

# Het premiebeleid van pensioenfondsen

Jetta Klijnsma, staatssecretaris van SZW, heeft onlangs aangekondigd een aantal verbeteringen op het Financiële Toetsingskader te willen doorvoeren, ook voor de rekenrente. De hoogte van de rekenrente, mede beïnvloed door de pensioenambitie, bepaalt de financiering van de pensioenaanspraken via premies en toekomstig rendement, en heeft daarnaast ook invloed op de vermogensoverheveling tussen generaties. De rekenrente is hiermee een kritisch beleidsinstrument voor pensioenbesturen en cao-partijen, wat een transparante onderbouwing hiervan onmisbaar maakt.

**JELLE MENSIONIDES**  
Financieel adviseur  
en extern bestuurslid  
pensioenfondsen

Staatssecretaris Klijnsma heeft op 4 april nieuwe maatregelen aangekondigd ter verbetering van het Financiële Toetsingskader van 2007 (FTK). Deze hebben niet alleen betrekking op de voorstellen voor de wijze waarop toeslagen kunnen worden toegekend, maar ook op de rekenrente voor de premieheffing. De rekenrente is een belangrijk beleidsinstrument voor het Nederlandse pensioenstelsel. Het huidige pensioencontract is binnen het FTK nominaal geformuleerd, terwijl pensioenfondsen vaak een waarde- of welvaartsvast ambitie uitspreken. In het FTK hebben pensioenfondsen veel keuzevrijheid over de hoogte van deze rekenrente; deze mag gekoppeld zijn aan een verwacht toekomstig rendement of aan een gemiddelde nominale rente uit het verleden. De kostprijspremie die hieruit volgt wordt de ‘gedempte’ premie genoemd. De premie die wordt bepaald op grond van de risicovrije rentetermijnstructuur (RTS), sinds september 2012 ook wel de *ultimate forward rate*, heet de ‘zuivere kostendeckende’

premie. Deze RTS wordt ook gebruikt als waarderingsmaatstaf voor de verplichtingen. Uit de pensioenfondsjaarverslagen van 2012 blijkt de rekenrente voor de premiebepaling te liggen tussen de 2,8 en 6,7 procent. In de voorstellen van de staatssecretaris blijft deze vrijheid bestaan, maar er worden wel voorwaarden aan verbonden. Het is daarom interessant om in het licht van haar voorstellen inzicht te geven in de consequenties van de rekenrente op de premieheffing.

Een goed pensioensysteem is gebaseerd op collectieve-ricosolidariteit: delen in overlijdens- en nabestaandenrisico. Dit kan op basis van een gesloten of open contract. In een gesloten contract komen de financiële risico's van economische schokken of van langer leven direct terecht bij de deelnemer. Het voordeel van een open contract is risicodeling tussen generaties; dit kan welvaartsverhogend zijn en economische of financiële schokken kunnen worden uitgesmeerd in de tijd. Het nadeel van een open contract is de onzekerheid van een evenwichtige belangenbehartiging tussen de deelnemers. De voorkeur voor een open of gesloten contract is nauw verbonden met het verschil in opvatting of een pensioenfonds een sociale instelling is die mag herverdelen, of een financiële instelling die de deelnemers bijstaat in een efficiënte toegang tot de financiële markten (Boender *et al.*, 2013). Een voorbeeld van een gesloten contract is een beschikbare-premieregeling (*defined contribution*), terwijl een *defined benefit* contract een voorbeeld is van een open systeem.

Pensioenfondsen werken met een doorsneepremie die geldt voor alle deelnemers. In deze doorsneepremie zit een element van inkomensoverheveling tussen de actieve deelnemers. Dat is niet nieuw, al in de jaren vijftig van de vorige eeuw was deze herverdeling aanwezig om de toenmalige oudere generatie van een redelijk pensioen te voorzien (Lever *et al.*, 2013; Bonenkamp *et al.*, 2014). Op de complexiteit van de doorsneepremie gaat dit artikel niet verder in. Wel wordt aandacht besteed aan de invloed van de rekenrente op generatieoverheveling.

