Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

NETSPAR INDUSTRY SERIES

Invaren of niet invaren door pensioenfondsen: economische en juridische aspecten

Casper van Ewijk
Mark Heemskerk

DESIGN PAPER 229

DESIGN PAPERS zijn onderdeel van de **refereed Industry Paper Series**, dat wil zeggen beoordeeld en geaccordeerd door de Netspar Editorial Board. Ze bediscussiëren het ontwerp van (een component van) een pensioensysteem of -product, analyseren de doelstelling en bieden mogelijkheden voor het verbeteren van de doeltreffendheid ervan. Dit type paper is toegankelijk geschreven voor specialisten uit de sector, verantwoordelijk voor het ontwerpen van de besproken component. Design Papers bevatten een sectie waarin de auteurs naar aanleiding van de analyse hun eigen mening geven. Design Papers worden ter bespreking gepresenteerd bij Netspar evenementen, waarbij de panelleden bestaan uit vertegenwoordigers van academici en partners uit de sector, samen met internationale wetenschappers. Netspar Design Papers worden voor publicatie beoordeeld door de Netspar Editorial Board.

Colofon
Netspar Design Paper 229, juni 2023

Editorial Board
Mark-Jan Boes – VU Amsterdam
Andries de Grip (voorzitter) – Maastricht University
Marcus Haveman (NN)
Arjen Hussem – PGGM
Kristy Jansen – University of Southern California
Agnes Joseph – Achmea
Serge Mans – AEGON
Raymond Montizaan – Universiteit Maastricht
Alwin Oerlemans – APG
Maarten van Rooij – De Nederlandsche Bank
Mariëtte Sanderse – PMT
Peter Schotman – Universiteit Maastricht
Erik Schouten – Ministerie van Financiën | Belastingdienst
Frank Smudde – APG
Jeroen Wirschell – PGGM
Marianne Zweers – a.s.r.

Ontwerp
B-more Design

Vormgeving
Bladvulling, Tilburg

Redactie
Jolanda van den Braak, Nijmegen
Netspar

Design Papers is een uitgave van Netspar. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

INHOUD

Samenvatting 4
Summary 5

1. *Inleiding en probleemstelling* 6
2. *De nieuwe pensioencontracten en redenen voor invaren* 10
3. *Invaren in drie juridische stappen* 17
4. *Invaarmethoden en compensatie voor 'evenwichtige' transitie* 29
5. *Conclusies en aanbevelingen* 42

Literatuur 47
Lijst van afkortingen 49

Affiliaties
Casper van Ewijk – emeritus hoogleraar Universiteit van Amsterdam en onderzoeker Netspar
Mark Heemskerk – hoogleraar pensioenrecht Radboud Universiteit Nijmegen, advocaat-partner heldlaw en raadsheer-plaatsvervanger hof Den Bosch

Samenvatting

Met de invoering van de nieuwe pensioenwet moeten uitkeringsovereenkomsten voor 2028 worden omgezet in premieregelingen. Om oude en nieuwe opbouw bij elkaar te houden, is de standaard bij pensioenfondsen dat alle bestaande opbouw wordt ingevaren in een nieuwe solidaire of flexibele premieovereenkomst met vlakke premie. Aanspraken in de uitkeringsovereenkomsten worden omgezet in een persoonlijk vermogen in die nieuwe premieregelingen.
In dit juridisch-economische paper onderzoeken wij:

1) de wettelijke eisen voor invaren en de randvoorwaarden die daarbij voor fondsen zullen gelden
2) de overwegingen die bij de keuze tussen wel of niet invaren een rol spelen

Een belangrijke randvoorwaarde is dat de transitie evenwichtig moet geschieden. Wij analyseren de juridische en economische betekenis en signaleren diverse onduidelijkheden. Het paper eindigt met enkele aanbevelingen voor verduidelijking van het wetsvoorstel.

Summary

With the introduction of the new pension law by 2028 all current pension entitlements are to be converted into one of the two new defined contribution schemes with a flat rate. To keep old and new pensions together, the default for pension funds is that all existing entitlements should be converted into 'personal wealth' in the new contribution schemes. In this legal-economic paper, we examine:

1) the legal requirements for the transition to the new contract that will apply to pension funds
2) the considerations that play a role in choosing whether or not to transfer current pension entitlements into the new contract.

A crucial official requirement is that the transition has to be balanced, that is: the distribution should be fair across generations. We analyse the legal and economic significance of this requirement and identify various ambiguities. The paper provides several recommendations for clarification of the bill.

