

Naar een pensioenstelsel dat wél werkt

De vakbonden en ouderenorganisaties willen dat de zogenoemde MVEV-kortingen, die vele pensioenen over krap een jaar bedreigen, van tafel gaan. Vakbonden en ouderenorganisaties hebben daarin gelijk. Minister Koolmees weigert echter om hierin tegemoet te komen. Hij zegt: ‘Als je aan één knop gaat draaien binnen het huidige stelsel, ga je brokken maken. Dat vind ik onverstandig.’² Daarin heeft de minister dan weer gelijk. Deze twee op zich tegenstrijdige opvattingen passen toch beide in de conclusies uit het rapport ‘Evaluatie nFTK’, dat wij samen met Barend de Leijster en Alexander van Stee op 19 februari 2019 aan minister Koolmees hebben aangeboden.³ In dit artikel maken we duidelijk hoe deze paradox moet worden gelezen.

■ FTK IN EEN NOTENDOP

De discussie over het nieuwe pensioenstelsel staat al enige tijd onder druk. Daarbij worden soms ook gepensioneerden genoemd als mensen die belang hebben bij een nieuw stelsel. Dat is merkwaardig, omdat het in de discussie over een nieuw stelsel altijd gaat over nieuw op te bouwen pensioenen. Over hoe de belangen van gepensioneerden in een nieuw stelsel moeten worden geborgd, wordt niet of nauwelijks gesproken. Voor slapers geldt hetzelfde. Alleen de opgebouwde pensioenen van mensen die nog binnen hetzelfde fonds aan het opbouwen zijn, worden wel eens meegenomen in de discussie.

Het mag dan ook niet worden uitgesloten dat de belangen van slapers en gepensioneerden achterblijven in het FTK. En dat betekent dat het FTK nog vele jaren relevant zal blijven, wat er ook uit de pensioenonderhandelingen zal komen. En tegen die achtergrond zijn de dreigende kortingen een goede aanleiding om nog eens goed naar het FTK te kijken. In 2018 is dat ook al gedaan. Het ministerie van So-

ciale Zaken en Werkgelegenheid heeft een evaluatie van het nFTK laten uitvoeren en verschillende belanghebbenden en deskundigen mochten daarop reageren. In die discussie werd zeer gefragmenteerd over zaken gesproken. Bepaalde aspecten van het nFTK werden eruit gelicht en als zelfstandig onderwerp ingebracht. Een integrale benadering van het FTK ontbrak. Daarom hebben wij dit ter hand genomen.

Nominale rechten

Het FTK is een programma dat de nominale rechten van deelnemers moet beschermen; de focus ligt heel duidelijk op deze nominale rechten. Zo is de waardering op de balans van toekomstige indexatie(ambitie) altijd nihil. Onder het FTK is indexatie gemodelleerd als een bedreiging van de nominale rechten. Daarom

Onder het FTK is indexatie gemodelleerd als een bedreiging van de nominale rechten: indexatie mag niet, tenzij aan voorwaarden is voldaan

zijn de enige bepalingen omtrent indexatie beperkend van aard; indexatie mag niet, tenzij aan voorwaarden is voldaan. Niet voor niets wordt het woord toeslagen gebruikt voor indexatie, een woord dat uitstraalt dat het om een luxe extraatje gaat.

De nominale rechten worden beschermd door een voorgeschreven waardering en een daarbij passend risicomodel. Dit model beschrijft bepaalde risico's, kwantificeert deze tot financiële schokken en het FTK schrijft voor dat een pensioenfonds voldoende eigen vermogen moet aanhouden om bestand te zijn tegen deze schokken. In ons rapport hebben wij bekeken hoe de voorgeschreven schokken zich verhouden tot



Henk Bets en Arno Eijgenraam

Drs. H. J. Bets AAG is directeur van Actuarieel adviesbureau Confident BV en UwPensioenInzicht.nl en drs. A.C. Eijgenraam AAG is eigenaar van Actuaris Eijgenraam¹

die welke zich de afgelopen jaren daadwerkelijk hebben voorgedaan. Niet verwonderlijk is dat de klap op de aandelenmarkt van 2008 te groot was om met de voorgeschreven buffers te kunnen worden opgevangen. Maar in de andere jaren was het vereist eigen vermogen hoger dan nodig was om de klappen uit die jaren op te vangen. Weliswaar is de rente in 2014 en 2016 – en voor de korte rente in 2012 – meer gedaald dan de voorgeschreven schok, maar juist in die jaren hebben de aandelen winst gemaakt. Een fonds met een normale gespreide portefeuille moet de renteschok hebben kunnen opvangen met de buffers voor en de winst op aandelen.

