niet omdat dit wettelijk verplicht was, maar omdat ze daar zelf de nut en noodzaak van inzagen. In het verleden waren de risicopreferentieonderzoeken vaak meer kwalitatief ingestoken, met behulp van vragenlijsten. De verwachting is dat deze wijze van onderzoek onder de nieuwe wet- en regelgeving niet meer toereikend is, al zullen open vragen deels gewenst of noodzakelijk blijven. De markt van partijen die risicopreferentieonderzoeken aanbieden is in beweging. Diverse partijen steken de onderzoeken al in meerdere mate kwantitatief in, om te achterhalen wat de risicopreferentie van de deelnemers is.

Deelnemers motiveren tot deelname aan onderzoek

Het is van belang om voldoende informatie bij deelnemers te verkrijgen over hun risicopreferenties

De risicopreferentie speelt een belangrijke rol bij het vaststellen van de risicohouding. Het zal naar verwachting een grote uitdaging worden voor de pensioensector om voldoende informatie bij de deelnemers op te halen over hun risicopreferentie. Het is, meer dan nu het geval is, immers van belang dat voldoende deelnemers meedoen aan een onderzoek. Bij onvoldoende respons wordt het moeilijk, zo niet onmogelijk om statistisch verantwoorde conclusies te trekken. Wellicht is het in dat geval nog wel mogelijk om een conclusie te trekken over de risicopreferentie voor het gehele bestand, maar per leeftijdscategorie is dat een ander verhaal. Om zowel jonge als bijvoorbeeld gepensioneerde deelnemers te motiveren om mee te doen aan een onderzoek kost dan ook extra inspanningen.

Ook andere inzichten en kenmerken tellen mee

Bij de vormgeving van het beleggingsbeleid en de regeling rondom de verdeelregels moet rekening worden gehouden met de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek

Hoe bij de vormgeving van het beleggingsbeleid en de regeling rondom

de verdeelregels precies rekening moet worden gehouden staat niet nader omschreven. De uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek zullen belangrijke, maar niet de enige input leveren voor de vaststelling van de risicohouding en het beleggingsbeleid. Ook wetenschappelijke inzichten en kenmerken van de deelnemers kunnen hierbij worden betrokken. Wel moet de risicopreferentie van de deelnemers en pensioengerechtigden, die mede de risicohouding bepaalt, bepalend zijn voor de risico's die het pensioenfonds namens hen neemt met de beleggingen.

Een leeftijdscategorie is niet expliciet benoemd

De risicohouding dient per leeftijdscategorie te worden vastgesteld

De risicopreferentie van deelnemers en pensioengerechtigden speelt een belangrijke rol bij de vaststelling van de risicohouding. De beleggingsrisico's die het pensioenfonds namens hen neemt moet passen bij de risicohouding per leeftijdscategorie. Dit is een belangrijke wijziging ten opzichte van de wijze waarop nu de risicohouding wordt vastgesteld. In de huidige situatie is immers sprake van een risicohouding op fondsniveau. Dit wordt gewijzigd in een risicohouding naar leeftijdscategorie. Wat precies wordt verstaan onder een leeftijdscategorie is niet expliciet benoemd, het lijkt erop dat het leeftijdscategorie per fonds kan worden gedefinieerd. Het is echter ook mogelijk dat in lagere regelgeving nader wordt gedefinieerd wat wordt verstaan onder leeftijdscategorie. Als dit niet in lagere regelgeving wordt vastgelegd, moeten fondsen zelf nadenken en onderbouwen wat voor hen logische leeftijdscategorieën zijn.

Nog vroeg voor risicopreferentieonderzoek

Het vaststellen van de risicohouding onder de nieuwe pensioenwetgeving is belangrijk en op grond van de bekende informatie speelt daarbij een risicopreferentieonderzoek een grote rol. Voor zowel het vaststellen van de (nieuwe) risicohouding als voor het beleggingsbeleid moet worden gekeken naar de risicopreferentie per leeftijdscategorie. Natuurlijk kunnen fondsen, net als nu ook al gebeurt, starten met het opzetten van een risicopreferentieonderzoek.

Op voorhand dient dan wel goed te worden nagedacht wat nu wordt beoogd met een dergelijk risicopreferentieonderzoek. Worden de uitkomsten gebruikt om inzicht te krijgen in de keuzes en preferenties van het deelnemersbestand op totaalniveau, of zijn andere inzichten gewenst? In dat geval kunnen de uitkomsten van het onderzoek mogelijk dienen als input bij discussies die worden gevoerd over de nieuwe pensioenregeling. Als het de bedoeling is om de uitkomsten nu al te gebruiken voor het inschatten van de risicohouding naar leeftijdscategorie, dan is het wellicht nog wat te vroeg. Enerzijds omdat het van belang is om enigszins te kunnen voorsorteren op het soort regeling (flexibel of solidair). Anderzijds omdat in lagere regelgeving mogelijk nog aanvullende voorwaarden aan een risicopreferentieonderzoek kunnen worden gesteld waar in de huidige onderzoeken nog geen rekening mee wordt gehouden.

Verdeelregels in het nieuwe pensioenstelsel: de keuze is reuze

Nadat sociale partners gekozen hebben voor de solidaire premiereregeling of de flexibele premiereregeling, dient de regeling verder te worden uitgewerkt. In de uitwerking moeten nog tal van keuzes worden gemaakt, bijvoorbeeld over de wijze waarop risico's en rendementen worden gedeeld en gespreid. In het nieuwe pensioenstelsel wordt het mogelijk om risico's en rendementen gericht toe te wijzen aan de verschillende leeftijdscohorten, aan de hand van verschillende verdelingsmechanismen. We gaan hier met name in op de verdeelregels in de solidaire premiereregeling. De flexibele premiereregeling kent van zichzelf immers al een individueler karakter.

In de solidaire premiereregeling geldt een collectieve beleggingsmix. Rendementen worden op basis van vooraf vastgestelde toedelingsregels aan verschillende leeftijdscohorten toebedeeld. Het totale rendement is opgeknipt in een beschermingsrendement en een overrendement.

