

Pensioen 2020: een nadere beschouwing

01-11-2017 | Door drs. Richard Meijer AAG CERA
werkzaam bij Triple A - Risk Finance



Als vervolg op het artikel [Pensioen 2020: de stand van zaken](#) door Jos Gielink van Gielink Pensioenrecht, wordt een tweetal zaken met betrekking tot het huidige en toekomstige pensioenkader nader uitgediept.

Het betreft hier enerzijds de consistente waardering van premies en verplichtingen (thans worden kostendekkende premies en pensioenverplichtingen niet consistent gewaardeerd, hetgeen naar onze mening niet wenselijk is). Anderzijds is het van belang om vast te stellen hoe het alternatief van doorsneepremie er exact uit gaat zien. Thans zijn de fiscale kaders van DB en DC pensioen niet consistent, hetgeen in de toekomst niet langer wenselijk is.

Consistente waardering premies en verplichtingen

Een van de pijnpunten in het huidige Financieel Toetsingskader voor pensioenfondsen is de premiestelling. Deze is standaard gebaseerd op de hoogte van de kostendekkende premie. De kostendekkende premie is opgebouwd uit vier elementen:

- Een koopsom voor de nominale pensioenen;
- Een opslag voor buffervorming;
- Een opslag voor administratiekosten; en
- Een opslag voor toeslagverlening (mits toeslagen uit de premie worden betaald. Voor toeslagen die uit het rendement (lees: vrij vermogen) worden gefinancierd, wordt geen premieopslag opgenomen).

Omdat de koopsom voor nominale pensioenen sterk afhankelijk is van de rentestand, is de kostendekkende premie vrij volatiel. Op een dergelijke volatiele premie is het lastig budgetteren, vandaar dat er een tweetal methodes is geïntroduceerd die het mogelijk maken de premievolatiliteit te dempen. De gehanteerde rente voor de premieberekening mag ook gebaseerd zijn op:

- A. Een voortschrijdend gemiddelde rente over maximaal 120 maanden. Hierdoor komen renteveranderingen slechts geleidelijk tot uiting in de premie.
- B. Een verwacht toekomstig rendement, gebaseerd op de beleggingsmix van het pensioenfonds en rendementen die niet hoger liggen dan maxima volgens de commissie parameters.

Bij gebruikmaking van methode A voor premiedemping (gemiddelde rente) zal de premie in het ene jaar lager zijn dan de kostendekkende premie en in het andere jaar hoger. Zeker met een dempingsperiode van tien jaar kan het lang duren voordat het premietekort omslaat in een premieoverschot.

Aangenomen dat de rente altijd weer terug tendeert naar een langjarig gemiddelde (mean reversion) zal de premie over een lange tijd bezien, gemiddeld genomen correct zijn. In dat geval dekt de koopsom voor de nominale pensioenen precies de toename van de technische voorziening als gevolg van pensioenopbouw.

Bij premiedemping op basis van een verwacht rendement wordt het rendement vastgesteld op basis van een (risicovrij veronderstelde) rentestand en een verwacht rendement op aandelen. Eens in de vijf jaar wordt de rentestand herijkt. Eén van de voorwaarden voor deze vorm van premiedemping is dat er ook een opslag voor toeslagverlening moet worden ingerekend, waarmee wordt beoogd minimaal de prijsinflatie mee te financieren. Die opslag mag vervolgens wel worden verrekend met de opslag voor buffervorming.

De premiestelling op basis van verwacht reëel rendement wordt de laatste jaren steeds meer gemeengoed. Doordat de rentestand slechts eens in de vijf jaar wordt herijkt, blijft de premie vijf jaar lang redelijk stabiel. Als de rente in werkelijkheid echter sterk daalt - zoals in het recente verleden daadwerkelijk gebeurde - lopen de premie en de daar tegenover staande voorziening steeds verder uit de pas. Een premie die nog geen 70% van de toename van de technische voorziening dekte was daarbij geen uitzondering.

Die premiemethodiek maakt duidelijk dat er iets mis is in het toetsingskader.

