
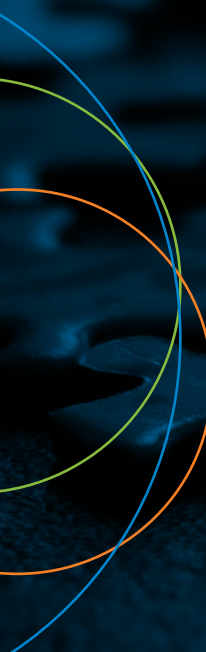


De Grote Compensatiepuzzel

Chantal de Groot, Luke Pols



2023

Auteurs



Chantal de Groot

Senior Consultant
+31 (0)10 700 5000
Chantal.deGroot@ortec-finance.com

Chantal is na haar master studie Quantitative Finance & Actuarial Sciences aan de Universiteit van Tilburg in 2006 in dienst getreden bij Ortec Finance. In 2008 startte zij de opleiding tot actuaire, welke zij in 2011 succesvol afrondde. Haar werk bij Ortec Finance is het uitvoeren van ALM studies voor met name Nederlandse pensioenfondsen. In de afgelopen jaren is Chantal intensief betrokken geweest bij de verschillende trajecten omtrent de verbeterde premieregeling en de totstandkoming van het nieuwe pensioenstelsel.



Luke Pols

Business Specialist
+31 (0)10 700 5000
Luke.Pols@ortec-finance.com

Luke werkt sinds september 2022 bij Ortec Finance als ALM-consultant. Hiervoor heeft hij econometrie gestudeerd aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Inmiddels ondersteunt hij pensioenfondsen op diverse vlakken. Zo voert hij analyses uit die nodig zijn voor de overgang naar het nieuwe stelsel maar helpt hij ook mee bij reguliere ALM studies. Daarnaast helpt hij licentieklanten bij het gebruik van de software die wordt gehanteerd bij de uitvoering van pensioen gerelateerde analyses.



Inhoud

Inleiding	4
Wettelijk kader	5
Vaststelling compensatielast	6
Maatstaf	8
Impact	9
Rente	10
Financiering en toekenning	11





Inleiding

De transitie van het FTK naar de WTP bestaat op hoofdlijnen uit twee elementen: de afschaffing van de doorsneesystematiek en de overgang naar een premieregeling, met meer individuele (toedeling van) beleggingsrendementen en beperktere mate van collectieve bufferopbouw. Voor de afschaffing van de doorsneesystematiek geldt dat deze negatieve impact heeft op de verwachte pensioenopbouw van bepaalde groepen actieve deelnemers. De omvang van deze negatieve impact hangt sterk af van de bril waardoor men kijkt. Daarmee is de vraag wat compensatie kost niet eenduidig te beantwoorden zonder dat sociale partners eerst bepalen door welke bril ze willen kijken.

In dit artikel bespreken we de belangrijkste afwegingen die sociale partners moeten maken in hun vaststelling van adequate compensatie.



Wettelijk kader

Het uitgangspunt voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is dat de transitie als geheel evenwichtig dient te zijn, dus inclusief de overstap op een gewijzigde pensioenregeling (met een leeftijdsonafhankelijke premie en de afspraken omtrent compensatie) en de keuze om wel of niet in te varen. Hiermee is de impact van de afschaffing van de doorsneesystematiek en de mate waarin deze al dan niet wordt gecompenseerd ook integraal onderdeel van de besluitvorming.

Compensatie is gericht op het compenseren van de vermindering van toekomstige opbouw van pensioenaanspraken als gevolg van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

De wetgever geeft ook aan dat een evenwichtige overstap in voorkomende gevallen zal vergen dat actieve deelnemers die een onevenredig nadeel ondervinden van de overstap op een premieregeling met een leeftijdsonafhankelijke premie adequaat en kostenneutraal worden gecompenseerd.

Werkgevers en werknemers besluiten in gezamenlijkheid over de noodzaak tot compensatie en de verdeling van de compensatie over de verschillende leeftijdscohorten. De overwegingen achter de keuze voor het vaststellen van de compensatie voor specifieke leeftijdscohorten en de motivering waarom dit bijdraagt aan een evenwichtige transitie, dienen opgenomen te worden in het transitieplan.

