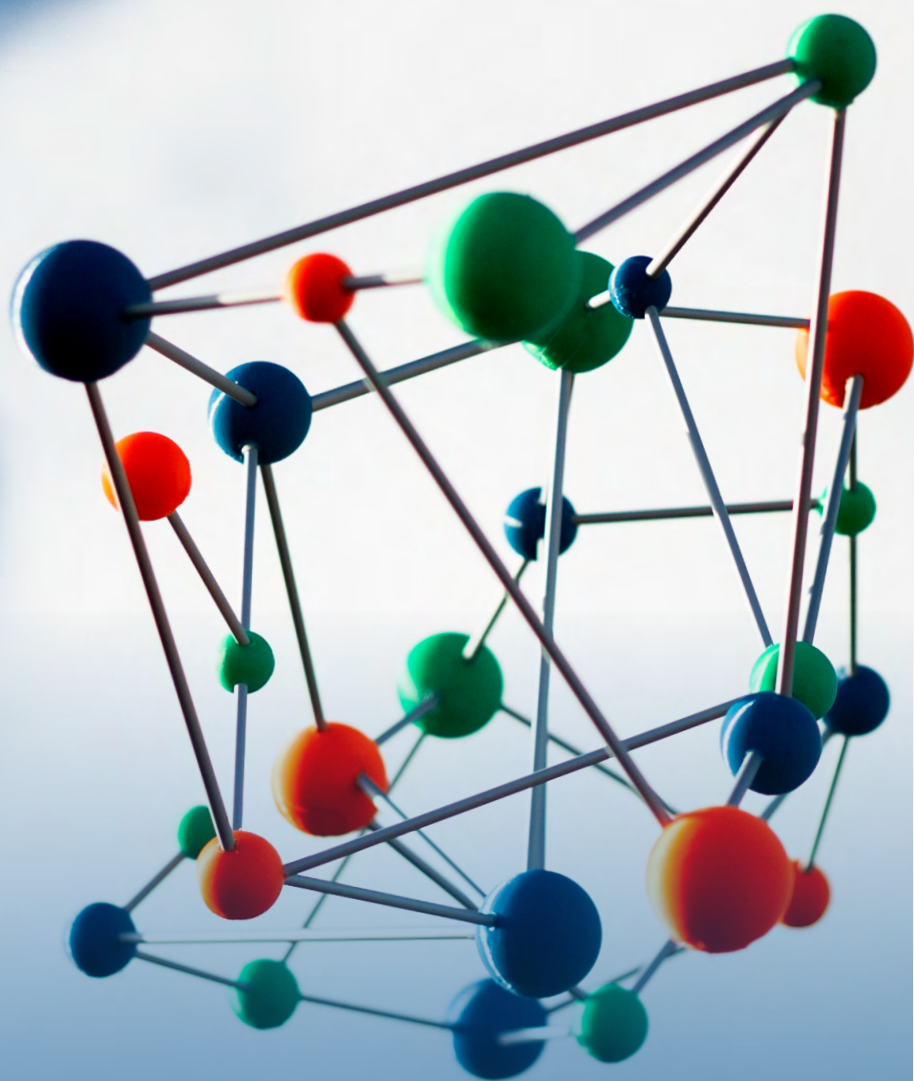




# Weeg indexatieambitie mee bij invaren in nieuw pensioenstelsel

Maart 2022

Chantal de Groot & Tessa Kuijl





# Invaren in nieuw pensioenstelsel

Bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel staan pensioenfondsen voor een belangrijke uitdaging: de verdeling van het huidige collectieve vermogen naar individuele vermogens (invaren). In de conceptwetgeving wordt hiervoor een tweetal methodes aangereikt: de standaardmethode en de Value Based methode. De eerste methode is in veel gevallen niet passend bij de doelstellingen van het fonds, de tweede wordt als te technisch en onuitlegbaar ervaren. Wij zien bij pensioenfondsen een wens om de indexatie-ambitie mee te wegen bij de verdeling van het fondsvermogen. Zeker voor fondsen met een hogere dekkingsgraad lijkt dit een welkom alternatief op de twee beschreven methoden in de conceptwetgeving. In dit paper beschrijven we een aantal manieren waarop de indexatie-ambitie kan worden meegenomen bij het invaren naar het nieuwe stelsel.