Beschermingsrendement

Het beschermingsrendement bestaat enerzijds uit een rentevergoeding voor het verstrijken van de tijd. Anderzijds bevat het beschermingsrendement een component ter bescherming van de deelnemer tegen schommelingen in de rente om een stabielere (toekomstige) uitkering te bewerkstelligen. Bij een stijging van de rente kan het beschermingsrendement negatief zijn. De mate van bescherming zal hoger zijn voor ouderen. Voor deze groepen is de uitkering immers al ingegaan en is het onwenselijk dat de uitkering jaarlijks sterk schommelt.

Overrendement

Na het beschermingsrendement wordt vervolgens het zogenoemde overrendement bijgeschreven. Het overrendement op totaalniveau is het verschil tussen het totaal behaalde beleggingsrendement en de som van alle bijgeschreven beschermingsrendementen. Dit overrendement wordt ook via verdeelregels toegewezen aan de verschillende leeftijdscohorten. Hierbij is het in de solidaire premiereregeling zelfs mogelijk dat jongere deelnemers een exposure van meer dan 100% krijgen naar zakelijke waarden. Dit staat bekend als het opheffen van de leenrestrictie. Hierbij 'leent' de jongere als het ware geld om meer in zakelijke waarden te beleggen. Hiervoor is de jongere op zijn beurt een vergoeding verschuldigd over het geleende geld.

Bij het opstellen van de verdeelregels voor het beschermings- en overrendement is het van belang dat deze verdeelregels passen bij de vastgestelde risicohouding per leeftijdscohort.

Sterfterisico

Conform de verdeling van het beleggingsrendement geldt in de solidaire premiereregeling dat ook de resultaten van het sterfterisico aan de verschillende leeftijdscohorten toebedeeld dienen te worden. Bij het sterfterisico wordt onderscheid gemaakt tussen het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer leven dan verwacht en de pensioenuitkering dus langer moet worden uitgekeerd) en het kortlevensrisico (risico dat deelnemers korter leven dan verwacht).

Het langlevensrisico is vervolgens onder te verdelen in het micro-langlevensrisico (risico dat het overlijden van een individu niet gelijk loopt met de verwachting) en het macro-langlevensrisico (risico dat de inschatting van de toekomstige sterftekans van de gehele populatie wijzigt door wijziging van de prognosetafels). Op basis van de toedelingsregels zal het resultaat in enig jaar als gevolg van het micro-langlevensrisico (het verschil tussen de totale vrijval van kapitaal als gevolg van sterfte en de verwachte vrijval) over de verschillende leeftijdscohorten worden verdeeld. Dit betekent dat (gedeeltelijke) herverdeling kan plaatsvinden van dit resultaat van het ene leeftijdscohort naar het andere. Op basis hiervan wordt het bijvoorbeeld mogelijk om bepaalde deelnemersgroepen (ouderen) te beschermen tegen dit risico en andere groepen (jongeren) hier extra aan bloot te stellen.

Op dezelfde wijze kan ook het resultaat als gevolg van het macro-langlevensrisico (de impact van een wijziging van de prognosetafel) worden verdeeld. Meer dan bij het micro-langlevensrisico is het hierbij de vraag of het wenselijk is dat ook dit risico voor ouderen (gedeeltelijk of geheel) wordt afgedekt, of dat het nadeel/voordeel gedragen moet worden door de leeftijdscohorten waar het voordeel/nadeel zich voordoet.

Over de mogelijkheden voor toewijzing van het kortlevensrisico is nog weinig bekend gemaakt in de consultatieversie van de concept wetgeving. Dit dient nog verder uitgewerkt te worden in de aangepaste versie van de wetgeving.

Solidariteitsreserve en risicodelingsreserve

Naast deze methodes om de beleggingsresultaten en de resultaten van het micro- en macro-langlevensrisico via gerichte toedeling over de deelnemers te verdelen, is het in de solidaire regeling ook mogelijk de middelen uit de (verplichte) solidariteitsreserve in te zetten om deze resultaten te verdelen. Hierin moeten dan uiteraard wel voldoende middelen aanwezig zijn.

In de flexibele premiereregeling is de verdeling van het micro- en macro-langlevensrisico mogelijk via de risicodelingsreserve. Het aanhouden van een risicodelingsreserve is in de flexibele premiereregeling echter niet verplicht.

Projectierendement

In de uitkeringsfase is het mogelijk om een deel van het toekomstig verwachte rendement op het vermogen reeds in te rekenen bij de bepaling van de hoogte van de uitkering. Dit gebeurt aan de hand van een projectierendement. Door een hoger projectierendement te hanteren, wordt de uitkering bij aanvang hoger, maar de kans neemt toe dat de uitkering op een later moment naar beneden moet worden bijgesteld. De hoogte van het projectierendement bepaalt dus in feite de snelheid waarmee de uitkeringen worden verricht. Het projectierendement wordt wettelijk gemaximeerd om te grote schommelingen in de hoogte van het pensioen te voorkomen.

Spreiding van schokken in uitkeringsfase

Het nieuwe pensioenstelsel biedt de mogelijkheid om de schokken van het beleggings- en sterfterisico tijdens de uitkeringsfase te spreiden over meerdere jaren (maximaal tien). Dit is een aanvullend instrument om schommelingen in jaarlijkse uitkeringen te verminderen. Hier staat wel tegenover dat grotere onzekerheid ontstaat over de hoogte van de uitkering op de langere termijn. Spreiding verlaagt de risico's immers niet, maar verdeelt de effecten hiervan slechts in de tijd. Onder andere daarom moet bij de vaststelling van de risicohouding in de uitkeringsfase met spreiding een derde maatstaf worden vastgelegd. Deze derde maatstaf ziet toe op de afwijking van het pensioen gedurende de uitkeringsperiode. Zo is te toetsen of de afwijking als gevolg van het spreiden nog wel in lijn is met de risicohouding van de deelnemers.