De compensatie mag ook geleidelijk, over een periode van maximaal 10 jaar, worden gefinancierd en toegekend. Indien compensatie geleidelijk wordt toegekend, geldt deze ook voor nieuwe toetreders. Nieuwe deelnemers worden gecompenseerd voor de resterende geldingsduur van de compensatieregeling bij hun nieuwe werkgever.

En uiteraard staat het sociale partners ook vrij compensatie buiten de pensioensfeer om af te spreken.

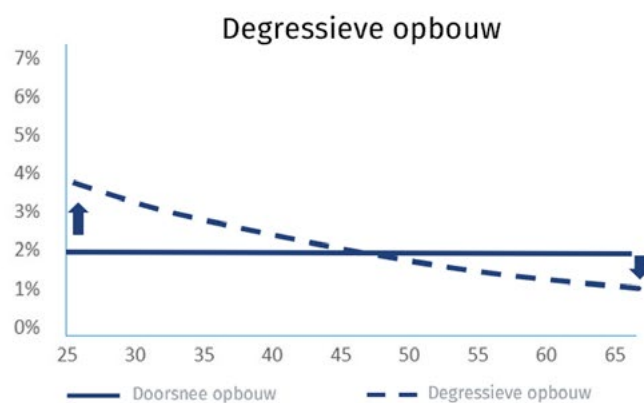
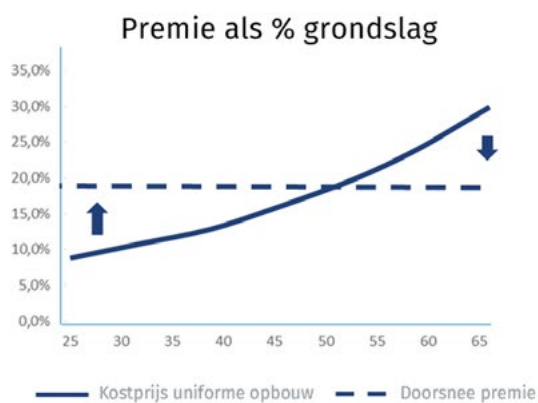
Vaststelling compensatielast

Er is geen vast voorgeschreven methodiek om te komen tot de compensatielast. Dat betekent dat sociale partners zelf moeten bepalen wat zij verstaan onder adequate compensatie. Er zijn verschillende invalshoeken denkbaar:

1. Compensatie op basis van enkele transitie
2. Compensatie op basis van dubbele transitie, gericht op nieuwe pensioenopbouw
3. Compensatie op basis van dubbele transitie, gericht op totale pensioenopbouw

Compensatie op basis van enkele transitie

Met deze methodiek wordt de afschaffing van de doorsneesystematiek apart beoordeeld, binnen de context van het FTK. Hierbij bestaat dan ook nog de afweging of alleen de overgang van een doorsnee- op een degressieve opbouw wordt gecompenseerd of ook de overgang van de huidige premiedekkingsgraad naar een premiedekkingsgraad van 100%.



Een groot voordeel van deze methodiek is de eenvoud: omdat toekomstige rendementen hierin geen rol spelen, kan de doorrekening hiervan worden gebaseerd op een deterministische doorrekening op basis van de rentetermijnstructuur op berekeningsdatum. Er zijn ook geen aannames over het beleid onder de WTP nodig. Daarnaast betreft de bepaalde achteruitgang hier een zekere achteruitgang. Er wordt geen rekening gehouden met compensatie vanuit de toedeling van onzekere overrendementen.

Het nadeel van deze methodiek is dat eventueel compenserend effect vanuit de overige wijzigingen in het stelsel niet wordt meegenomen. Daarnaast worden in de maatschappelijke discussie, en daardoor mogelijk ook de beleving van de deelnemers, de afschaffing van de doorsneesystematiek en de andere toedeling van overrendementen niet los van elkaar gezien. Hier wordt de impact van de overgang voor het totale pensioen beoordeeld.