## TWEE REKENRENTES

De rekenrente bij kapitaaldekking is van belang voor de waardering van de verplichtingen, terwijl de rekenrente voor de bepaling van de kostprijspremie een maatstaf is voor welk deel van de opgebouwde pensioenrechten uit premies wordt gefinancierd en welk deel moet komen uit beleggingen. Beide rekenrentes dienen een verschillend doel, maar kunnen ook weer niet los van elkaar worden beoordeeld. Ligt de rekenrente voor de gedempte premie boven die van de verplichtingen, dan worden de nieuw opgebouwde rechten met verlies ingekocht. Hoe lang zo'n situatie kan voortduren hangt niet alleen af van de financiële ruimte van het fonds, maar is eveneens nauw verbonden met de ideeën over het open en gesloten pensioencontract. In de praktijk gelden strengere regels ingeval een pensioenfonds een dekkingstekort heeft (een dekkingsgraad lager dan 104,5 procent). Dan moet de premie kostendekkend zijn op basis van de RTS-rekenrente. De werkelijk betaalde premie in 2012 ligt daardoor voor veel pensioenfondsden boven de gedempte premie.

Een pensioenaanspraak bevat twee componenten: het nominaal opgebouwde recht en de pensioenambitie voor een gehele of gedeeltelijke indexering (de reële component). Of bij de gedempte premie rekening wordt gehouden met een reële ambitie is afhankelijk van het pensioencontract. Pensioenfondsden moeten in hun Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) aangeven tot welke toeslagcategorie ze willen behoren en welke financiering daartegenover staat. Die categorie varieert van geen indexeringsbeleid tot voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexering. De meest voorkomende categorie is een voorwaardelijke indexering met een ex ante gedefinieerde toeslag die niet hetzelfde hoeft te zijn voor actieve deelnemers en gepensioneerden. De financiering van de toeslag kan komen uit overrendement, een bestemmingsreserve of uit een opslag op de reguliere premie; naarmate de indexeringstoezegging harder is, dient de financiering met meer zekerheden omgeven te zijn, bijvoorbeeld via een bestemmingsreserve.

Of een premie *fair* wordt vastgesteld hangt af van de visie over de herverdelingsrol van een pensioenfonds. Wordt een pensioenfonds gezien als een financiële instelling dan is een faire premiestelling gericht op evenwicht tussen de opgebouwde pensioenrechten en de kostprijspremie met zo weinig mogelijk overdrachten van of naar andere deelnemers. Wordt een herverdelingsfunctie aan pensioenfondsden toebedeeld, dan is een faire premie lastiger vast te stellen omdat dan tekorten of surplus worden geaccepteerd die in de toekomst moeten worden verrekend.

## BEREKENING VAN DE KOSTPRIJSPREMIE

De relatie tussen de rekenrente voor de premiebepaling en de financiering van de toeslagen wordt in tabel 1 gepresenteerd. Hierin staan de resultaten van enkele rente- en indexeringsvarianten, waaronder een loonindexering van 2,5 procent voor de opgebouwde rechten van de actieve deelnemers en een prijsindexering van 2 procent voor de pensioenuitkeringen. Deze laatste combinatie wordt geadviseerd door de commissie die parameters vaststelt voor pensioenfondsden (Commissie Parameters, 2014) ten behoeve van ALM-analyses. De gekozen rentescenario's hebben betrekking op de RTS en op een van de hoogste gebruikte rekenrentes in 2012. In het mid-