Onderbouwing en vastlegging keuzes

De inrichting van de solidaire of de flexibele premiereregeling zal niet van de ene op de andere dag gereed zijn. De keuzes over verdeelregels en de evenwichtigheid ervan dienen met kwalitatieve en kwantitatieve analyses te worden onderbouwd. Deze onderbouwing (inclusief de overwegingen die daaraan ten grondslag hebben gelegen) moet vervolgens worden vastgelegd. De keuzes dienen verder onderling consistent te zijn en aan te sluiten bij de risicohouding van de verschillende leeftijdscohorten.

Een ander aandachtspunt voor het pensioenfonds is de communicatie met deelnemers. De deelnemers moeten de aangroei van hun pensioenkapitaal en de totstandkoming van hun pensioenuitkering kunnen herleiden. Dat betekent dat de uiteindelijke toedelingsregels op begrijpelijke wijze moeten worden toegelicht. Daarmee is de inrichting van zowel de solidaire als de flexibele premiereregeling een hele uitdaging.

Kijk nu alvast naar de gevoeligheden rond de richtdekkingsgraad

De Wet Toekomst Pensioenen (WTP) introduceert het begrip richtdekkingsgraad. Het bepalen van de hoogte van deze nieuwe dekkingsgraad hangt van veel factoren af. Het verdient aanbeveling hier nu al naar te kijken, ook al zijn nog niet alle factoren bekend.

De WTP geeft de volgende definitie van de richtdekkingsgraad:

De richtdekkingsgraad is de dekkingsgraad die een pensioenfonds nodig heeft om te komen tot een verantwoorde, uitlegbare en evenwichtige overstap naar de uitvoering van de gewijzigde pensioenovereenkomsten en is een financiële uitwerking van de besluitvorming over de gewijzigde pensioenovereenkomsten en de compensatie.

Volgens de Memorie van Toelichting is de richtdekkingsgraad de dekkingsgraad waarbij het pensioenfonds voldoende middelen heeft om de (verwachte) uitkeringen vóór en na transitie gelijk te houden, zonder dat daarvoor herverdeling tussen deelnemers nodig is. Met het gelijk houden van uitkeringen wordt bedoeld dat voor gepensioneerden de hoogte van de lopende uitkering vóór en na transitie ten minste gelijk blijft en dat voor alle leeftijdscohorten het (verwachte en voor de prijsontwikkeling gecorrigeerde) pensioen ten minste op peil blijft.

Doel van de richtdekkingsgraad

Het begrip richtdekkingsgraad is in de wet met name gekoppeld aan de keuze om gebruik te maken van het transitie-ftk. Vanaf 1 januari 2023 kunnen pensioenfondsen kiezen om gebruik te maken van het transitie-ftk. Om tot een evenwichtige transitie te komen, waarbij de pensioenaanspraken bij de transitie niet direct verlaagd hoeven te worden, moeten alle pensioenfondsen op het moment van transitie een dekkingsgraad hebben van minimaal de richtdekkingsgraad.

Als een fonds kiest voor het transitie-ftk moet het jaarlijks aantonen dat het fonds binnen de periode tot de transitie (uiterlijk 1 januari 2027) een dekkingsgraad heeft van minimaal de richtdekkingsgraad. Hierbij mag het fonds in eerste instantie uitgaan van een generieke richtdekkingsgraad van 95% die hoort bij een 'gemiddeld' pensioenfonds. Zodra alle afspraken inzake de overstap naar de nieuwe regeling bekend zijn en opgenomen in het transitieplan, dient het fonds de eigen richtdekkingsgraad te berekenen op basis van de fondsspecifieke kenmerken en regeling. Als dan blijkt dat de fondsspecifieke richtdekkingsgraad hoger is dan 95%, rekent het fonds vanaf dat moment met de hogere richtdekkingsgraad. De generieke richtdekkingsgraad van 95% is een minimum. Als een fonds een lagere richtdekkingsgraad berekent, moet

in het kader van het transitie-ftk nog steeds worden toegegroeid naar een niveau van 95%.

Hoogte van de richtdekkingsgraad

Uit berekeningen van de Pensioenfederatie en De Nederlandsche Bank blijkt dat voor een gemiddeld fonds een dekkingsgraad van 95% voldoende moet zijn om tot een evenwichtige transitie te komen. Fondsen die gebruik gaan maken van het transitie-ftk mogen deze generieke richtdekkingsgraad van 95% hanteren tot het moment dat het transitieplan voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is opgesteld.

De berekeningen komen tot de volgende conclusies als het gaat om de vraag wat precies wordt verstaan onder een gemiddeld pensioenfonds:

- De berekeningen gaan uit van een gemiddelde allocatie naar zakelijke waarden van 50%. Voor fondsen die minder dan 50% in zakelijke waarden beleggen kan de richtdekkingsgraad hoger zijn. Aangezien op langere termijn wordt uitgegaan van een hoger rendement op zakelijke waarden, zullen bij een risicovoller beleggingsbeleid de rendementen hoger zijn. Hierdoor is meer vermogen beschikbaar om herverdelingseffecten te dempen.
- Een lagere risicopremie op aandelen resulteert in een hogere richtdekkingsgraad.
- Voor fondsen met een relatief jong deelnemersbestand (groene fondsen) is de richtdekkingsgraad hoger. Ouderen profiteren in het nieuwe pensioenstelsel meer van de lagere buffers die aangehouden moeten worden. Daarnaast speelt voor ouderen bijvoorbeeld de compensatie voor het afschaffen van de doorsnee-problematiek minder een rol, waardoor minder beroep wordt gedaan op het onverdeelde vermogen.
- De standaardberekeningen gaan uit van transitie naar de solidaire premieregeling. De solidariteitsreserve in de solidaire premieregeling heeft een positief effect in het kader van de herverdeling van het vermogen van jong naar oud. Als het fonds heeft gekozen voor de flexibele premieregeling zonder risicodelingsreserve is de richtdekkingsgraad in die variant hoger dan 105%.
- De rentestand op het moment van de transitie is van invloed op de uitkomsten. Bij een hogere rente is een hogere richtdekkingsgraad nodig. Dit wordt veroorzaakt door de hogere last van de compensatie voor de afschaffing van de doorsnee-problematiek bij een hogere rente.