Compensatie op basis van dubbele transitie, gericht op nieuwe pensioenopbouw

Met deze methodiek wordt de afschaffing van de doorsneesystematiek tezamen met de gewijzigde toedeling van overrendementen beoordeeld. Hierin wordt alleen gekeken naar de eventuele achteruitgang in toekomstige pensioenopbouw. Door alleen naar nieuwe pensioenopbouw te kijken, wordt aangesloten bij het uitgangspunt dat compensatie gericht is op een achteruitgang in toekomstige opbouw. Tegelijk worden hierin wel alle veranderingen in de toekomstige opbouw meegenomen.

Het uitvoeren van de berekening is wel complexer dan op basis van de enkele transitie. Omdat toekomstige rendementen hierin een belangrijke rol spelen, is een deterministische of stochastische ALM- doorrekening gewenst op basis van eigen rendementsveronderstellingen op berekeningsdatum. Daarnaast bestaat er met deze methodiek ook afhankelijkheid met de dekkingsgraad van het fonds op het moment van transitie, omdat deze het indexatiepotentieel in de huidige situatie bepaalt.

Compensatie op basis van dubbele transitie, gericht op totale pensioenopbouw

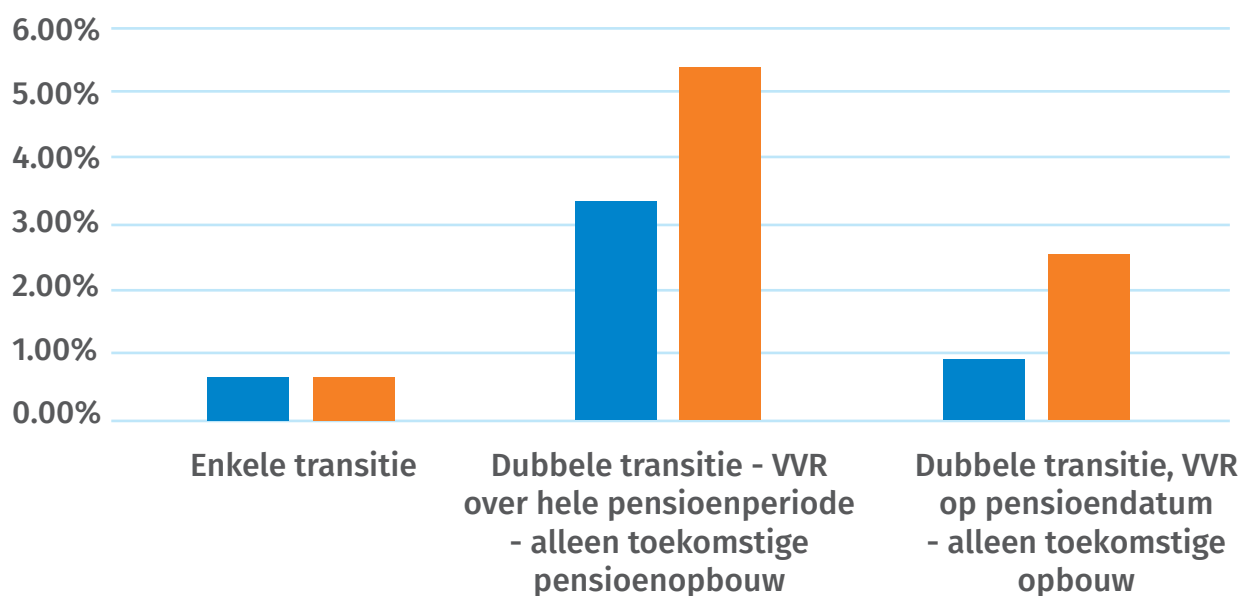
Met deze methodiek wordt de afschaffing van de doorsneesystematiek tezamen met de gewijzigde toedeling van overrendementen beoordeeld. In tegenstelling tot bovenstaande methodiek, wordt hierbij gekeken naar de eventuele achteruitgang in het totale verwachte pensioen van deelnemers. Door te kijken naar de dubbele transitie op basis van het totale pensioen wordt aangesloten bij zowel de wettelijke evenwichtigheidstoets alsook de belevingswereld van de deelnemers, waarin beide veranderingen en het uiteindelijke pensioen als geheel worden gezien.

Het uitvoeren van de berekening is wel weer complexer dan op basis van de enkele transitie of de dubbele transitie gebaseerd op nieuwe pensioenopbouw. Naast een ALM- doorrekening op basis van eigen rendementsveronderstellingen zijn ook aannames nodig over de mate waarin deelnemers van bepaalde leeftijd al pensioen hebben opgebouwd.