- De premie dekt niet de voorziening als gevolg van nieuwe opbouw, terwijl ook alle toekomstige toeslagen er in zijn verwerkt.
- In de voorziening worden alle pensioenaanspraken verondersteld 'risicovrij' te zijn: zij worden gewaardeerd tegen een nagenoeg risicovrije rente¹. Bij de premiestelling worden ze echter verondersteld risicodragend te zijn, getuige de waardering met een verwacht rendement. Beide kunnen uiteraard niet gelijktijdig juist zijn.

¹ Hier gaan wij even voorbij aan de introductie van de fictieve lange rente (de Ultimate Forward Rate)

De aanpassing van het pensioencontract is naar verwachting een hele operatie, waarbij ook het toetsingskader aan een nader onderzoek zal worden onderworpen. Wij achten het van belang voor de geloofwaardigheid en houdbaarheid van het pensioenstelsel dat de inconsistentie in waarderingen wordt opgelost. Dat kan op twee manieren worden gerealiseerd:

- Een aanpassing van de rekenregels voor de bepaling van de technische voorziening voor pensioen. De facto zou dat neerkomen op een versoepeling, door contantmaking tegen een andere (hogere risicodragende) rente ook voor de technische voorziening toe te staan. Dit betekent naar verwachting een forse stijging van de dekkingsgraad van pensioenfondsen, waarmee toeslagverlening weer tot de mogelijkheden gaat behoren.
- Een aanpassing van de rekenregels voor premiedemping. Allicht zou de mogelijkheid van premiedemping op basis van een verwacht rendement op aandelen moeten verdwijnen. Dit betekent dat de premies van veel pensioenfondsen zullen stijgen, of dat de pensioenopbouw die met de premie kan worden gefinancierd, lager wordt.

Gelet op de verlagingen die in het recente verleden door verschillende pensioenfondsen zijn toegepast op de pensioenen en de richting die het debat nu uit lijkt te gaan met de persoonlijke pensioenpotten, is het de vraag of het uitlegbaar is om de pensioenen nog als 'risicovrij' te bestempelen.

In dat licht bezien is het allicht logischer de waardering van de voorziening aan te passen in een iets andere richting dan de mogelijkheden voor premiedemping in te perken.

Afschaffing doorsneepremie: wat dan?

Eén van de plannen die het kabinet met naam en toenaam heeft benoemd, is de afschaffing van de doorsneepremie. Hoewel het systeem bij de introductie halverwege de vorige eeuw goed paste bij de tijdgeest en het arbeidsmarktperspectief van die tijd (een leven lang werken en pensioen opbouwen bij dezelfde werkgever), is in het eerste deel al besproken dat dit niet langer op gaat. Het systeem moet worden afgeschaft en wordt naar alle waarschijnlijkheid vervangen door een systeem van degressieve opbouw. De vraag is hoe een dergelijk systeem wordt ingestoken.

Het huidige fiscale kader is geënt op de pensioenopbouw in een uitkeringsovereenkomst (DB-regeling). De maximale pensioenopbouw van 1,875% bij pensioenleeftijd 67 (2017) is leidend bij de bepaling of een pensioenregeling fiscaal bovenmatig is. Dat is niet alleen voor de DB-regelingen, maar ook voor pensioenregelingen op basis van een premieovereenkomst (DC-regeling). In een DC-regeling zijn de maximale (netto) inlegpercentages per leeftijdscohort afgeleid van de maximale pensioenopbouw in een middelloonregeling.

Bij introductie van de degressieve opbouw moet een keuze worden gemaakt tussen een fiscaal kader op basis van degressieve opbouwpercentages (zoals huidig: DB is leidend) of op basis van een constante premie-inleg (DC wordt leidend). Bij degressieve opbouw ligt het naar onze mening voor de hand het fiscale kader andersom in te steken: de (leeftijdsonafhankelijke) premie voor een DC-regeling is leidend voor de maximale opbouw die is toegestaan in een DB-regeling. Dit is eenvoudiger te communiceren en geeft beter aan dat in beide soorten pensioenregelingen in beginsel hetzelfde mag worden gespaard. Daarbij heeft de Pensioenfederatie vraagtekens gezet bij de juridische haalbaarheid van een degressieve opbouwstaffel. Dit zou mogelijk in strijd zijn met wet- en regelgeving op het gebied van gelijke behandeling. Bij het systeem van een uniforme premie voor iedereen spelen dergelijke bezwaren niet.