Bij de berekening van een richtdekkingsgraad van 95% is geen rekening gehouden met het aanwenden van het vermogen voor het initieel vullen van een solidariteitsreserve of een compensatiedepot. In dat geval is een hogere richtdekkingsgraad nodig.

Schat in hoe gemiddeld het pensioenfonds is

Het bepalen van de richtdekkingsgraad is dus afhankelijk van een groot aantal factoren. En veel van die factoren zijn nu nog niet bekend, omdat nog niet duidelijk is hoe de nieuwe pensioenregeling eruit gaat zien. Daarnaast zijn ook de rekenregels voor het uitvoeren van de berekeningen nog niet volledig duidelijk. Toch is het verstandig om alvast naar de gevoeligheden rond de richtdekkingsgraad te kijken en in te schatten in hoeverre het fonds past in het plaatje van het gemiddelde pensioenfonds.

Ambitie behoudt ook in de premiereregelingen een rol

In het huidige pensioenstelsel is de uitkeringsovereenkomst het dominante type pensioencontract. In het nieuwe stelsel wordt de premie leidend. Het pensioendoel, oftewel de ambitie, blijft ook in het nieuwe stelsel belangrijk, maar de rol ervan gaat veranderen.

Een vooraf bepaalde pensioenuitkering is de arbeidsvoorwaardelijke toezegging. Deze pensioenuitkering is weer gekoppeld aan een ambitie. Partijen kunnen de ambitie samen afspreken, maar fiscaal gezien mag die maximaal 75% van het gemiddelde pensioengevend loon bedragen na 40 opbouwjaren. In praktijk betekent dit een opbouwpercentage in een middelloonregeling van maximaal 1,875%. Het te verwerven pensioen is in deze benadering leidend en de premie volgend. In toenemende mate is dit overigens niet meer 100% het geval. Steeds meer pensioenovereenkomsten tussen sociale partners bevatten nu al een afspraak over een maximale of vaste premie (onder andere CDC-regelingen) waardoor het opbouwpercentage kan fluctueren.

Ambitie blijft in beeld

In het nieuwe pensioenstelsel wordt overgestapt op premiereregelingen. Kenmerkend voor premiereregelingen is het uitgangspunt dat de premie die werkgevers en werknemers afspreken de arbeidsvoorwaardelijke toezegging vormt. De premie is dus leidend en het te verwerven pensioen volgend. Toch verdwijnt de ambitie of specifieker het pensioendoel in het nieuwe stelsel zeker niet uit beeld. De ambitie die in het huidige pensioenstelsel ten grondslag ligt aan de pensioenregeling, speelt ook in het nieuwe pensioenstelsel weer een belangrijke rol. Dit geldt zowel voor het fiscale kader als voor beide pensioencontracten. De rol van het pensioendoel verandert wel.

Fiscaal kader

Het uitgangspunt bij het bepalen van het fiscaal maximale premiepercentage is nog steeds dat in 40 opbouwjaren 75% van het gemiddelde pensioengevend loon kan worden bereikt en 80% in 42 jaar. Om tot een leeftijdsonafhankelijk premiepercentage te komen is een berekening gemaakt op basis van een aantal uitgangspunten. Uitgangspunten zijn de maatpersoon met algemeen aanvaarde parameters voor levensverwachting, franchise, carrièrepatroon, startloon en soort nabestaandenpensioen. Op basis van deze berekening is de fiscaal maximale premie vooralsnog vastgesteld op 30% van de pensioengrondslag. Deze premiegrens ligt in beginsel vast tot en met 2036 en zal vervolgens eens per vijf jaar worden herzien. Alleen bij tussentijdse wijzigingen in de economische omstandigheden die leiden tot een wijziging van de premiegrens van meer dan 5%-punt zal de premiegrens ook tussentijds worden aangepast.

Solidaire premiereregeling - doelstelling

In de solidaire premiereregeling is het streven om een voorwaardelijk koopkrachtig

pensioen te bieden. Sociale partners leggen de afgesproken doelstelling vooraf vast en bepalen of de toegezegde premie toereikend is voor de geformuleerde pensioendoelstelling. De pensioenuitvoerder verstrekt hen daartoe berekeningen op basis van de door DNB gepubliceerde uniforme scenarioset. Dit biedt sociale partners een handvat om de balans tussen de premie en de pensioendoelstelling, inclusief de kans dat deze doelstelling wordt gehaald, te beoordelen.

Solidaire premiereregeling - verantwoordelijkheid doelstelling

De vaststelling van de consistentie tussen premie en pensioendoelstelling is een uitsluitende verantwoordelijkheid van sociale partners. Het is aan sociale partners om aan de hand van verschillende scenario's te bepalen bij welke premie sprake is van een evenwichtige balans tussen premie, de beoogde pensioendoelstelling en een aanvaardbare kans dat deze doelstelling wordt gehaald.

De pensioenuitvoerder speelt in dit proces van premievaststelling een faciliterende rol. Op basis van een voorgeschreven uniforme scenarioset maakt de pensioenuitvoerder berekeningen ten behoeve van de premievaststelling door sociale partners. Bij die berekeningen gaat de pensioenuitvoerder uit van het vastgestelde beleggingsbeleid. De uitkomsten van deze berekeningen kunnen sociale partners vervolgens aanleiding geven om de premiehoogte en/of de pensioendoelstelling nogmaals te bekijken.

Voor het pensioenfonds is de door sociale partners uiteindelijk vastgestelde premie de pensioentoezegging op basis waarvan het de pensioenregeling altijd kan uitvoeren. Er is immers geen sprake meer van een aan de deelnemers toegezegde pensioenuitkomst, waar een kostendekkende premie tegenover moet staan.

Solidaire premiereregeling - aanpassing parameters

Uiterlijk iedere vijf jaar brengt de Commissie Parameters een advies uit over onder meer de maximale parameters en de uniforme scenarioset. Als op grond van het advies van deze commissie de parameters en/of de uniforme scenarioset worden aangepast, dient het pensioenfonds de sociale partners te informeren over de gewijzigde kans waarmee de afgesproken pensioendoelstelling – gegeven de door sociale partners afgesproken premie – kan worden behaald. Dit kan sociale partners aanleiding geven om de premie en/of de pensioendoelstelling te heroverwegen.