Dit is in vergelijkbare vorm van toepassing op invaren in het solidaire en het flexibele premiecontract. De beschreven methoden zijn slechts een aantal mogelijkheden, er zijn nog vele variaties te bedenken.

Met dit paper beogen we vooral wat concrete handvatten en inspiratie te bieden voor fondsen die bezig zijn met het invaren van bestaande aanspraken in het nieuwe stelsel.

## Conceptwetgeving: twee invaarmethoden

### De standaardmethode

De standaardmethode verdeelt het aanwezige eigen vermogen (boven een 100% dekkingsgraad) in maximaal 10 jaar geleidelijk over de deelnemers<sup>1</sup>, zonder daarbij rekening te houden met de indexatie-ambitie van het fonds.

Door de beperkte spreidingsperiode kan het bij hoge dekkingsgraden zelfs zo zijn dat deelnemers een vermogen meekrijgen waar voor een periode van 10 jaar meer dan de inflatie ingekocht kan worden. Voor oudere gepensioneerden betekent dit dat ze meer dan een reëel pensioen aan vermogen meekrijgen, terwijl jongeren significant minder dan een reëel pensioen aan vermogen meekrijgen.

### De Value Based methode

De Value Based methodiek biedt een alternatief voor de standaardmethode in de verdeling van het aanwezige fondsvermogen. In deze methodiek is de risico neutrale (markt-) waardering van het huidige contract leidend. Het voordeel van deze methode is dat hierin expliciet rekening wordt gehouden met de reële ambitie, zoals die ook is opgenomen in het huidige stelsel. Echter, binnen het huidige stelsel wordt deze ambitie pas bij hoge dekkingsgraden volledig toegekend en geldt er een genoeg-is-genoege<sup>2</sup> principe, waardoor in de risico-neutrale waardering altijd sprake is van een onverdeeld fondsvermogen. Toepassing van deze methode geeft daarmee nog geen volledig antwoord op de vraag hoe het vermogen kan worden verdeeld. Het biedt hooguit een ondergrens voor elke deelnemersgroep. Deze methode wordt veelal als ingewikkeld en onuitlegbaar ervaren.

<sup>1</sup> Hierbij is een eventuele solidariteitsbuffer en/of compensatiedepot al in mindering gebracht op het vermogen.

<sup>2</sup> Het genoeg-is-genoege-principe: het pensioen is maximaal gelijk aan de pensioenambitie (x% gemiddelde of laatstverdiende salaris), inclusief volledige inflatie compensatie.



# Verschillende alternatieve methodes om met de indexatieambitie rekening te houden bij invaren

Geen van beide beschikbare invaarmethoden geeft antwoord op de vraag hoe het huidige vermogen in zijn geheel kan worden verdeeld, rekening houdend met de huidige indexatie ambitie van het fonds.

## Wij schetsen een aantal alternatieve methodes:

1. Gelijke verdeling op basis van reële ambitie
2. Verdeling op basis van toekomstbestendige indexatie methode
3. Gelijke toeslagambitie.

Bij alle genoemde methodes is het mogelijk om de huidige indexatie achterstanden mee te nemen als onderdeel van de ambitie.

## Hoe bepaalt een fonds welke invaarmethode passend is?

Voorafgaand aan de toedeling van vermogen aan persoonlijke pensioenkapitalen, moet het fonds besluiten welk deel van het vermogen te alloceren aan de compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek en de solidariteits- of risicodelingsreserve. Vervolgens kan bepaald worden volgens welke methode het resterende fondsvermogen wordt toegedeeld.