Per saldo hebben de voorgeschreven buffers dus de afgelopen jaren sinds de invoering van het FTK alleen de klap op de aandelenmarkt van 2008 niet kunnen opvangen. Maar juist in 2009 hebben de aandelen weer een forse winst opgeleverd, waarmee de klap voor een flink deel weer was hersteld. Op basis van deze korte samenvatting van het FTK hebben zich in de afgelopen jaren dan ook geen kortingen kunnen voordoen buiten het jaar 2008. Dat er nu toch kortingen plaatsvinden, betekent dat deze samenvatting niet het hele verhaal is. Het lijkt wel of er geld weglekt.

■ HET LEK IN HET FTK

Het lek in het FTK wordt veroorzaakt doordat bovenstaand verhaal – dat wel degelijk de kern van het FTK vormt – heel inconsistent is uitgewerkt. In ons rapport hebben wij verschillende inconsistenties stuk voor stuk benoemd en aangegeven welke ‘bijdrage’ zij leveren aan het lek in het FTK. Hieronder geven wij een impressie van deze inconsistenties.

Een pensioenfonds moet een vereist eigen vermogen (VEV) aanhouden om eerdergenoemde schokken te kunnen opvangen. Als het niet over het VEV beschikt, moet het een herstelplan indienen. Tot zover is alles nog logisch. Maar dan gaat het mis. Want het herstelplan hoeft niet consistent te zijn met het beleidsplan. Een fonds dat een tekort op het VEV heeft, mag in die periode nog gewoon premies in rekening brengen die schromelijk tekortschieten om de bijbehorende pensioenopbouw te financieren, laat staan dat ze bijdragen aan het herstel. Ook mag een fonds om aan de eisen van het herstelplan te voldoen, veronderstellen dat het gedurende de hersteltermijn niet indexeert, terwijl het wel de intentie en wettelijke mogelijkheden heeft om dat te doen. En wat er ook gebeurt; na een jaar gaat het herstelplan de prullenbak in en komt er een nieuw herstelplan, opnieuw met een looptijd van tien jaar. Niemand hoeft verantwoording af te leggen over hoe het herstelplan zich verhoudt tot wat er in de praktijk is gerealiseerd.

Door deze vrijblijvende vormgeving van het herstelplan is een van de belangrijkste fundamenten van het FTK, het vereist eigen vermogen dat nodig is om voorgeschreven schokken op te vangen, verworpen tot een papieren exercitie zonder praktische betekenis. En als er dan zo vijf jaar is gefreeweeld zonder dat iemand ergens voor verantwoordelijk is, valt ineens het hakblok van de MVEV-korting. Dat is om verschillende redenen een heel merkwaardige korting. Om te be-

ginnen is het een verplichte korting die voortkomt uit een programma dat is opgezet om kortingen te voorkomen. Het is ook geen korting die voortkomt uit de constatering dat de financiële situatie van een fonds onhoudbaar is geworden. Bij een dekkingsgraad van

Door de vrijblijvende vormgeving van het herstelplan is een van de belangrijkste fundamenten van het FTK verworpen tot een papieren exercitie

98% kan men nog zeggen dat er sprake is van een tekort, al is het dan nog de vraag of het een onhoudbaar tekort is. Maar bij een dekkingsgraad van bijvoorbeeld 103% heeft een pensioenfonds 3% meer in kas dan normaal gesproken nodig is om de pensioenen te kunnen uitkeren. Hoewel er dus een overschot is, moet er niettemin worden gekort.

Mechanische thermometer

Daarbij kun je je ook afvragen: mag een vaststelling van een tekort, zeker met zulke ingrijpende gevolgen, wel worden uitgevoerd op basis van een mechanische thermometer op één bepaald moment? Waarom na vijf jaar, waarom geen drie of zeven jaar? En waarom de balans van 31 december? Waarom niet op basis van de balans van 30 november, 31 januari of 15 mei? Bedenk wel dat deze MVEV-korting een zware maatregel is. Eentje bovendien die de gemoederen danig bezighoudt. Het is dan ook uiterst merkwaardig dat een zo zware maatregel niet steunt op een deugdelijke theoretische onderbouwing.

