

## Position paper Rondetafel FTK

Aan	Tweede Kamer commissie SZW	Nummer	2018/05-01
Van	Peter J.C. Borgdorff	Datum	8 mei 2018
Onderwerp	Evaluatie Financieel Toetsingskader (FTK)		

### **Inleidende beschouwing: een kritische noot vooraf**

De evaluatie van de aanpassing van het financieel toetsingskader (FTK) nodigt uit om nog eens kritisch terug te kijken. De aanpassing van het FTK per 1 januari 2015 betekende het sluitstuk van een trits van onderzoeken, rapporten, akkoorden en politieke toezeggingen, waaronder de Commissie Goudswaard, de Commissie Frijns, de evaluatie FTK en het Pensioenakkoord. Toenmalig staatssecretaris Klijnsma presenteerde dit nieuwe FTK als het beste van twee werelden. Maar in werkelijkheid zijn weliswaar nuttige stapjes gezet, maar was dit onvoldoende om de problemen het hoofd te bieden. De spagaat tussen de reële ambitie van pensioenfondsen (om een geïndexeerd pensioen te bieden) en de nominale toezegging is door de zoektocht naar bescherming niet verkleind. In de praktijk is het nu 'vlees noch vis'. Daarbij dient de vraag zich aan of de deelnemers in pensioenfondsen hiermee nu echt vooruit geholpen zijn.

Gegeven de discussie om te komen tot een nieuw pensioencontract lijken ingrijpende aanpassingen aan dit FTK nu niet aan de orde. Tegelijkertijd zal dit FTK de komende jaren nog leidend zijn voor het handelen van, en toezicht op, pensioenfondsen. Waar (technische) verbetering mogelijk is, moeten we dat niet laten. Zeker waar dat in het belang is van de deelnemers in het pensioenfonds.

### **Dit FTK leidt nog steeds tot korte termijn denken en lagere pensioenresultaten**

Per saldo heeft dit FTK per 1-1-2015 inclusief de aanpassing van de UFR per juli 2015 noch het indexeringsperspectief noch de zekerheid verbeterd. De MVEV-eis, de stapeling van prudentie en het belang van de actuele dekkingsgraad boven de beleidsdekkingsgraad spelen hierbij een cruciale rol. Daardoor is het zicht op een geïndexeerd pensioen verder uit beeld geraakt en de kans op een verlaging van pensioenen eerder toegenomen, dan afgenomen.

### **Impact MVEV-eis: schijnzekerheid en handhaven spagaat nominaal-reëel**

Bij de invoering van het FTK destijds was sprake van twee systematieken bij het herstel van de dekkingsgraad: 'kruierend ijs' versus 'dakpannen'. Uiteindelijk is voor de dakpanconstructie gekozen. Dat was een verstandige keuze. Het heeft geleid tot de mogelijkheid van een doorrollend herstelplan van tien jaar richting het vereist eigen vermogen (VEV). Die mogelijkheid sluit ook aan bij het gedachtegoed van econoom en hoogleraar Coen Teulings, dat het voor effectieve risicodeling tussen generaties nodig is collectieve tekorten voor de duur van een jaar of vijftientig toe te staan. Tien is weliswaar korter dan de genoemde vijftientig, maar door het doorrollende karakter kan het wel die kant op gaan. Ook geeft het doorrollend herstelplan van tien jaar (richting het VEV) goede mogelijkheden de ALM-studies daadwerkelijk op een redelijk lange termijn te richten. Tenslotte zorgt het doorrollend herstelplan van tien jaar voor een verzachting van de effecten van de discontovoet op risicovrije nominale marktwaarde.

Helaas kwam het kabinet op het laatste moment tot de conclusie dat de Europese IORP-richtlijn slechts een "korte periode" van onderdekking toestaat. Vervolgens is de MVEV-korting aanvullend in de wet opgenomen. Die MVEV-korting zit echter geweldig in de weg.