Maatstaf

Als sociale partners hebben vastgesteld op basis van welke methodiek zij de compensatielast wensen vast te stellen, moeten zij nog bepalen op basis van welke maatstaf dit wordt beoordeeld. Veelal wordt hier gekozen voor een verwacht (reëel) pensioen over de gehele pensioenperiode, maar er kan ook worden gekozen voor een vergelijking op pensioendatum. Hiermee wordt de verandering in de verwachte verhogingen van het pensioen na pensioeningang niet meer meegenomen in de bepaling van de compensatielast. Ook deze keuze heeft significante impact op de hoogte van de totale compensatielast. Daarbij zien we over het algemeen dat een hogere compensatielast resulteert als het pensioen over de hele pensioenperiode wordt bekeken. Dit omdat het risicoprofiel en daarmee het verwachte overrendement na pensioendatum lager is.

Compensatielast (% VPV)

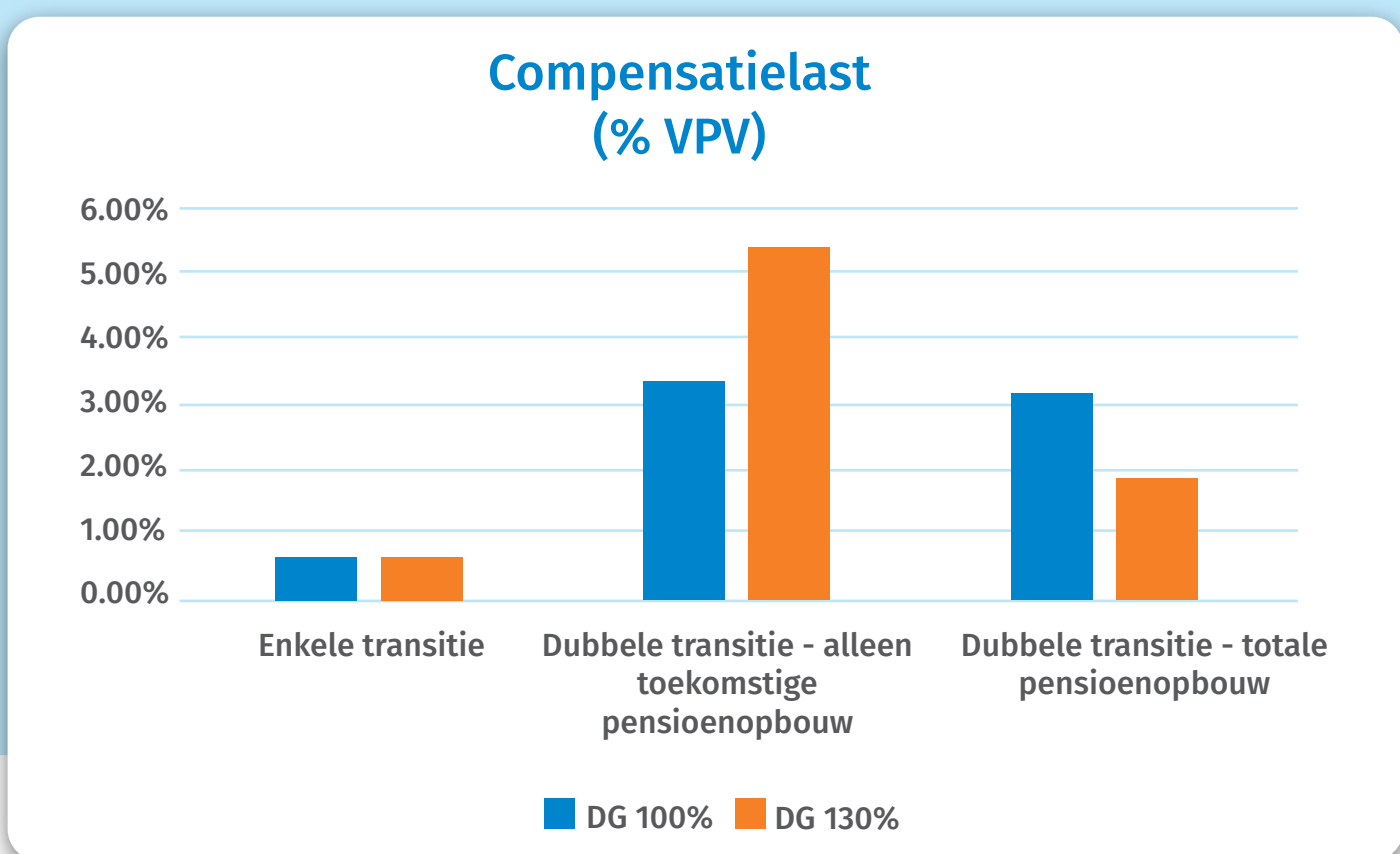


Figuur 1. Compensatielast voorbeeldfonds bij verschillende evaluatiecriteria

Impact

De keuze voor de wijze waarop wordt beoordeeld of de compensatie adequaat is, is zeer bepalend voor de resulterende compensatie(last) zelf. Welke methode het meest duur of goedkoop