Bij de heroverweging van het fiscaal kader is het aan te bevelen de beide fiscale kaders te harmoniseren. Bij een DB-regeling is de premiehoogte thans in principe onbegrensd en mag ook onbepaald worden bijgestort, om zodoende de dekkingsgraad van een pensioenfonds weer op peil te krijgen. Feitelijk worden met dergelijke bijstortingen negatieve rendementen gecompenseerd ten laste van over het algemeen de werkgever. Bij DC-regelingen is de maximale premie in vaste staffels voorgeschreven en is het expliciet niet toegestaan dat negatieve rendementen via de premie worden gecompenseerd. De maximale vrijgestelde premie ligt daarmee in de praktijk bij DC-regelingen veel lager dan bij DB-regelingen. Dergelijke inconsistenties maken het fiscaal kader voor pensioenregelingen inconsistent en intransparant en daarmee lastig uit te leggen, voldoende reden om ze op te lossen in een nieuw - uniform - fiscaal kader.

Uiteraard kunnen wij ons voorstellen dat er voldoende rekening wordt gehouden met de transitie van het oude naar het nieuwe kader. Een dergelijke aanpassing zal namelijk om meerdere redenen zijn eigen transitieproblematiek kennen. Onderstaande benoemen wij enkele problemen die moeten worden opgelost:

- Harmoniseren van de mogelijkheid tot bijstorten: het ligt voor de hand de mogelijkheid van bijstorten in DB-regelingen op termijn af te schaffen of te beperken bij een dergelijke harmonisatie. Hierdoor verliezen deelnemers in een pensioenfonds dat een dergelijke verplichting heeft afgesproken met de werkgever een deel zekerheid dat het toegezegde pensioen ook daadwerkelijk kan worden nagekomen. Zij zullen daar op één of andere manier voor moeten worden gecompenseerd. Als het fiscale kader de maximale premie echter inperkt, kan die compensatie mogelijk niet of slechts beperkt (tot het maximum is bereikt) in de pensioensfeer plaatsvinden. Daarmee wordt de mogelijkheid van deelnemers beperkt een toereikend pensioen op te bouwen, wat nu net één van de speerpunten van het kabinetsbeleid is.
- Harmoniseren van de kostprijs van pensioen: voor DC-regelingen is een aantal staffels beschikbaar met de toegestane premie per leeftijdscohort. Die staffels zijn gebaseerd op de “B.V. Nederland”, zonder onderscheid te maken naar korter of langer levenden. In DB-regelingen is een veelheid aan actuariële grondslagen in omloop: ieder pensioenfonds heeft zijn eigen set. Ieder pensioenfonds vraagt daarmee dan ook een andere prijs voor een euro pensioen. Die diversiteit is verklaarbaar vanuit bijvoorbeeld de levensverwachting van deelnemers. Een pensioenfonds met deelnemers met een hoog inkomen en een gemiddeld hoge levensverwachting, zal een hogere prijs voor een euro pensioen vragen dan een pensioenfonds met lager gesalarieerden en een lagere levensverwachting. Het pensioen moet immers naar verwachting langer worden uitgekeerd.
- Harmoniseren van het financieringsniveau: DC-regelingen zijn per definitie ‘à pari’ gefinancierd: er is geen buffer en van iedere euro premie wordt ook een euro beleggingen aangekocht. Voor DB-regelingen geldt dat niet. Afhankelijk van het premiebeleid van een pensioenfonds is iedere euro premie ergens tussen 70 en 130% van het bedrag dat nodig is om de technische voorziening op peil te brengen. De laagste percentages zijn veelal gekoppeld aan een premie gebaseerd op een verwacht rendement, de hoogste aan een premie waarin geen gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheid de volatiliteit te dempen. Als de maxi-

male premie ‘ergens in het midden’ wordt vastgesteld, betekent dat automatisch een verslechtering van de zekerheid voor de deelnemers aan de goed gefinancierde pensioenregelingen. Ook dat zal zijn weer weerslag hebben op de mogelijkheid te komen tot een toereikend pensioen.

FA