- Ineens zijn alle ogen en alle ALM-notities toch weer op de korte termijn gericht.
- Het leidt tot een 'gesloten korting' in plaats van de gebruikelijke 'open korting'. Communicatief en uitvoeringstechnisch is dat een drama.

- Niemand wil massale kortingen bij miljoenen mensen in 2020. Of kan deze uitleggen als de fondsen er - internationaal gezien - goed voor staan en de Nederlandse, Europese en de wereldeconomie het goed doen.
- Daarnaast verstoort dit ook de mogelijkheden van evenwichtige risicodeling tussen generaties, want hoe legt een pensioenfondsbestuur aan zijn deelnemers uit, dat de pensioenen moeten worden verlaagd om de buffer weer op te bouwen (tot MVEV).

Hoewel niet gezegd is dat deze interpretatie van de IORP-richtlijn per se onjuist is, moet ook worden genoemd dat de term "korte termijn" niet nader is gedefinieerd. En deze lijkt in andere lidstaten, zoals het Verenigd Koninkrijk (VK), ook beduidend ruimer te worden opgevat. De andere kant mag derhalve ook worden belicht:

- Nederland is veel strenger dan de IORP-richtlijn vraagt, waar het de discontering betreft. De IORP-richtlijn stelt:  
*"de toegepaste maximale rentepercentages moeten op prudente wijze worden bepaald, volgens alle desbetreffende voorschriften van de lidstaat van herkomst. Bij de bepaling van deze prudente rentepercentages wordt rekening gehouden met:*  
 — *het rendement van de overeenkomstige activa die door de IBPV [pensioenfonds] worden beheerd en met de verwachte beleggingsopbrengsten; [en/of]*  
 — *de marktrendementen van kwalitatief hoogwaardige obligaties of staatsobligaties.*
- Nu het VK de Europese Unie dreigt te verlaten, zijn er steeds minder landen met een omvangrijk tweede pijler defined benefit (DB) stelsel dat - naast de AOW - voor de helft in de inkomensvoorziening van ouderen voorziet.

Moet Nederland van alle normen de strengste pakken? En dan juist op basis daarvan óók nog de pensioenen verlagen? Terwijl de ECB-president stelt dat de Nederlandse politici de ruimte hebben om de discontovoet voor pensioenen zelf vast te stellen, en aan te passen, om daarmee de effecten van het QE-beleid te mitigeren? Juist waar het aanpassen van de discontovoet voor pensioenen politiek een 'no go area' lijkt, draagt de MVEV-eis eraan bij dat de Nederlandse gespaarde pensioenen inderdaad 'collateral damage' dreigen te worden van het QE-beleid. Dat is nogal zuur voor een spaarzame gemeenschap die zodoende de wrange vruchten van andermans 'minder spaarzame gedrag' plukt.

Naast het versterken van het korte termijn karakter in beleid en besluitvorming ten gevolge van de MVEV-eis en het neveneffect van potentieel onnodige kortingen ten gevolge van het QE-beleid, is een zwaarwegend punt dat de MVEV-eis tevens eraan bijdraagt dat de gewraakte en onwenselijke beleggingsspagaat en rentespagaat in stand worden gehouden. Voor het schrappen of herdefiniëren van de MVEV-korting zijn ook aanknopingspunten te vinden bij de beleidsconclusies die SZW heeft getrokken. Hier ligt een mogelijkheid om tot een technische verbetering te komen.

### **Stapeling van prudentie: van 'minder zeker' naar 'zeker minder'**

Het nieuwe FTK bevat een stapeling van elementen, waarmee prudentie wordt toegevoegd. Dit roept een beeld op 'doorschieten in prudentie', waardoor de ambitie van een geïndexeerd pensioen verder uit zicht raakt.