is, is niet generiek te stellen, maar hangt samen met onder andere de rente, de huidige premiedekkingsgraad, de feitelijke dekkingsgraad, het verloop van het deelnemersbestand en de economische veronderstellingen.

Met name de hoogte van de dekkingsgraad is zeer bepalend voor de onderlinge verhouding tussen de resulterende last in de verschillende methodieken. Hieronder tonen we voor een voorbeeldfonds de compensatielast bij zowel een dekkingsgraad van 100% als bij een dekkingsgraad van 130%.

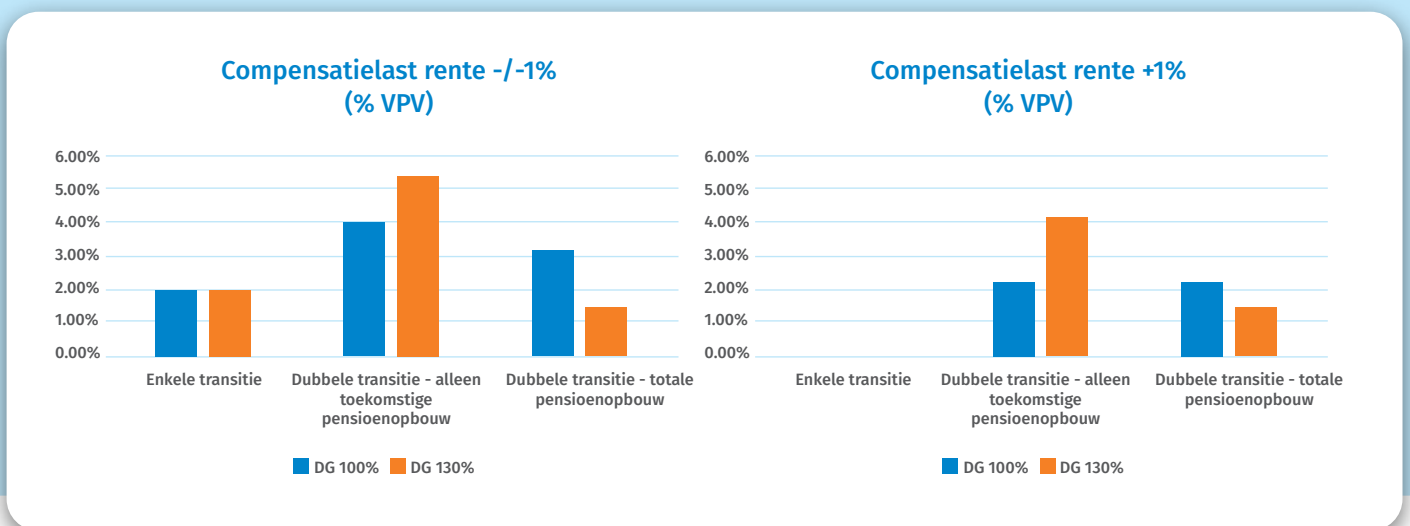


Figuur 2. Compensatielast obv mediane VVR voor voorbeeldfonds bij verschillende methodieken

We zien dat wanneer alleen naar nieuwe pensioenopbouw wordt gekeken, de compensatielast fors stijgt bij een hogere dekkingsgraad. Dit komt omdat bij hoge dekkingsgraad in het FTK nieuwe opbouw ook meeprofiteert van de aanwezige dekkingsgraad, in de vorm van hoge indexaties. Wanneer we ook al opgebouwde aanspraken meewegen, zien we het omgekeerde. Dan geldt immers dat de bestaande aanspraken al flink profiteren van het invaren in de WTP, wat al een deel van de benodigde compensatie voor nieuwe pensioenopbouw compenseert.