1. Inleiding en probleemstelling

1.1 Invaren opgebouwd pensioen naar flexibele of solidaire premieovereenkomst

Dit onderzoek gaat over de economische en juridische gevolgen voor pensioenfondsen die op grond van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) kunnen of moeten invaren. Wij analyseren welke ruimte de (pensioen)wetgeving laat voor pensioenfondsen om niet in te varen. Daarnaast gaan wij in op de economische en juridische scenario's en gevolgen indien pensioenfondsen besluiten wel of niet in te varen.

De Wtp betekent dat sociale partners die de pensioenovereenkomst hebben ondergebracht bij een pensioenfonds moeten kiezen voor een solidaire of flexibele premieovereenkomst met een vlakke premie.[1] Uitgangspunt van de wet is eveneens dat het opgebouwd pensioen bij pensioenfondsen via interne collectieve waardeoverdracht wordt 'ingevaren' naar die nieuwe premieovereenkomst.

In dit paper staan de economische en juridische (on)mogelijkheden van invaren centraal. Dat begint bij de bevoegdheid van sociale partners om wel of geen invaarverzoek te doen. Voor pensioenfondsen is invaren de default. Dit wordt aangeduid als het standaard invaarpad.[2]

Pensioenfondsen hebben beperkte mogelijkheden om een invaarverzoek van werkgever/sociale partners te weigeren. De weigeringsgronden zijn gelimiteerd. Het invaren mag niet leiden tot onevenredig ongunstige resultaten, onevenwichtig nadeel, in strijd zijn met de wet of beheerste en integere bedrijfsvoering. Voor sociale partners, pensioenfondsen en andere stakeholders is relevant hoe deze open normen moeten worden ingevuld. Bij gesloten pensioenfondsen is het de vraag of invaren mogelijk is terwijl er geen nieuwe pensioenopbouw is. Bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met meerdere sectoren en/of vrijwillige aansluitingen is onzeker of gedeeltelijk invaren mogelijk is per sector en/of per werkgever.

Naast de voorvraag of er kan en/of moet worden ingevaren, zijn er veel vragen over de wijze waarop wordt ingevaren en hoe de eventuele compensatie moet worden vormgegeven.

De Wtp beoogt een transitiekader te geven waarin randvoorwaarden staan. Zo moet de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwd pensioen in het wettelijk verplichte transitieplan staan. Bij de bepaling van de transitie-effecten is de invaardekkingsgraad relevant, net als de kenmerken van het oude en het nieuwe contract, zoals de vormgeving van de solidariteits- of risicodelingsreserve inclusief

1 Art. 10a en 10b jo. 17 Wtp.
2 Art. 150l Wtp.

de vul- en uitdeelregels. Ook zijn er veel vragen over de wijze waarop de pensioenaanspraken juridisch en economisch moeten worden gewaardeerd. De wet voorziet in twee omrekenmethoden[3]: 1) de standaardmethode en 2) de VBA (*value based ALM*)-methode, waarbij de standaardmethode als default is aangewezen.[4] Ten slotte speelt ook de wijze waarop de compensatie wordt vormgegeven en verantwoord een belangrijke rol.

1.2 Probleemstelling

Het wettelijk vertrekpunt dat opgebouwd pensioen bij pensioenfondsen wordt ingevaren, brengt zowel juridische als economische vraagstukken met zich mee, zo blijkt al uit het voorgaande. Dat leidt tot de volgende probleemstelling:

1) Wat zijn de wettelijke vereisten om wel of niet te kunnen invaren en welke randvoorwaarden levert dit op voor pensioenfondsen?
2) Wat zijn de economische en juridische overwegingen en scenario's bij de keuze om wel of niet in te varen?

Bij deze onderzoeksvragen inventariseren en analyseren we de belangrijkste stappen in de besluitvorming. De afweging om wel of niet in te varen verschilt sterk per fonds en per situatie. Voor de verschillende gevallen gaan we allereerst na welke economische voordelen mogen worden verwacht van de overgang naar een van de nieuwe pensioencontracten en ten tweede wat de juridische randvoorwaarden voor wel/niet invaren in de praktijk inhouden. Bij de economische beoordeling besteden we aandacht aan:

i gevolgen voor het pensioenresultaat voor verschillende generaties/belanghebbenden (transitie-effecten)
ii ruimte voor risicodeling tussen gepensioneerden en actieven in de nieuwe contracten
iii continuïteit en uitvoeringskosten voor fondsen

Bij de juridisch beoordeling gaat het bijvoorbeeld om de vraag onder welke omstandigheden een werkgever/sociale partners kan/kunnen afzien van een invaarverzoek of in welke omstandigheden een pensioenfonds een invaarverzoek mag weigeren. Daarnaast gaan wij in op enkele bijzondere gevallen. We onderscheiden daarbij onder meer de situatie van zogenaamde gesloten pensioenfondsen, verplichtgestelde

3 Art. 150m Wtp.
4 Derde Nota van Wijziging, kamerstuk 36 067, nr 43.

bedrijfstakpensioenfondsen met vrijwillige aansluitingen en de gevolgen van het afzien van een invaarverzoek.