Flexibele premiereregeling - geen verplichte doelstelling

Voor de flexibele premiereregeling geldt, op basis van de consultatieversie van de Wet toekomst pensioen, geen verplichting om een pensioendoel te formuleren. Dit neemt niet weg dat een pensioendoel wel ten grondslag kan liggen aan een toe te zeggen premie. Een pragmatische benadering kan

zijn dat de (momenteel) fiscaal maximale premie van 30% is gekoppeld aan een ambitie van 75% in 40 dienstjaren (jaarlijks opbouwpercentage in een middelloonregeling van 1,875%). Een lagere doelstelling leidt derhalve tot een navenant lagere premie. Of omgekeerd betekent een lagere premie dat daar een lagere pensioendoelstelling aan ten grondslag ligt.

Deelnemers krijgen compensatie als de transitie ze onevenwichtig benadeelt

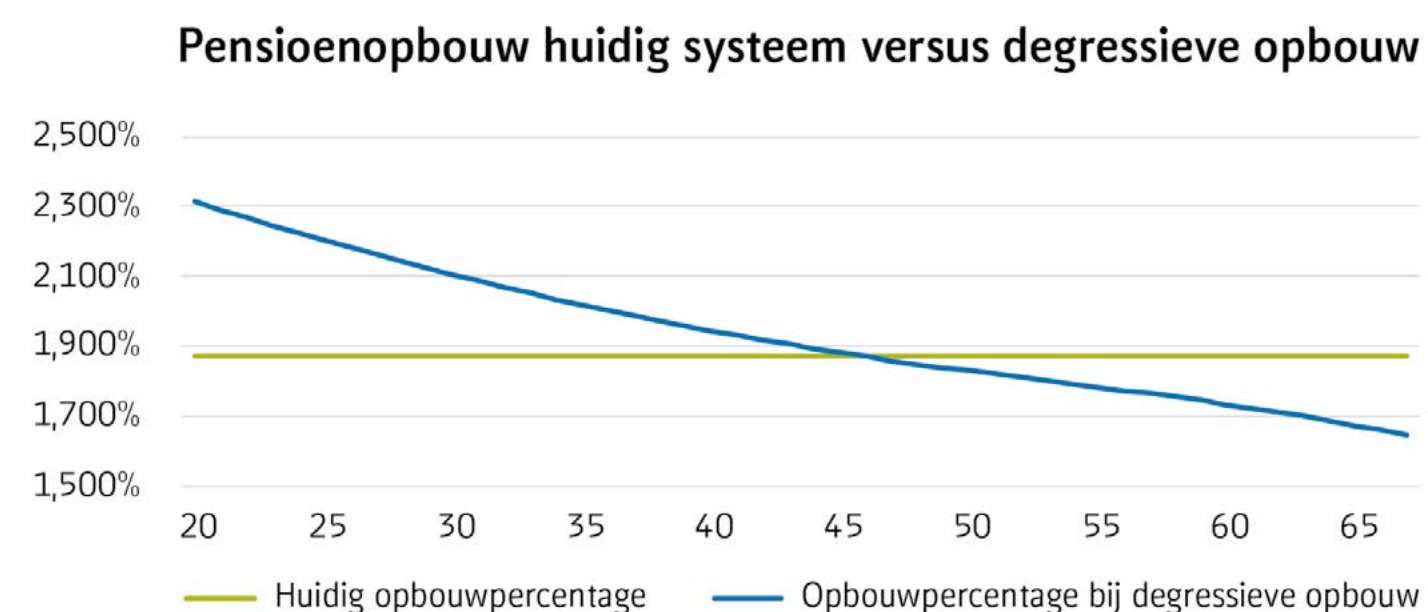
Deelnemers mogen door de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel geen onevenwichtig nadeel ondervinden. Ontstaat dit nadeel wel, dan moeten ze hiervoor worden gecompenseerd. Het is aan sociale partners om te bepalen of compensatie noodzakelijk is en hoe deze wordt gefinancierd. De compensatie dient adequaat en kostenneutraal plaats te vinden, aldus de conceptwetgeving.

Waarom compenseren?

De vraag is uiteraard wat nu precies moet worden gecompenseerd. Het gaat om de compensatie die nodig is voor het afschaffen van de doorsneepremie. Een gelijke premie voor alle leeftijden is vergelijkbaar met het invoeren van degressieve pensioenopbouw. Het gaat uitsluitend om de actieve deelnemers. Arbeidsongeschikten die in het pensioenreglement worden aangemerkt als deelnemer moeten dezelfde compensatie ontvangen als de actieven.

Deelnemers bouwen straks niet meer hetzelfde percentage van hun pensioengrondslag op, maar ontvangen hetzelfde percentage premie dat vervolgens wordt toegevoegd aan hun pensioenpot. Hierdoor krijgen jongeren relatief meer pensioen toegezegd dan nu het geval is en ouderen minder. Dit komt doordat de premie voor € 100 pensioen voor een jongere deelnemer veel lager is dan voor een oudere deelnemer. De horizon om de premie te beleggen is voor een jongere immers veel langer.

Onderstaande grafiek geeft de pensioenopbouw weer. In dit voorbeeld ligt het omslagpunt voor de lagere opbouw bij 46 jaar. Dit betekent dat deelnemers tot 45 jaar door overgang naar de degressieve opbouw meer pensioen opbouwen en deelnemers vanaf 46 jaar minder.



In het nieuwe pensioenstelsel zijn de benodigde reserves lager dan in het huidige stelsel. Hierdoor kunnen overschotten eerder worden toegevoegd aan de pensioenvermogens van de deelnemers. Dit is voordelig voor de deelnemers. Om volledig gebruik te kunnen maken van dit voordeel is het wel nodig dat de huidige pensioenaanspraken en -rechten worden ingevaren.