den-rentescenario geldt de vaste rekenrente van vier procent van voor de invoering van het FTK in 2007. Verondersteld is dat de resultaten betrekking hebben op een pensioenfonds waar alle werknemers tussen 25 en 67 jaar onder vallen met een middelloon-pensioencontract. Aangezien veel pensioenfondsden middelloon toepassen, is deze uitkomst redelijk representatief voor een groot aantal werknemers. Bij een middellooncontract wordt jaarlijks een percentage van het loon aan pensioenrechten opgebouwd. In de berekening zijn, conform de recente kabinetsmaatregelen, deze opgebouwde rechten gemaximeerd tot 1,875 procent van het pensioengevend inkomen met een begrenzing tot 100.000 euro. Er wordt geen rekening gehouden met premieopslagen zoals bijvoorbeeld administratiekosten en solvabiliteit. De pensioenleeftijd is gesteld op 67 jaar. De meest recente overlevingstabellen 2012–2062 (mannen) van het Actuariële Genootschap zijn gebruikt, waarmee het kortleven- en langlevensrisico zijn opgenomen in de financiering voor de opgebouwde rechten. Op basis van het CBS-panelonderzoek 2012 is de leeftijdsverdeling over de inkomensklassen van werknemers gebruikt om een generieke doorsneepremie te berekenen. De inflatie is gesteld op twee procent.

De rekenrente van nul procent in tabel 1 laat zien wat de premiekosten als percentage van de pensioengrondslag zijn zonder met beleggingsopbrengsten rekening te houden. Deze kosten zijn zo hoog omdat een eenmalige premie in rekening wordt gebracht voor een levenslange uitkering na pensioenering (gemiddeld circa negentien jaar).

Door de verschillende rekenrentes onderling te vergelijken wordt duidelijk welk deel van de pensioenaanspraak wordt betaald via premies en welk deel in de toekomst moet worden verdiend via beleggingen. Het premie-equivalent tussen de hoogste en laagste rekenrente is bij de 0%-toeslagvariant bijvoorbeeld negen procentpunt en bij de 2%-toeslagvariant achttien procentpunt; dat premiedeel moet dus komen uit de toekomstige beleggingen. Naarmate de rekenrente hoger wordt gesteld, wordt de bijdrage van de premies in de

## Doorsneepremie, premiebijdrage en reëel pensioenresultaat

TABEL 1

Rekenrente (in procenten)	Prijs / loon indexering			
	0,0	1,0	2,0	2,0 / 2,5
0,0	32	45	65	73
2,8 (RTS)	18 (55)	24 (53)	33 (52)	37 (51)
4,0	14 (44)	19 (42)	26 (40)	29 (39)
6,7	9 (28)	12 (26)	15 (24)	17 (23)
Reëel pensioenresultaat				
(in jaren)				
25 – 34	38	61	100	121
35 – 44	46	68	100	115
45 – 54	56	75	100	109
55 – 67	71	84	100	103

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

totale kostprijs van het pensioen lager. Dit wordt geïllustreerd door de procentuele verhoudingen tussen haakjes.

Uit de tabel komt bij de verschillende kolommen in beeld hoe gevoelig de kostprijspremie reageert op een hogere ex ante indexeringsveronderstelling. Tussen nul procent toeslag en de laatste kolom verdubbelt de premie bijna.

Een van de maatregelen van de staatssecretaris is om voorwaarden te stellen aan het gebruik van het verwachte rendement bij de premievaststelling. Zo moeten pensioenfondsen de ex ante indexatie expliciet maken bij de berekening van de premie. Uit de resultaten van tabel 1 blijkt de grote impact van deze maatregel op de premiestelling. Het is niet altijd duidelijk hoe pensioenfondsen de indexering tot nu toe verwerken. Weliswaar wordt in de interne ABTN van de fondsen informatie opgenomen, maar in de jaarverslagen vaak niet of summier.

Als de pensioenambitie is om de inflatie volledig te compenseren, zal bij een verwachte inflatie van twee procent en de hoogste rekenrente van tabel 1 een premie nodig zijn van vijftien procent van de pensioengrondslag. Wordt deze ambitie niet zeker gesteld via de premie, maar moet die komen uit het overrendement, dan is slechts een premie nodig van negen procent. Moet deze toeslag uit overrendement komen omdat bijvoorbeeld geen indexering is meegenomen in de premieberekening, dan is de kans groot dat zo'n overrendement niet realiseerbaar is. Immers, de hoge rekenrente is al gebruikt voor de lage premiestelling. Het gemiddelde rekenkundige rendement van alle pensioenfondsen over de periode 2007–2012 bedroeg 3,9 procent (bron DNB). Nu betreft dit crisisjaren waardoor de cijfers wellicht laag zijn, maar dit gemiddelde rendementscijfer illustreert dat een rekenrente van 6,7 procent hoog gegrepen is, laat staan dat er nog toeslag mogelijk is uit overrendement.