Rente

Tot slot is de hoogte van de rente van invloed op de compensatielast. Daarbij geldt dat de compensatielast kan stijgen of dalen bij een hogere rente, afhankelijk van de huidige premiesystematiek, premiedekkingsgraad en huidige hoogte van de jaarlijkse opbouw. Wanneer het fonds een premiesystematiek op basis van verwacht rendement hanteert, zien we ten opzichte van de rente per medio 2023 vaak dat zowel een hogere als lagere rente leidt tot een lagere compensatielast. In geval van hogere rente is weliswaar de herverdeling van de huidige doorsneesystematiek groter (het verschil in kostprijs tussen oudere en jongere actieve deelnemers is groter), maar ook de premiedekkingsgraad is hoger. Het afschaffen van de herverdeling is daarmee duurder, maar de gelijktijdige overgang naar een premiedekkingsgraad van 100% verlaagt die last vaak flink. Omgekeerd zien we bij een lager renteniveau dat de herverdeling van de huidige doorsneesystematiek kleiner is, en de afwijking van een premiedekkingsgraad van 100% ook kleiner.



Figuur 3. Compensatielast voorbeeldfonds bij verschillende rentestanden



Financiering en toekenning

De wetgever benoemt twee mogelijke bronnen van financiering van de compensatie: vanuit premie en vanuit fondsvermogen. Compensatie van het afschaffen van de doorsneesystematiek ziet toe op toekomstige pensioenopbouw en zou daarom in beginsel vanuit de premie moeten worden gefinancierd. De wetgever heeft het echter ook mogelijk gemaakt de financiering van de compensatie te bekostigen vanuit eigen vermogen op het moment van transitie.

Indien financiering vanuit de premie plaatsvindt, zal deze veelal gespreid over een aantal jaren (maximaal 10) worden toegekend. Wanneer de compensatie vanuit het eigen vermogen van het fonds plaatsvindt, bestaat er geen noodzaak deze omwille van financierbaarheid te spreiden door de tijd en spelen overwegingen als uitvoerbaarheid en de wens om nieuwe toetreders ook te compenseren een rol.

Tot slot staat het sociale partners ook vrij compensatie buiten de pensioensfeer om af te spreken.



Disclaimer

Ortec Finance would like to emphasize that Ortec Finance is a software provider of technology and IT solutions for risk and return management for institutions and private investors. Please note that this information has been prepared with care using the best available data. This information may contain information provided by third parties or derived from third party data and/or data that may have been categorized or otherwise reported based upon client direction. For this information of third party providers, the following additional terms and conditions regarding the use of their data apply: <https://www.ortecfinance.com/en/legal/disclaimer>.

Ortec Finance and any of its third party providers assume no responsibility for the accuracy, timeliness, or completeness of any such information. Ortec Finance and any of its third party providers accept no liability for the consequences of investment decisions made in relation on this information. All our services and activities are governed by our general terms and conditions which may be consulted on <https://www.ortecfinance.com/> and shall be forwarded free of charge upon request.

Any analysis provided herein is derived from your use of Ortec Finance's software and does not constitute advice as to the value of securities or the advisability of investing in, purchasing, or selling securities. All results and analyses in connection with Ortec Finance's software are based on the inputs provided by you, the client. Ortec Finance is not registered as an investment adviser under the US Investment Advisers Act of 1940, an equivalent act in another country and every successive act or regulation. For the avoidance of doubt, in case terms like "client(s)" and "advisor(s)" are used in communications of Ortec Finance, then these terms are always referred to client(s) of Ortec Finance's contract client and its advisor(s).



contact@ortecfinance.com | www.ortecfinance.com

Rotterdam | Amsterdam | London | Toronto | Zurich | Melbourne | New York