Maar tekorten kunnen we toch niet onbeperkt laten oplopen? Dat is waar, maar daarvoor is geen mechanische regel nodig. Besturen van pensioenfondsen bestaan tegenwoordig uit aantoonbaar kundige mensen. Zij hebben immers een strenge toets bij DNB moeten doorstaan. Een dergelijk kundig bestuur mag geacht worden goed in staat te zijn om een deugdelijk herstelplan te maken en daarop te sturen. Om bij te sturen als er ten opzichte van het herstelplan sprake is van mee- of tegenvallers. En om een dip op balansdatum te onderscheiden van een structureel tekort.

- 1 Dit artikel is gebaseerd op het rapport ‘Evaluatie nFTK’ dat we samen met Barend de Leijster en Alexander van Stee onder de vlag van de Kring van Pensioenspecialisten (KPS) hebben uitgebracht. Dit artikel is echter geschreven op persoonlijke titel.
- 2 <https://www.nu.nl/politiek/5602187/minister-koolmees-niet-draaien-aparte-knoppen-van-pensioenstelsel.html>
- 3 <http://www.kps.nl/media/kps-wg-nftk-notitie-evaluatie-nftk-feb-2019-3837.pdf>

En dan is er nog de toezichhouder DNB. Die bestaat uit hoogopgeleide, kundige mensen. Die kunnen heus wel meer dan met een vinkje aangeven of het ene getal wel of niet groter is dan het andere. In een dialoog tussen twee kundige partijen is het goed mogelijk om een pad naar herstel uit te stippelen en het bewandelen van dat pad te monitoren. In zo'n professioneel proces is een mechanisch hakblok alleen maar een stoorzender.

■ MEER INCONSISTENTIES

Naast de kortingsregels kent het FTK meerdere inconsistenties. Enkele voorbeelden daarvan zijn het beleggingsbeleid, de gedempte kostendekkende premie, de gebruikte veronderstellingen en de waardering van de activa en de passiva. Hieronder omschrijven we kort vier van deze inconsistenties.

Op grond van het FTK moet een pensioenfonds een kostendekkende premie rekenen. Deze premie mag ook worden gedempt. De doelstelling hiervan was om te grote premieschommelingen te voorkomen. Dit doel is voor sociale partners en SZW belangrijk. In de praktijk is een gedempte premie niet alleen een constante premie, maar vooral een, vaak meer dan 30%, verlaagde premie. Een 30% verlaagde premie is niet consistent een kostendekkende premie zoals het FTK beoogt. Hierbij geldt vaak een contractperiode van vijf jaar. Het is vreemd dat pensioenfondsen een contractuele materiële korting mogen geven voor vijf jaar, zonder dat ze hiervoor een verplichting op hun balans hoeven op te nemen.

Er zijn fondsen die binnenkort waarschijnlijk moeten korten en de komende tien jaar naar verwachting meer dan 10% gaan achterlopen met de indexatie. Toch komt uit de berekeningen van de haalbaarheidstoets bij sommige van deze fondsen een verwacht pensioenresultaat van meer dan 95% van een volledig geïndexeerd pensioen. Vandaar dat veel fondsen de uitkomsten van de haalbaarheidstoets liever niet

Om toekomstige teleurstellingen te voorkomen zouden het herstelplan en de haalbaarheidstoets op dezelfde verwachte scenario's moeten worden gebaseerd

opnemen in hun jaarverslag. Een belangrijke oorzaak van deze vreemde uitkomst vormen de verschillende parameters die voor de herstelplannen en de haalbaarheidstoets worden gebruikt. Zo gaan de herstelplannen uit van een inflatie die in vier jaar groeit naar minimaal 2%, terwijl dit in de haalbaarheidstoets ongeveer 40 jaar duurt. Een fonds wordt nu geacht om enerzijds te sturen op het herstelplan en anderzijds te communiceren op basis van de optimistischere haalbaarheidstoets. Om toekomstige teleurstellingen

te voorkomen zouden het herstelplan en de haalbaarheidstoets op dezelfde verwachte scenario's moeten worden gebaseerd.