De memorie van toelichting geeft aan dat deze zogenaamde dubbele transitie de effecten van de degressieve opbouw (deels) kan opheffen. Dit kan het compensatievraagstuk impliciet oplossen, maar dit zal niet bij alle fondsen het geval zijn. Daarnaast kunnen sociale partners ook expliciete afspraken voor compensatie maken.

Voor fondsen die voor de invoering van de Wet Toekomst Pensioenen een DC-regeling voeren is de dubbele transitie niet mogelijk. Daar blijft het vraagstuk voor adequate compensatie dus bestaan. De wetgever maakt het voor deze fondsen mogelijk om de huidige premiestaffels te blijven hanteren voor de deelnemers die op het moment van de transitie in het fonds zijn opgenomen. De pensioentoezegging voor nieuwe deelnemers dient wel te voldoen aan de regels van het nieuwe stelsel. Dit betekent dat deze fondsen twee pensioenregelingen moeten gaan uitvoeren en dat is doorgaans geen wenselijke situatie.

Financiering van de compensatie

Naast de impliciete compensatie die ontstaat na het invaren van de pensioenen is het mogelijk om een expliciete compensatieregeling af te spreken. Dit kan noodzakelijk zijn omdat er ook na het invaren van de pensioenaanspraken en -rechten nog voor bepaalde leeftijdscohorten negatieve gevolgen resteren. Sociale partners kunnen ervoor kiezen om de compensatie niet in de arbeidsvoorwaarde pensioen, maar op een andere manier te regelen. Als sociale partners kiezen voor compensatie binnen de pensioensfeer gelden onderstaande regels.

De compensatie hoeft niet direct bij de transitie in zijn geheel te worden toegekend, maar mag worden gespreid tot uiterlijk 31 december 2036. Bij spreiding van de compensatie krijgen deelnemers in een leeftijdscohort dat in aanmerking komt voor compensatie - zolang ze in dienst blijven - gedurende deze periode een tijdevenredige compensatie toegekend. Compensatie geldt ook voor nieuwe deelnemers die in een leeftijdscohort vallen dat in aanmerking komt voor compensatie.

De conceptwettekst biedt twee mogelijkheden om de compensatie te financieren:

- Uit (een opslag op) de premie
- Uit het fondsvermogen

Financiering uit de premie

Het wordt fiscaal toegestaan om de maximale premie van 30% van de pensioengrondslag te verhogen naar 33% om de compensatieregeling (deels) te financieren. Deze verhoging wordt over alle deelnemers geheven en alleen toegekend aan de leeftijdscohorten waarvoor compensatie noodzakelijk is.

Hierdoor ontstaat dus tijdelijk een herverdeling in de premie.

Het verschil tussen de 33% en de regulier afgesproken premie kan dan beschikbaar worden gesteld voor compensatie. Dat betekent dat als de reguliere premie bijvoorbeeld 28% bedraagt, 5% beschikbaar is voor de financiering van de compensatieregeling.

Financiering uit het fondsvermogen

Het wordt ook mogelijk om een gedeelte van het fondsvermogen te gebruiken voor een compensatieregeling. Het verzoek hiertoe dient door de werkgever/ sociale partners te worden gedaan. Het pensioenfonds besluit over het inzetten van fondsvermogen voor compensatie.

Als gekozen wordt de compensatie te financieren uit het fondsvermogen en te spreiden kan het vermogen in een compensatiedepot worden opgenomen, waaruit vervolgens maandelijks het benodigde vermogen voor het toekennen van de compensatie wordt onttrokken. Aan het vormen van een compensatiedepot zijn voorwaarden verbonden:

- Het vormen van een compensatiedepot is alleen mogelijk als de rechten worden ingevaren;
- Er moet voldoende fondsvermogen zijn om de compensatie te financieren. De wet schrijft voor welk gedeelte van het vermogen mag worden gebruikt voor het vullen van een compensatiedepot;
- Er moet door middel van berekeningen worden aangetoond dat compensatie noodzakelijk is voor de betreffende leeftijdscohorten;
- Er moet een financieringsplan voor de compensatieregeling worden opgesteld. Het is niet toegestaan om in dit plan een voorfinanciering van de compensatie op te nemen. Ook moeten de uitdeelregels voor het depot vooraf worden vastgesteld en in het plan worden opgenomen.

Beoordeling van de evenwichtigheid

De beoordeling van de evenwichtigheid van de compensatieregeling hoeft niet op zichzelf plaats te vinden. De evenwichtigheid moet worden beoordeeld op de transitie als geheel, dus rekening houdend met alle gemaakte afspraken.

Nieuwe mogelijkheden én dilemma's voor beleggingsbeleid per leeftijdscategorie

Hoe kunnen we ons vermogen het beste verdelen over de beleggingen? En hoe past dat bij onze overtuigingen en de risicobereidheid van onze deelnemers? Het beantwoorden van deze vragen vergt veel tijd van besturen van pensioenfondsen. Met het nieuwe pensioenakkoord komt daar een nieuwe dimensie bij: denken in lifecycles. Dat zorgt voor nieuwe mogelijkheden én nieuwe dilemma's.

Lifecycles worden steeds belangrijker

Met het nieuwe pensioenakkoord worden lifecycles steeds belangrijker. Denken in lifecycles betekent risico's nemen die passen bij de leeftijd van de deelnemer. Een jonge deelnemer heeft nog een lange beleggingshorizon en kan meer risico nemen dan een deelnemer die vlak voor zijn pensioen zit. Naarmate een deelnemer de pensioendatum nadert, wordt het beleggingsbeleid afgebouwd naar een defensiever profiel voor meer stabiliteit, waarbij meer renterisico wordt afgedekt.

Lifecycles zijn niet nieuw. Ook nu bestaan portefeuilles van Nederlandse pensioenfondsen uit een mix van aandelen, obligaties en vastgoed, om efficiënt en flexibel te zijn en risico's te spreiden. Het verschil is dat ze nu individueler worden. In welke lifecycle zit een deelnemer en welk beleggingsprofiel past daarbij?