1.3 Afbakening van dit onderzoek

Vertrekpunt is het wetsvoorstel voor de Wtp zoals dat op 22 december door de Tweede Kamer is aangenomen.[5] Wij beperken ons in dit paper tot de situatie van invaren bij pensioenfondsen via interne collectieve waardeoverdracht. De gevolgen voor andere pensioenuitvoerders, zoals verzekeraars, vallen buiten het bestek van dit paper. Het overgangsrecht voor leeftijdsafhankelijke (progressieve) staffels voor bestaand personeel of de transitie naar vlakke premies in die gevallen bespreken wij evenmin.[6]

Ook de bijzondere gevallen van *buy-out* (onderbrengen bij een andere pensioenuitvoerder) of *carve-out* (alleen gepensioneerden onderbrengen bij een andere pensioenuitvoerder) vallen buiten onze analyse. De regering heeft namelijk herhaaldelijk afwijzend gereageerd op een verzoek om een carve-out toe te staan. Vrij vertaald is er bij een carve-out sprake van een situatie waarbij de waardeoverdracht voor een specifieke groep wel of juist niet van toepassing is.[7]

Voor wat betreft invaren is bij de behandeling van de Wtp verzocht of gepensioneerden of bezwaarmakers die niet willen invaren, toegestaan kon worden om hun pensioen elders onder te brengen. De regering acht het niet in het belang van groepen deelnemers, bijvoorbeeld gepensioneerden, om hen af te zonderen in een aparte kring of bij een andere pensioenuitvoerder.[8] Omdat dan premie-inkomsten wegvallen en het beleggingsbeleid moet worden aangepast, zou het volgens de regering tot verslechtering van het pensioenperspectief leiden.[9] Bij een pensioner carve-out zijn actieve deelnemers geen onderdeel meer van de collectiviteit. Alle uitkeringen, voorwaardelijke toeslagen, maar ook tegenvallers moeten dan worden gefinancierd uit de beleggingsopbrengsten. Naarmate de groep gepensioneerden kleiner wordt (door overlijden), worden de perspectieven op een koopkrachtig pensioen voor deze groep slechter.

De buy-out met liquidatie van een pensioenuitvoerder en collectieve waardeoverdracht naar een nieuwe pensioenuitvoerder[10] laten wij buiten beschouwing.

5 De uitwerking van de toezichthouderregeling die DNB op 23 december heeft uitgebracht, is niet meer (in detail) meegenomen in dit paper. (DNB, *Consultatie concept beleidsuitingen DNB in verband met de Wet toekomst pensioenen*, 23 december 2022).
6 Zie daarover M. Heemskerk, C. Dekkers (2022).
7 Kamerstukken II 2005-06, 30 413, 3, p. 235.
8 Nnav, p. 190.
9 Memorie van Toelichting, p. 278.
10 Art. 84 PW.

Bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen is dat zonder intrekking van de verplichtstelling niet aan de orde.

1.4 Leeswijzer

Dit paper is opgebouwd uit vijf hoofdstukken. Hoofdstuk 1 bevat een inleiding en probleemstelling. In hoofdstukken 2 tot en met 4 volgt de analyse. Hoofdstuk 2 definieert invaren en bespreekt de economische overwegingen om wel of niet in te varen. Hoofdstuk 3 beschrijft de drie belangrijkste juridische stappen die moeten worden genomen bij het invaren. Hoofdstuk 4 gaat in op de methode van invaren, de instrumenten van compensatie en de wijze waarop de evenwichtigheid van de transitie moet worden beoordeeld. In hoofdstuk 5 trekken wij conclusies en doen wij enkele aanbevelingen. De literatuur en een lijst met afkortingen zijn aan het eind van het paper te vinden.

2. De nieuwe pensioencontracten en redenen voor invaren

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk bespreken we de overgang naar de nieuwe pensioencontracten en de economische overwegingen die daarbij een rol spelen. Na een definitie van invaren (paragraaf 2) gaan we in op de economische motieven voor invaren (paragraaf 3), waarbij ook de invulling van de verschillende onderdelen van de nieuwe contracten aan de orde komen.