Alvorens een verdere beschrijving van deze methodes te geven, benadrukken wij het belang van duidelijke principiële standpunten voor het verdelen van het vermogen, in lijn met de doelstellingen van het fonds. Dit zijn fonds specifieke kwalitatieve standpunten,

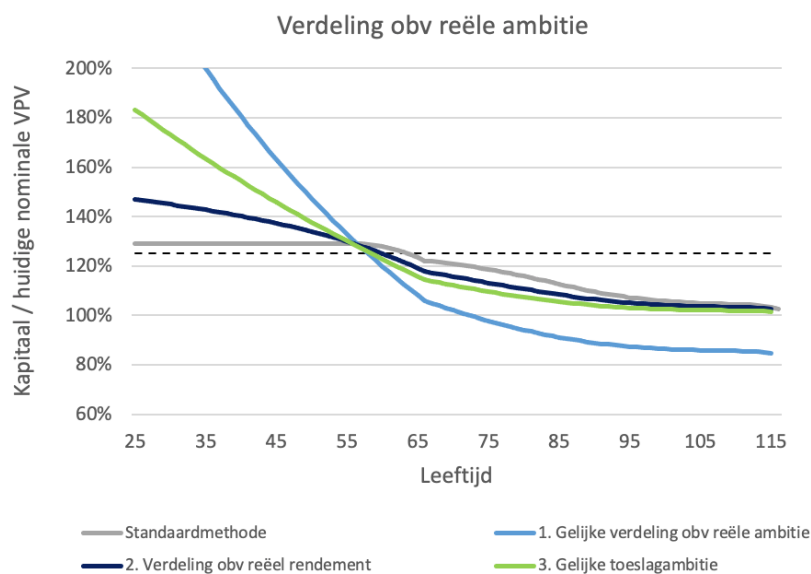
die met elkaar besproken en afgewogen worden voorafgaand aan de vaststelling van de invaarmethode. Vervolgens kan bekeken worden welke invaarmethode het beste aansluit bij deze standpunten.

## Een aantal voorbeelden van mogelijke principiële standpunten:

- Alle deelnemers dienen minimaal de aanwezige nominale pensioenverplichting (tot 100%) mee te krijgen
- Het verdelen van de buffer dient in lijn te zijn met de reële of indexatie ambitie van het fonds
- Jongere deelnemers hebben nog meer toekomst, dus meer rendementspotentieel en kunnen daarom nog een deel van hun indexatie- of reële ambitie verdienen uit rendement
- Jongere deelnemers hebben weliswaar nog meer toekomst, dus meer rendementspotentieel, maar ook meer onzekerheid over de hoogte van hun pensioen en zouden daarom in gelijke mate een deel van hun indexatie- of reële ambitie moeten meekrijgen als oudere deelnemers
- Het belang van het inhalen van indexatie-achterstanden dient afgewogen te worden tegen het belang van toekomstige indexatie.

Merk op dat, naast de vooraf vastgestelde standpunten, wettelijk achteraf ook kwantitatief moet worden getoetst op basis van de netto profijt toets of voor alle veranderingen en maatregelen samen sprake is van evenwichtigheid.

## Karakteristieken en overwegingen van drie alternatieve invaarmethodes



### 1. Gelijke verdeling op basis van reële ambitie

Wanneer de volledige reële ambitie in beschouwing wordt genomen, is het mogelijk om alle deelnemers eenzelfde deel van deze reële ambitie risicovrij aan vermogen mee te geven.

Bijvoorbeeld: In geval van een nominale dekingsgraad van 120% en een bijbehorende reële dekingsgraad 85%, ontvangen deelnemers 85% van hun reële verplichtingenwaarde aan vermogen.

#### Afwegingen:

- Dit verdeelmechanisme is in lijn met de reële ambitie van het fonds welke uitgedrukt wordt met de reële dekingsgraad
- Deze methode past bij een principe dat jongere deelnemers weliswaar nog meer toekomst, dus meer rendementspotentieel hebben, maar ook meer onzekerheid over de hoogte van hun pensioen en daarom in gelijke mate een deel van hun reële ambitie zouden moeten meekrijgen als oudere deelnemers
- Bij een reële dekingsgraad lager dan 100% kan dit voor oudere deelnemers en gepensioneerden leiden tot de situatie waarin zij minder dan hun nominale VPV ontvangen en daarom de uitkeringen verlaagd moeten worden. In veel gevallen zal gelden dat dit als

onacceptabel wordt gezien en deze methode daarom afvalt. In de volgende twee beschreven methoden geldt dit niet.