Een kostendekkende premie op basis van een lage rente en het incalculeren van een groeiende levensverwachting in de premiestelling, zoals tegenwoordig wordt gedaan met de actuariële overlevingstafels, maakt het pensioenproduct voor de premiebetalers erg duur. Veel fondsen onderzoeken daardoor alternatieven in de richting van een beschikbare-premie-regeling.

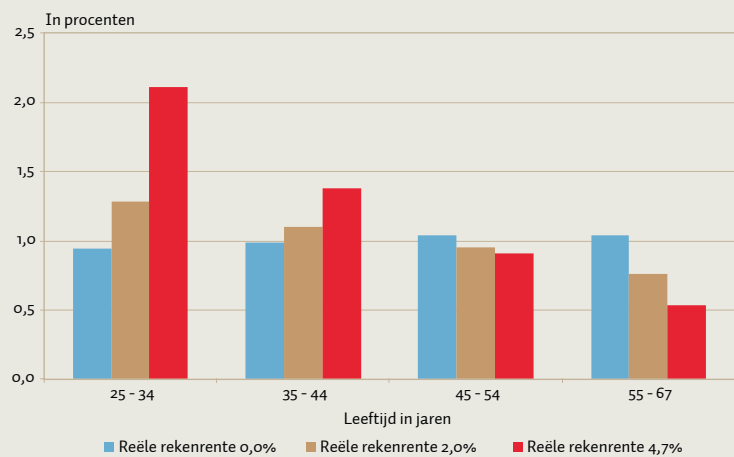
Het reële pensioenresultaat (reële koopkracht) wordt gepresenteerd in het onderste deel van de tabel. In een inflatieomgeving van twee procent zal, afhankelijk van de leeftijd, bij opnemng van één procent inflatie in de premieberekening een reëel pensioenresultaat volgen tussen 61 en 84 procent; de uitkomst is afhankelijk van de leeftijdsgroep. Eventuele indexering uit overrendement is niet meegenomen. Stel dat het hierboven genoemde pensioenfonds een toeslagambitie heeft om minimaal zeventig procent van de koopkracht te willen compenseren, dan kan worden volstaan met een inflatiecompensatie in de premieberekening van één procent, zij het dat voor de groep tot 44 jaar deze ambitie onzeker is. Er kan natuurlijk ook worden gekozen geen toeslagfinanciering in de premie mee te nemen, maar alle toeslagen uit het overrendement te laten financieren. De premie kan dan behoorlijk lager uitvallen, zoals tabel 1 laat zien, maar zekerheid op reële koopkracht valt dan ook sterk terug. Het reële pensioenresultaat laat zien dat bij een middelloonregeling de indexering van met name actieve deelnemers van groot belang is om een gewenst pensioenresultaat te realiseren.

De laatste kolom van tabel 1 illustreert de situatie van middelloon waarbij voor een actieve deelnemer het opgebouwde recht jaarlijks reëel wordt verhoogd. Jongere deelnemers hebben nu een relatief voordeel ten opzichte van de oudere deelnemers omdat de reële aanpassing over een langere periode plaatsvindt. Uit de vergelijking van de laatste twee kolommen kunnen de kosten worden afgeleid van deze reële indexering voor de actieve deelnemers.