- Het Vereist Eigen Vermogen (VEV) is aanzienlijk omhoog gegaan; of anders gezegd: de buffers moesten omhoog met circa 4 tot 8 procentpunt, afhankelijk van het fonds.
- Strengere parameters; het in te rekenen rendement daalt met 0,8%-punt; immers, rendement in vorige regeling parameters (2006): 6,6%; aangepaste regeling parameters in 2014: 5,8%.
- De rente(curve) is gedaald door een lagere UFR; deze is zelfs ruim lager dan die, die verzekeraars moeten hanteren. Bij de aanpassing van het FTK was de UFR voor

verzekeraars 4,2% en de UFR voor pensioenfondsen 3,6%, terwijl deze laatste door de aangepaste systematiek nog verder daalde.

- De indexatiedrempel is omhoog gegaan van een dekkingsgraad van 105% naar 110%.
- Er is een nieuwe eis in de vorm van 'toekomstbestendig indexeren' (TBI).
- Een eventueel inhalen van gemiste indexering, en zelfs het inhalen van een eventuele verlaging, dient óók op basis van de methodiek van 'toekomstbestendig indexeren' te geschieden.
- Bij het inhalen van gemiste indexatie mag per jaar slechts maximaal 1/5e van het beschikbaar vermogen (= vermogen boven VEV) worden uitgekeerd.

Het uiteindelijke effect van deze stapeling van prudentie is het omgekeerde van hetgeen wordt beoogd:

- meer prudentie geeft nu juist meer onzekerheid;
- levert minder indexatie op;
- meer risicovrije buffer die minder rendeert.

Zo leidt deze prudentie uiteindelijk van 'minder zeker' tot 'zeker minder'. Pensioenfondsen hebben hierdoor meer moeite te voldoen aan hun taakstelling: het leveren van een goed en betaalbaar pensioen. Dat leidt uiteindelijk ook tot een daling in het vertrouwen in pensioenfondsen.

### **Beleidsdekkingsgraad speelt 'de facto' nauwelijks een rol**

Het feit dat de actuele dekkingsgraad op het meetmoment bepalend is voor een eventuele verlaging, maakt dat de beleidsdekkingsgraad in de besluitvorming een beperkte(re) rol in de besluitvorming speelt. De actuele cijfers domineren nog steeds het handelen door een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad, die juist was geïntroduceerd om het lange termijn karakter van pensioenfondsen mee te wegen, speelt zo 'de facto' nauwelijks nog een rol. Juist door het dán moeten hanteren van de beleidsdekkingsgraad, impliceert een kortere hersteltermijn van een half jaar. Dit is overigens wel te ondervangen door in de doorrekening van het herstelplan ook de actuele dekkingsgraad aan het eind bepalend te laten zijn.

### **Positief: premiedemping voorkomt procycliciteit**

Wanneer premiedemping wordt losgelaten, leidt dit tot meer procycliciteit van de premie. Voor (veel) werkgevers is dat (zeer) ongewenst. Dat geldt overigens evenzeer voor de overheid als werkgever. Niet onbelangrijk, dit heeft ook macro-economische effecten, want hogere pensioenpremies leggen een beslag op de totale beschikbare ruimte in het arbeidsvoorwaardenpakket, daarmee op de loonruimte en werken zo door in de besteedbare inkomens.

Het punt van premiedemping is overigens eerder ook aan bod gekomen in een kamerbrief over vrijwillige aansluitingen, waarin de regering wijst op het onderscheid tussen pensioenfondsen en verzekeraars als het gaat om premiedemping. In reactie op kamervragen rondom de UFR heeft het kabinet eerder aangegeven dat niet slechts één element (namelijk een lagere UFR voor verzekeraars) uit het Solvency II-kader kan worden gelicht. Dat argument geldt dan echter idem dito voor eventuele aanpassing van de systematiek van premiedemping. Ook die is immers onderdeel van een breder kader. Wanneer men kijkt naar het onderscheid tussen pensioenfondsen en verzekeraars moet men dus ook hier niet slechts één element eruit halen.