### 2. Verdeling op basis van toekomstbestendige indexatie methode

Gesteld zou kunnen worden dat deelnemers hun indexatie ambitie niet volledig risicovrij mee hoeven te krijgen, omdat zij in de toekomst nog rendement kunnen maken om de ambitie te behalen. En hierbij geldt: hoe langer de toekomst, hoe meer rendementspotentieel een deelnemer heeft.

Deze tweede methode speelt hierop in door de gehele indexatie-ambitie te bepalen op basis van een reëel rendement. Hierbij worden eerst de nominale aanspraken gewaardeerd op basis van een risicovrije rente en wordt de indexatieambitie verdisconteerd op basis van een verwacht rendement. Deze methode lijkt sterk op het principe van toekomstbestendige indexatie (TBI) binnen het huidige FTK, echter bij deze aanpak wordt het vermogen boven de dekingsgraad van 100% gebruikt (terwijl dit bij de TBI-methode vanaf een dekingsgraad van 110% is).

### Afwegingen:

- Deze methode ligt dicht bij de huidige toekomstbestendige indexatieregels van het FTK
- In geval van een nominale dekkinggraad van meer dan 100%, zal deze methode altijd leiden tot het minimaal meegeven van de nominale verplichtingen aan de deelnemers. Deze methode is daarom erg geschikt indien het fonds belang hecht aan het zekerstellen van nominale aanspraken in de transitie naar het nieuwe stelsel
- De methode past bij het principe dat jongere deelnemers door hun langere toekomstverwachting meer tijd en mogelijkheden hebben om nog indexatie te verdienen vanuit rendement.

### 3. Gelijke toeslagambitie

Het is denkbaar dat in de toedeling van het vermogen de behoefte bestaat om onderscheid te maken tussen de nominale ambitie (garantie) en de indexatie-ambitie. Hierbij zal veelal de wens zijn om deelnemers in ieder geval hun nominale verplichtingenwaarde als vermogen mee te geven. Bij een nominale dekkinggraad boven de 100% betekent dit voor gepensioneerde deelnemers dat zij na het invaren geen achteruitgang in het niveau van hun uitkeringen zien. De aanwezige buffer kan worden toegedeeld in lijn met de indexatieambitie van de deelnemers. Hierbij is de meest eenvoudige vorm dat alle deelnemers eenzelfde deel van hun toekomstige indexatieambitie als vermogen meekrijgen.

Bij deze methode wordt tot een nominale dekkinggraad van 100% aan alle deelnemers minimaal de nominale verplichtingenwaarde meegegeven. Het vermogen boven de 100% wordt verdeeld volgens de indexatie-ambitie, ofwel het vermogen wordt zodanig verdeeld

dat alle deelnemers eenzelfde percentage levenslange verhoging van hun nominale aanspraak kunnen inkopen tegen een nominale rente<sup>3</sup>.

### Afwegingen:

- Deze methode is net als het huidige FTK nominaal ingericht, met ruimte voor een voorwaardelijke indexatie-ambitie. Deze methode is daarom erg geschikt als het fonds belang hecht aan het zekerstellen van nominale aanspraken in de transitie naar het nieuwe stelsel
- Deze methode past bij een principe dat jongere deelnemers weliswaar nog meer toekomst hebben en dus meer rendementspotentieel, maar ook meer onzekerheid over de hoogte van hun pensioen en daarom in gelijke mate als oudere deelnemers een deel van hun indexatie- of reële ambitie zouden moeten meekrijgen
- Deze methode is niet volledig afgestemd op het verdelen van de reële ambitie. Vooral voor oudere deelnemers kan de situatie ontstaan dat ze binnen het huidige stelsel wel volledige indexatie-ambitie ontvangen, en met het verdelen van de buffer slechts een deel van hun indexatie-ambitie in termen van vermogen ontvangen. Via toekomstig overrendement is het mogelijk om dit aan te vullen, dit is uiteraard onzeker.