Sinds de invoering van het nFTK is elk fonds verplicht om de reële dekkingsgraad te publiceren. Afgezien van het feit dat niet iedereen zal weten dat reeel hier bedoeld is als gecorrigeerd voor inflatie, heeft dit begrip nog een ander probleem. De reële dekkingsgraad is gebaseerd op een fictief beleggingsbeleid. Een beleggingsbeleid dat geen enkel fonds in werkelijkheid voert. De uitkomst heeft dan ook geen realiteitsgehalte. Beter zou het zijn om de reële dekkingsgraad af te schaffen en in plaats daarvan de beoogde dekkingsgraad op te nemen. Dat is de dekkingsgraad waarbij het fonds naar verwachting, gegeven zijn beleid, zijn (indexatie)ambitie kan waarmaken. De beoogde dekkingsgraad is dus niet hetzelfde als de vereiste dekkingsgraad. Het vereist eigen vermogen geeft immers aan hoeveel eigen vermogen het fonds nodig heeft gegeven de risico's die het loopt, terwijl de beoogde dekkingsgraad aangeeft hoeveel vermogen het fonds nodig heeft om zijn ambitie te realiseren.

In ons rapport zijn negen inconsistenties en mogelijke oplossingen uitgewerkt.

■ DE PARADOX

Wat betekent dit voor de paradox uit de inleiding van dit artikel? Voor pensioenzekerheid is het belangrijk dat er een stelsel is dat zorgvuldig samenhangend is opgebouwd. Het FTK zoals we dat aan het begin van dit artikel beschreven, was zo'n zorgvuldig samenhangend stelsel. Bij een stelsel dat bestaat uit zorgvuldig op elkaar afgestemde regels is het, zoals de minister zegt, inderdaad dodelijk als je willekeurig aan knoppen gaat draaien. Echter, het huidige (n)FTK is allang niet meer zo'n zorgvuldig samenhangend stelsel. Wie ons rapport leest, zal tot de conclusie komen dat het lijkt alsof er een hele kleuterklas binnen is geweest die naar hartenlust aan alle mogelijke knoppen heeft mogen draaien. In werkelijkheid is het natuurlijk geen kleuterklas geweest, maar waren het verschillende groeperingen die heel gericht voor hun eigen belangen zijn opgekomen en daarin zijn gehonoreerd. Of men is er gewoon voor teruggeschrokken om de maatschappelijke consequenties van de regelgeving te aangaan. Maar het effect op de consistentie en daarmee de werking van het FTK is hetzelfde.

Het willekeurig draaien aan knoppen, waar de minister tegen waarschuwt, is dus al gebeurd. En de ongelukken die de minister voorspelde zijn ook gekomen. De huidige pensioenonrust is daar het gevolg van. Het is een wrange constatering dat de huidige praktijk bewijst dat de waarschuwing van de minister terecht, maar te laat is. Sterker nog, zoals gezegd is de MVEV-korting zelf juist een regel die inconsistent is met het doel van het FTK. Vakbonden en ouderenorganisaties hebben dus een punt als ze zeggen dat ze van deze regel af willen.

■ NAAR EEN NIEUW STELSEL

Wat betekent dit nu voor de praktijk? Om te beginnen wordt er vaak te gemakkelijk gedacht dat het

nieuwe stelsel alle huidige problemen naar het verleden zal verwijzen (al dan niet in ruil voor nieuwe). Echter, zelfs als er op korte termijn een nieuw stelsel komt, is de kans groot dat de opgebouwde rechten, zeker die van de inactieven, zullen achterblijven in het FTK. En dat betekent dat de knoppen waar willekeurig aan gedraaid is, weer moeten worden teruggedraaid. Dat zal nog in het bestaande FTK moeten gebeuren. In ons rapport is te lezen welke knoppen dat zijn.

Het is wel degelijk mogelijk om een stelsel te bouwen met voldoende zekerheid voor de deelnemer

Maar er valt in ons rapport ook veel te leren over de wereld buiten het FTK. Op bijna elk pensioencongres komt er wel iemand met de stelling dat 'iedereen het er wel over eens is dat pensioenen helemaal niet zo zeker zijn als we vroeger hebben beweerd en dat we daar maar beter eerlijk over kunnen zijn'. Dat blijkt helemaal niet zo te zijn. Pensioenen zijn helemaal niet 'nu eenmaal' onzeker; die onzekerheid wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de inconsistenties die er na de bouw van het basismodel zijn ingebouwd. En dat betekent dat het helemaal niet nodig is om met betrekking tot de pensioen zekerheid de handdoek in de ring te gooien, zoals de minister van plan is. Het is wel degelijk mogelijk om een stelsel te bouwen met voldoende zekerheid voor de deelnemer. Wat daarvoor nodig is, is een stelsel dat is gebaseerd op een consistent uitgewerkt model van waardering van verplichtingen en de risico's daarvan.