#### DE DOORSNEEPREMIE

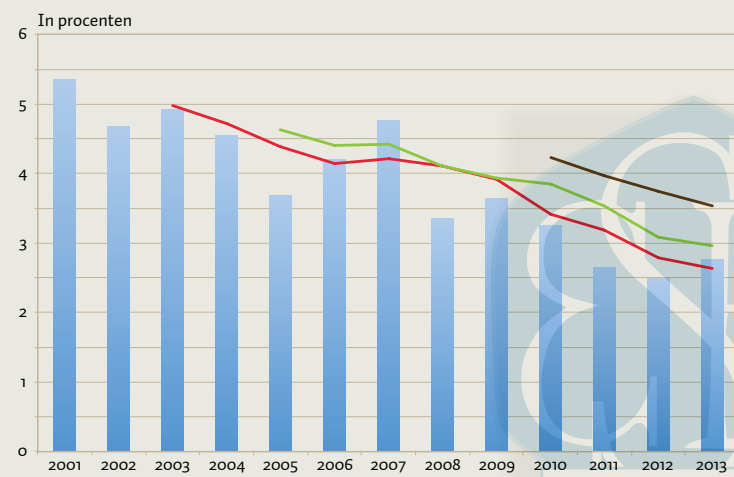
Veel pensioenfondsen gebruiken een doorsneepremie en -opbouw voor alle deelnemers. Voor bedrijfstakpensioenfondsen is deze doorsneesystematiek zelfs wettelijk verplicht. Over de doorsneepremie is al veel geschreven vanwege de generatie-overhevelingseffecten. Dit artikel wil slechts één onderdeel belichten, namelijk het effect van de rekenrente op de door-

Doorsneepremie ten opzichte van leeftijdpremie **FIGUUR 1**



Bron: eigen berekeningen

Rentemiddeling, enkele mogelijkheden **FIGUUR 2**



Bron: eigen berekeningen

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

sneepremie. Meer specifiek betreft het de invloed van de reële rekenrente, hier gedefinieerd als de nominale rekenrente verminderd met het gebruikte indexeringspercentage. Daartoe is de doorsneepremie van tabel 1 opgedeeld naar vier leeftijdsgroepen. Voor elke groep is een eigen doorsneepremie berekend, hier gedefinieerd als leeftijdspremie, waarbij rekening is gehouden met de inkomensverdeling van werknemers per leeftijdsgroep zoals door het CBS geschat voor 2012.

Een verhouding van 1,0 geeft aan dat geen overheveling plaatsvindt van de leeftijdsgroep naar de rest; is die verhouding groter dan betaald die groep relatief meer premie en is de verhouding lager dan 1,0, dan gebeurt het omgekeerde. Bij de generatieoverheveling kunnen twee effecten worden onderscheiden: de inkomensverschillen tussen de actieve deelnemers en het rente-effect. Bij het rente-effect speelt de leeftijd een belangrijke rol vanwege het jaar-op-jaar-effect van de samengestelde rente op de kostprijspremie (tijds waarde). Inkomensverschillen ontstaan door opleiding, bekwaamheid en carrière, en zijn per pensioenfonds verschillend. Voor de Nederlandse werknemerspopulatie spelen de inkomensverschillen tussen de leeftijdsgroepen geen grote rol bij de overhevelingseffecten tussen de verschillende leeftijdsgroepen (voor individuele werknemers die halverwege hun werkzame leven zzp'er worden, ligt dit anders). De langere indexeringsperiode van de jongere leeftijd compenseert meer dan volledig het overhevelingseffect van de inkomensverschillen tussen de leeftijdsgroepen. Bij een reële rekenrente van nul blijkt zelfs overheveling *naar* de jongste leeftijdsgroep plaats te vinden (figuur 1).

De kostprijspremie voor de jongere werknemer is relatief laag bij de hogere rekenrentes vanwege het grote aandeel van het rendement in de financiering van de opgebouwde rechten. Voor de oudere werknemer overheerst daarentegen het premieaandeel. De doorsneepremie wordt in dit geval gedomineerd door de leeftijdspremie van de oudere groepen. Voor de groep 45- tot 54-jarigen komt de doorsneepremie bij alle rekenrentes nagenoeg overeen met de leeftijdspremie van die groep. De conclusie is dat de hoogte van de reële rekenrente grote gevolgen kan hebben voor de overheveling tussen de leeftijdsgroepen.