Dilemma's in het beleggingsbeleid

Onderscheid maken in leeftijd maakt het vaststellen van het beleggingsbeleid op het eerste gezicht complexer. In wezen is het echter niets meer dan de gemiddelde beleggingsportefeuille op totaalniveau verdelen in verschillende stukken. Op totaalniveau zou de portefeuille best min of meer hetzelfde kunnen blijven. Wel wordt zichtbaarder wie welk risico draagt. Het aantal jonge of oudere deelnemers van een pensioenfonds bepaalt hoe de opbouw van de beleggingen eruit ziet. Desondanks zijn er tal van dilemma's voor het pensioenfonds bij het bepalen van het beleid. We belichten er vier.

1. Passen illiquide beleggingen nog in de portefeuille?

Illiquide beleggingen zijn private beleggingen die gemiddeld een langere tijd nodig hebben om verkocht te worden en minder vaak gewaardeerd worden. Denk aan privaat vastgoed, private equity en hypotheek.

Wisselen van risicoprofiel is minder gemakkelijk als het pensioenfonds veel illiquide beleggingen heeft. Het pensioenakkoord kan daarom van invloed zijn op de grootte van de illiquide portefeuille. Tegelijkertijd kijken we hiervoor vooral naar het totale deelnemersbestand. Zolang de leeftijdsopbouw en de grootte van de totale groep deelnemers min of meer hetzelfde blijft, hoeven de beleggingen niet te veranderen.

Een relatief jong pensioenfonds zou zelfs kunnen kiezen voor meer illiquide beleggingen dan nu. Pas wanneer het deelnemersbestand verouderd of krimpt zal opnieuw gekeken moeten worden naar de allocaties naar illiquide beleggingen. Dit geldt zowel voor de solidaire als de flexibele premiereregeling. De flexibele premiereregeling zal echter door individuele potjes en keuze in risicoprofiel naar verwachting relatief minder ruimte hebben voor illiquide beleggingen.

2. Wanneer passen we de renteafdekking aan?

Pensioenfondsen dekken veranderingen in de rente (deels) af. Momenteel doen ze dat voor alle deelnemers op dezelfde manier. Met het nieuwe pensioenakkoord wordt dat anders. Het pensioenfonds zou de renteafdekking nu al kunnen aanpassen om hierop voor te sorteren, maar loopt dan nu al wel meer renterisico. Dat kan van invloed zijn op de dekkingsgraad die voor alle deelnemers geldt. Tegelijkertijd is het niet verstandig om straks in één keer de renteafdekking aan te passen. Het pensioenfonds moet dus nu al nadenken over een geleidelijk pad naar de nieuwe afdekking.

3. Explicietere inflatieafdekking voor gepensioneerden?

Pensioenfondsen dekken ook veranderingen in de inflatie af. Op dit moment is die afdekking niet zo expliciet, maar met het pensioenakkoord wordt deze vooral voor gepensioneerden wel heel relevant. Gepensioneerden willen uiteindelijk een stabiel maar geïndexeerd pensioen. Hiervoor is rendement vereist. Inflatieafdekking kan de sleutel zijn om dit risico dicht te zetten en tegelijkertijd de volatiliteit uit beleggingen zoals aandelen te verminderen. Pensioenfondsen zullen moeten onderzoeken wat hierin wenselijk en mogelijk is.

4. Hoe leggen we het allemaal uit?

Sommige aspecten van het nieuwe pensioenakkoord zijn niet zo gemakkelijk uit te leggen. Een voorbeeld hiervan is de leenrestrictie. Die bepaalt dat maximaal 100% van het vermogen belegd kan worden, meer niet. Onderzoek toont aan dat het theoretisch voor een jonge deelnemer in de opbouwfase gunstig is om meer dan 100% van het vermogen te beleggen in aandelen. Met andere woorden, om geld te lenen om te beleggen in onder andere aandelen. Hierover wordt een vergoeding betaald. Binnen een pensioenfonds wordt dit opgelost door dit vermogen te lenen bij oudere deelnemers met een meer defensief profiel. Op totaalniveau ziet de beleggingsmix er niet anders uit.

Wanneer de resultaten gunstig zijn is de communicatie naar de deelnemers gemakkelijk. Maar wanneer aandelen het minder goed doen, dan vergroot het opheffen van de leenrestrictie het negatieve resultaat. Dit is lastiger uit te leggen, ondanks een lange horizon waarover dit weer goedge maakt kan worden. Deze communicatieve uitdaging zal voor veel pensioenfondsen reden zijn om de leenrestrictie niet in te voeren.

Denken in lifecycles biedt houvast

Ook in hun huidige beleggingsbeleid houden pensioenfondsen al (indirect) rekening met verschillen in leeftijd. Met het nieuwe pensioenakkoord wordt het denken in lifecycles belangrijker. Hoeveel flexibiliteit een pensioenfonds nodig heeft, is afhankelijk van het deelnemersbestand en de keuze van de premiereregeling (solidair of flexibel). Ongeacht de gekozen premiereregeling biedt het denken in lifecycles houvast bij de verdeling van de portefeuille over de verschillende leeftijden en het nadenken over dilemma's bij het invullen van het beleggingsbeleid. Straks, maar ook nu op weg naar het nieuwe pensioenakkoord.

Invaren, tenzij blijkt dat dit niet evenwichtig is

Pensioenfondsen moeten voor de bij hen ondergebrachte pensioenregelingen besluiten hoe zij in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel omgaan met de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in het huidige stelsel. Zetten zij bestaande rechten en aanspraken via een interne collectieve waardeoverdracht om naar het nieuwe pensioencontract (invaren)? Of blijven bestaande rechten en aanspraken in de huidige vorm onder het huidige Financieel toetsingskader (FTK) bestaan? Als eerste zijn sociale partners aan zet om deze vraag te beantwoorden. Het pensioenfonds moet zelfstandig beoordelen of invaren evenwichtig is.