<sup>3</sup> Een variant op deze methode is dat bij de waardering van de reële pensioenverplichtingen met een looptijdafhankelijke opslag op de rentecurve wordt gerekend, zodat er voor ouderen minder risicovol belegd kan worden na de transitie dan voor jongeren.



## Indexatie achterstanden

Bij veel fondsen is de afgelopen jaren een forse indexatieachterstand opgelopen. Een belangrijk vraagstuk bij de transitie naar een nieuw pensioenstelsel is dan ook de vraag in hoeverre in het verleden opgelopen achterstanden ook een rol spelen bij transitie. In het nieuwe stelsel kunnen deelnemers weliswaar directer profiteren in geval van positieve rendementen, maar in het huidige stelsel kunnen bij hoge dekkingsgraden indexatieachterstanden worden ingehaald. Dit betekent dat met name deelnemers met veel opgebouwde aanspraken en opgelopen achterstanden hierin binnen het FTK significante waarde aan kunnen ontleen. Bij overgang naar een nieuw stelsel vervalt deze mogelijkheid.

De vraag of deze achterstand al dan niet een rol moet spelen in de verdeling van het fondsvermogen naar persoonlijke kapitalen, zal per fonds moeten worden besproken.

In alle drie de beschreven methoden bestaat de mogelijkheid hiermee rekening te houden. Dat kan enerzijds door vooraf vast te stellen welk deel van de indexatieachterstand je in de overgang zou willen corrigeren en dat vermogen eerst af te splitsen alvorens een methode voor de verdeling van het overige kapitaal te kiezen.

Anderzijds kan dit door het inhalen van deze achterstanden op te nemen in de indexatieambitie binnen een van de methoden en daarna de methode volledig toe te passen op basis van de reële ambitie inclusief inhaalindexatie. Het gevolg hiervan zal in alle gevallen zijn dat er meer vermogen zal worden toegedeeld aan de oudere generaties (en dus minder aan de jongere) dan wanneer hier geen rekening mee wordt gehouden.



## Wij pleiten voor meer vrijheden bij het invaren in de wet

De huidige conceptwetgeving biedt standaard geen mogelijkheid expliciet rekening te houden met de reële ambitie van het fonds bij het invaren van bestaande aanspraken. Bij de standaardmethode speelt de reële ambitie sowieso geen rol. Bij de Value Based methode is er ruimte om rekening te houden met de reële ambitie van het fonds. Met deze methode volgt bij een dekkingsgraad boven de 100% namelijk altijd een onverdeeld vermogen. Dit kan het fonds inzetten om de gewenste toedeling op basis van een reële ambitie te bereiken. Hierbij moeten fondsen echter wel aantonen dat het kapitaal dat deelnemers meekrijgen minimaal gelijk is aan de Value Based invaarmethode. Bovendien geldt de eis dat in de wettelijke evenwichtigheidsstoets het netto profijt van deelnemers niet mag verslechteren.

Voor fondsen met een dekkingsgraad boven de 100% pleiten wij voor meer vrijheden om het eigen vermogen toe te delen volgens reële ambitie, zonder minimale toets op basis van de Value Based invaarmethode. Daarbovenop zouden fondsen de ruimte moeten krijgen om het vermogen volgens eigen principes en ambities toe te delen, zodanig dat op totaal niveau een evenwichtig beeld ontstaat. De toets op evenwichtigheid is voor ieder fonds sowieso een verplichting wanneer het kiest om bestaande aanspraken in te varen in het nieuwe stelsel.



# Contact



**Chantal de Groot**  
Team Leader Client Servicing  
[chantal.degroot@ortec-finance.com](mailto:chantal.degroot@ortec-finance.com)



**Tessa Kuijl**  
Head of Nordics  
[tessa.kuijl@ortec-finance.com](mailto:tessa.kuijl@ortec-finance.com)



**ORTEC**  
FINANCE

[contact@ortecfinance.com](mailto:contact@ortecfinance.com) | [www.ortecfinance.com](http://www.ortecfinance.com)

Rotterdam | Amsterdam | London | Toronto | Zurich | Melbourne