#### PRUDENTE REKENRENTE VOOR DE KOSTPRIJSPREMIE

Uit de nieuwe voorstellen van staatssecretaris Klijnsma blijft de mogelijkheid de premie te dempen op basis van een tienjaarsmiddeling van de rente of via een verwacht rendement. Met deze middeling beoogt de staatssecretaris stabiliteit aan te brengen in de kostprijspremie. Deze lange periode van middeling heeft het grote nadeel dat een lange rentehistorie wordt meegenomen, waardoor ontwikkelingen in het verdere verleden steeds blijven doorwerken op de huidige rekenrente. Premiestabiliteit kan ook worden bereikt via een drie- of vijfjarige rentemiddeling.

Dit wordt geïllustreerd in figuur 2 waarin de gemiddelde RTS van de afgelopen jaren wordt gepresenteerd (betreft het gemiddelde van rentelooptijden tot en met zestig jaar). Uit de figuur 2 wordt duidelijk dat de tienjaarsmiddeling van deze rente leidt tot een 0,7 procentpunt hogere rente ten opzichte van de gemiddelde RTS eind 2013. De vijfjaarsmiddeling ligt daartussen, de beweeglijkheid van deze lijn is beperkt. Het niveau van deze rente volgt vertraagd de actuele risicovrije ren-

te. En met deze laatste rente zal een pensioenbestuur moeten werken om te bepalen of de nieuw opgebouwde rechten wel of niet met verlies worden ingekocht. Dit komt tot uitdrukking in het netto-premieresultaat in de jaarlijkse resultatenrekening. Premiestabilisatie kan vanuit loonkostenontwikkeling en netto-lonen gewenst zijn, maar daarvoor bestaan ook andere instrumenten, zoals aanpassing van het opbouwpercentage of overstap op een collectieve DC-regeling. Het middelingsvoorstel van de staatssecretaris zoekt de beperking van premievolatiliteit in het uitsmeren van de premielasten in de tijd, met grote kans op herverdeling van lasten tussen generaties.

#### CONCLUSIE

Een goed pensioenfonds is inflatiebestendig. Dat is lastig te bereiken met een open pensioencontract dat is geformuleerd in nominale termen en door de wetgever vanuit dat kader wordt beoordeeld (Queisser en Whitehouse, 2006).

De waarde- of welvaarts vaste ambitie van pensioenfonds, en hun keuze voor de hoogte van de rekenrente voor het vaststellen van de premieheffing, laat in de praktijk vaak geen transparante financiële onderbouwing zien; te veel wordt vertrouwd op 'overrendement'. De huidige lage rente leidt tot een hoge kostprijspremie. Werkgever en werknemers kunnen een gezamenlijk belang hebben bij een lage premie en dan biedt een hoge rekenrente de 'oplossing'. Open pensioencontracten verschuiven daarmee de lasten naar de toekomst. Weliswaar is dat in het verleden ook gedaan, maar toen gold de situatie van een groeiende beroepsbevolking. De toekomstige omstandigheden zullen anders zijn, waardoor vanuit een prudent pensioenbeheer deze lastenverschuiving naar de toekomst niet verstandig is. De reële rekenrente kan bij de doorsneepremie een behoorlijk effect hebben op de generatieoverheveling.

Staatssecretaris Klijnsma probeert een lans te breken voor meer transparantie over de verschillende beleidsonderdelen van de premieheffing in de pensioensector. Dat kan alleen maar worden toegejuicht.

#### LITERATUUR

Bonenkamp, J., R. Cox en M. Lever (2014) Afschaffen doorsneesystematiek wenselijk maar kostbaar. *ESB*, 99(4676), 26–29.

Commissie Parameters (2014) *Advies Commissie Parameters*, 27 februari.

Boender, G., L. Bovenberg, D. Broeders et al. (2013) *Gedeelde uitgangspunten en dilemma's bij het ontwerp van nieuwe pensioencontracten en het bijbehorende FTK*. Paper op netspar.nl.

Lever, M., J. Bonenkamp en R. Cox (2013) *Voor- en nadelen van de doorsneeproblematiek*. Den Haag: CPB.

Queisser, M. en E. Whitehouse (2006) *Neutral or fair? Actuarial concepts and pension-system design*. Parijs: OESO.