Invaren is het standaard transitiepad

Invaren wordt beschouwd als het standaard transitiepad en daarmee geeft de Wet toekomst pensioenen richting aan het antwoord. Invaren kan leiden tot een onevenredig nadeel voor de belanghebbenden (deelnemers en sponsor). In dat geval is het mogelijk af te wijken van het standaard transitiepad.

Bezwaarrecht

Invaren vindt plaats op verzoek van sociale partners door middel van een interne collectieve waardeoverdracht. De wet maakt voor deze transitie een uitzondering door het individueel bezwaarrecht van deelnemers op te heffen. Deze uitzondering geldt alleen als de nieuwe pensioenregeling bij de pensioenuitvoerder wordt ondergebracht waar ook de bestaande pensioenregeling is ondergebracht. Als in het kader van de transitie wordt gekozen om de nieuwe pensioenregeling bij een andere pensioenuitvoerder onder te brengen, dan gelden de reguliere regels voor een externe collectieve waardeoverdracht en hebben deelnemers wel bezwaarrecht.

Extra waarborgen

In de wet worden extra waarborgen opgenomen die moeten zorgen voor evenwichtige belangenbehartiging voor de diverse deelnemersgroepen. Dit wordt onder meer geregeld via een wettelijk hoorrecht van verenigingen van gepensioneerd en gewezen deelnemers. Zo'n vereniging kan hiermee informatie krijgen over het voornemen tot invaren en daar een oordeel over uit te spreken. Dit oordeel is niet bindend, maar biedt sociale partners de mogelijkheid om het mee te wegen bij het vaststellen van het transitieplan.

Het pensioenfonds geeft nadere taken en bevoegdheden aan de fondsorganen. De fondsorganen kunnen daarmee de evenwichtige belangenafweging door het pensioenfondsbestuur en de adequate beheersing van risico's in de transitie beter toetsen.

Methode van invaren

Als sprake is van invaren moet het pensioenfonds besluiten op welke manier de bestaande aanspraken en rechten worden ingevaren in het nieuwe pensioencontract. Het pensioenfonds kan kiezen uit twee wettelijk voorgeschreven methoden:

- Standaardmethode: deze methode gebruikt een vereenvoudiging van de rekenregels uit het huidige FTK. Met deze methode wordt het aanwezige vermogen op een eenvoudige, transparante en uitlegbare manier verdeeld over de deelnemers.
- VBA-methode: met deze methode wordt de waarde van de pensioenen bepaald door middel van een zogenaamde value based ALM-methodiek. VBA wordt gezien als een nauwkeurigere waarderingsmethode, maar vergt veel rekenwerk en is moeilijker uit te leggen aan deelnemers en andere betrokkenen dan de standaardmethode.

Netto profijt

Het pensioenfonds kiest een methode voor het invaren en legt dit vast in het implementatieplan. Ongeacht de gekozen methode moet het fonds aantonen dat de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel als geheel evenwichtig is. Om te bepalen of sprake is van evenwichtigheid tussen verschillende groepen deelnemers en leeftijdscohorten moet het pensioenfonds de netto profijteffecten van de transitie in kaart brengen. Dit betekent vergelijken van de waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen minus de waarde van de toekomstige premiebetalingen in de situatie vóór en ná de transitie.

Bruto profijt

Pensioenfondsen die nu al een beschikbare premieregeling uitvoeren moeten de evenwichtigheid toetsen op basis van bruto profijt. Dit betekent dat zij alleen kijken naar de waarde van de toekomstige premiebetalingen in de situatie vóór en ná de transitie.

Gesloten pensioenfondsen

Voor gesloten pensioenfondsen geldt de problematiek van het invaren niet. Zij blijven de bestaande regeling(en) uitvoeren onder het huidige FTK.

Waarom invaren?

Het invaren van bestaande pensioenaanspraken en -rechten heeft verschillende voordelen.

- Bestaande aanspraken en rechten kunnen direct meeprofiten van de voordelen van het nieuwe pensioenstelsel, zoals de verbetering van het perspectief op een koopkrachtig pensioen.
- Risicodeling over generaties binnen het pensioenfonds kan volledig worden benut.
- Bij invaren is sprake van de 'dubbele transitie', toekomstige pensioenopbouw in een nieuw stelsel én invaren van de bestaande aanspraken en rechten. Dit kan de compensatieproblematiek die ontstaat door afschaffing van de doorsneepremie wellicht (deels) oplossen.
- Het uitvoeren van één pensioenregeling is voor pensioenfondsen administratief eenvoudiger, goedkoper en eenvoudiger te beheersen.
- Het nieuwe en het opgebouwde pensioen zitten in één pensioenregeling. Voor deelnemers is dit inzichtelijker en begrijpelijker. Ook de communicatie naar de deelnemer is eenvoudiger.
- Economische ontwikkelingen kunnen er bij niet invaren toe leiden dat maatregelen getroffen moeten worden voor de 'oude' en de 'nieuwe' aanspraken en rechten die moeilijk uitlegbaar en/of uitvoerbaar zijn. In de praktijk kunnen bijvoorbeeld de percentages waarmee en de momenten waarop de verhogingen en verlagingen plaatsvinden van de aanspraken en rechten of kapitalen niet meer hetzelfde zijn.

Waarom niet invaren?

Uit de evaluatie van de effecten van de transitie kan blijken dat deze niet evenwichtig zijn voor alle betrokkenen en/of leeftijdscohorten. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn als de werkgever nu nog een bijstortingsverplichting heeft.

Sociale partners en/of het fonds kunnen dan besluiten af te wijken van het standaard transitiepad door niet in te varen. Dit voorgenomen besluit moet worden gemotiveerd. Dit betekent aantonen dat het invaren van de pensioenrechten en -aanspraken niet evenwichtig plaats kan vinden voor alle deelnemers. De consequentie van een dergelijk (voorgenomen) besluit is dat op de bestaande aanspraken en rechten de regels van het huidige FTK van toepassing blijven. Het pensioenfonds heeft dan te maken met twee pensioenregelingen onder twee verschillende toetsingskaders. Dit heeft gevolgen voor zowel de uitvoerbaarheid van de regelingen als voor de uitlegbaarheid aan deelnemers.