2.2 Wat is invaren?

Invaren wordt in de Memorie van Toelichting van het wetsvoorstel omschreven als 'het toepassen van de regels van een collectief gewijzigde pensioenovereenkomst op pensioenrechten en pensioenaanspraken die voorafgaand aan die wijziging zijn verworven.' Dat gebeurt door middel van een zogenoemde interne collectieve waardeoverdracht. Pensioen op grond van een uitkeringsovereenkomst wordt voor iedere deelnemer[11] gewaardeerd en omgezet in een voor het pensioen gereserveerd vermogen, respectievelijk een pensioenkapitaal.[12]

2.3 Waarom invaren: economische motieven

Met de invoering van de Wtp zal alle toekomstige pensioenopbouw plaatsvinden in een premieovereenkomst. Opbouw in uitkeringsovereenkomsten is vanaf uiterlijk 1 januari 2028 niet meer toegestaan.[13] Doel van het collectief invaren van pensioen is om bestaand pensioen en nieuwe pensioenopbouw bijeen te houden in één pensioenfonds. Daardoor blijft de solidariteit tussen deelnemers- en leeftijdsgroepen in stand, worden gesloten pensioenfondsen voorkomen en verbetert de uitvoerbaarheid. Hoe meer kan worden ingevaren, hoe eenvoudiger de uitvoering kan worden. De collectieve waardeoverdracht voorkomt een splitsing van het deelnemersbestand en houdt risicodeling daarmee optimaal in stand.[14]

Pensioenfondsen die de bestaande aanspraken niet invaren, moeten de nieuwe opbouw onderbrengen in een premieovereenkomst. De oude opbouw van de

11 Om redenen van efficiency hanteren wij in dit rapport 'deelnemers' in de ruime betekenis van alle aanspraak- en pensioengerechtigden, zoals pensioengerechtigden en slapers.

12 Kamerstukken II 2021–22, 36 067, 3, p. 14.

13 Het overgangsrecht voor bestaande uitkeringsovereenkomsten bij verzekeraars die tijdelijk als gevolg van het overgangsrecht ex art. 220e Wtp mogen worden voortgezet, bespreken wij niet. Een andere mogelijke uitzondering vormt de premievrije pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers die in een gesloten regeling achterblijven.

14 Memorie van Toelichting, p. 249.

uitkeringsovereenkomst blijft onder het huidige toezichtregime (FTK) vallen. Dit betekent dat er bij het pensioenfonds twee intern gescheiden vermogens ontstaan zonder financiële overdrachten over en weer en onder twee verschillende toezichtregimes.

2.3.1 Voordelen van het nieuwe contract

De regering vindt de voordelen van invaren en de overgang naar het nieuwe contract evident. Zij wijst er onder meer op dat het pensioen eerder kan worden geïndexeerd (koopkrachtig pensioen), dat het pensioen transparanter en persoonlijker wordt en dat de pensioenuitvoering efficiënter wordt waardoor kosten worden bespaard.[15] Kerngedachte is dat de nieuwe solidaire of flexibele premieovereenkomst economisch meer oplevert (welvaartswinst).

In de nieuwe premieovereenkomst kan beter omgegaan worden met de verschillende type risico's en kunnen die beter over de levenscyclus van de deelnemer worden verdeeld. Eén van de nadelen van het oude – FTK – contract is dat alle risico's verdeeld worden via één mechanisme – de dekkingsgraad – en de daaraan verbonden indexatie en kortingen. Als gevolg daarvan kwam bijvoorbeeld het renterisico vooral terecht bij de ouderen. De nieuwe contracten bevatten meer 'knoppen' voor het verdelen van risico. Zo biedt 'beschermingsrendement' een waarborg tegen renterisico en worden via het overrendement de overige beleggingsrisico's verdeeld. Ook kunnen in het nieuwe contract de risico's meer worden verdeeld naar leeftijd. Volgens het bekende *lifecycle*-principe voor beleggingen is het aantrekkelijker om meer risico te nemen op jongere dan op oudere leeftijd. In de nieuwe contracten kan zo het beleggingsbeleid beter worden afgestemd op de voorkeuren van de deelnemers (maatwerk) en kunnen betere pensioenresultaten worden behaald gericht op koopkrachtige pensioenen.