Sleutelwoord: consistent

Het FTK kan, wanneer het wordt teruggebracht naar zijn hiervoor beschreven kern, zo'n stelsel zijn. Dan moet het wel consistent worden uitgewerkt. Dat wil zeggen, een premiestelling gebaseerd op hetzelfde model als de technische voorziening, eenduidige handhaving van de regels op basis van geloofwaardige herstelplannen en besluiten over korten en indexeren overlaten aan de besturen van de fondsen, onder toezicht van DNB. Als het FTK wordt gerepareerd door de inconsistenties weg te werken, zal het zijn beloften alsnog waarmaken. Dat betekent dat de nominale rechten van de deelnemers in grote mate worden beschermd tegen de kortingen die nu zo veel commotie oproepen, maar ook dat noodzakelijke kortingen daadwerkelijk worden doorgevoerd, zodat fondsen ook een eerlijke kans krijgen om in de toekomst te kunnen herstellen en te indexeren. Het FTK is evenwel een nominaal stelsel. Indexatie is onder FTK gemodelleerd als bedreiging van de nominale rechten. Veel mensen zien uitzicht op indexatie als zeker zo belangrijk als bescherming van hun nominale rechten. Voor die mensen is het FTK, ook wanneer het is gerepareerd tot een werkend stelsel,

toch geen passende keuze. In ons onderzoek hebben we ons bewust beperkt tot de grenzen van het FTK. Dit betekent dat we twee zaken bewust niet hebben meegenomen. Ten eerste is dit de rekenrente. Wij hebben geen oordeel gegeven over het gebruik van de marktrente met UFR. Wel vinden we het van belang dat voor het bepalen van de premie en de voorziening enerzijds en voor de waardering van langlopende activa en passiva anderzijds, dezelfde rentevoet wordt gebruikt. Ten tweede zijn dit de langlopende verplichtingen van een pensioenfonds en de waardering van de risico's op de termijn van één jaar. Hoewel we dit in ons rapport niet hebben meegenomen, is dit misschien wel de belangrijkste inconsistentie die voor een nieuw stelsel zou moeten worden meegenomen.

■ RISICOBEEHER OP LANGE TERMIJN

Het FTK is ingericht om elk jaar steeds één jaar verder te komen, terwijl risicobeheer op lange termijn in één keer het risico tot aan de uitkeringsdatum oppakt. Dat is een efficiëntere manier van risicobeheer. De efficiëntiewinst is zo groot dat dit een grote mate van nominale zekerheid kan geven, in combinatie met een reëel uitzicht op indexatie. Een model waarin dit is uitgewerkt, is de ROL Pensioenfondsen van Actuaris Eijgenraam. ROL staat voor Risicobeheer Op Lange termijn voor pensioenfondsen. Het is als model de doorontwikkeling van het FTK-model. Maar waar FTK het risicomodel, de basis voor het VEV, baseert op een horizon van één jaar, kijkt de ROL verder naar de risico's over de hele looptijd van de verplichting. ROL maakt daarbij gebruik van diversificatie, oftewel risicospreiding over de jaren heen, in combinatie met het gebruik van zakelijke waarden als dekking van langetermijnverplichtingen. Op lange termijn blijft het hogere rendement onverminderd gehandhaafd, maar neemt het risico steeds verder af. Het innovatieve van de ROL is dat de combinatie van rendement en risico wordt gekwantificeerd door een rekenrente te definiëren die enerzijds naar huidige maatstaven alleszins betaalbaar is en anderzijds voldoende marge bevat om de harde nominale garantie te geven. Bij een zo grote marge op de rekenrente is het werkelijk behaalde rendement met zeer grote waarschijnlijkheid hoger dan de rekenrente. Het meerdere kan dan worden gebruikt om te indexeren. Of dit systeem voldoende voordeel oplevert, zal nog moeten worden getoetst.

■ CONCLUSIE

Tegenwoordig wordt als vanzelfsprekend aangenomen dat pensioenen onzeker zijn. Nieuw beleid wordt vanuit die vanzelfsprekendheid gebouwd. Maar de onzekerheid van pensioenen is helemaal niet zo vanzelfsprekend; die is (onbewust) ingebouwd door inconsistenties in de huidige regelgeving. Het is dan ook helemaal niet nodig om de huidige pensioen zekerheid op te geven. Pensioen zekerheid is daarnaast ook niet onbetaalbaar. Met een efficiënter model voor risicobeheer is pensioen zekerheid ook betaalbaar te maken. ●