2.3.2 Solidariteits- of risicodelingsreserve

Daarnaast dragen ook de solidariteits- en risicodelingsreserve bij aan verdeling van risico's over generaties, inclusief toekomstige deelnemers (intergenerationele risicodeling). Via deze reserves kunnen ook niet op de markt verhandelbare risico's worden verdeeld, zoals het macrolanglevenrisico, d.w.z. onvoorziene veranderingen in de gemiddelde levensverwachting. Invaren bij een hoge dekkingsgraad heeft als voordeel dat de solidariteits- of risicodelingsreserve snel op peil kan worden gebracht en daarmee al op korte termijn kan bijdragen aan risicodeling tussen generaties.

15 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 3, p. 14, 24, 90-91, 94, 96.

De solidariteitsreserve is verplicht bij de solidaire premieovereenkomst. De risicodelingsreserve is optioneel bij de flexibele premieovereenkomst, behalve bij een verplicht bedrijfstakpensioenfonds.[16] De solidariteits- respectievelijk risicodelingsreserve is een collectieve vermogensreserve waarmee in een solidaire of flexibele premieovereenkomst financiële mee- of tegenvallers met toekomstige opbouw kunnen worden gedeeld.

2.3.3 Welvaartswinst van risicodeling

Er bestaan diverse schattingen voor het effect van de welvaartswinst van de betere risicodeling in het nieuwe contract. DNB (2019) schat de winst van de overgang naar het nieuwe contract op mogelijk 6 procent van het aanvullend pensioen in vergelijking met de huidige uitkeringsovereenkomst.[17] Ook het CPB vindt in diverse studies vergelijkbare welvaartswinsten voor de huidige deelnemers.[18]

2.3.4 Minder kans op korten op korte termijn

Naast de structurele voordelen kan het nieuwe contract ook op korte termijn voordelen opleveren. De regering verwijst in de Memorie van Toelichting naar de Netspar-studie[19] uit 2022 waaruit blijkt dat in de jaren na invaren de uitkering in de solidaire premieovereenkomst meestal hoger ligt dan die op basis van de uitkeringsovereenkomst. Na vijf jaar is de kans op een hogere uitkering in de solidaire premieovereenkomst 73 procent. Ook op een termijn van tien jaar of meer kunnen de verschillen in pensioenuitkomsten aanzienlijk zijn. Naast betere risicodeling in het nieuwe contract zijn de gunstige resultaten voor huidige deelnemers voor een groot deel te danken aan het feit dat onder het nieuwe contract minder reserves hoeven te worden opgebouwd of aangehouden. Voor premieregelingen hoeft door het vervallen van de nominale garantie minder vereist eigen vermogen (VEV) te worden aangehouden. Ook wordt het Minimaal Vereiste Eigen Vermogen (MVEV) iets lager, namelijk 1 procent van de technische voorziening in plaats van 4 procent, beide plus een opslag voor overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. Door de lagere buffereisen kunnen pensioenen bij overgang naar een premieovereenkomst sneller worden verhoogd. Naast het verschil in bufferopbouw kan ten slotte ook het projectierendement een rol spelen bij de mogelijkheid om pensioenen sneller te verhogen. Door uit te gaan van

16 Art. 10b lid 8 Wtp.

17 Om precies te zijn: de meerwaarde van risicodeling stijgt van 0,5% à 3% van het pensioen in het huidige FTK-contract tot 6% onder het nieuwe contract.

18 Zie bijvoorbeeld CPB (2020).

19 Muns e.a (2022), p. 33.

een hoger projectierendement kan in de nieuwe contracten een voorschot worden genomen op hogere rendementen (boven de rente) in de toekomst. Hierdoor kan per deelnemer het pensioen in de eerste jaren worden verhoogd in ruil voor een wat lager (of minder hoog) pensioen in latere jaren.

In bovengenoemde Netspar-studie wordt nog geen rekening gehouden met eventuele compensatie van werkenden die nadeel ondervinden van afschaffing van de doorsneesystematiek, die ook uit de besparing op de reserveopbouw gefinancierd kan worden. In het doorsneesysteem met uniforme premie en uniforme opbouw zit een impliciete subsidie van jongere naar oudere actieven. Wanneer deze vervalt kunnen met name de middenleeftijden hier nadeel van ondervinden. Eerdere studies[20] laten zien dat de lagere bufferopbouw min of meer de gevolgen compenseert van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Voor toekomstige generaties betekent deze zogenoemde 'dubbele transitie' dat zij lagere buffers 'erven'. Daar staat tegenover dat zij voordeel hebben van de afschaffing van de impliciete subsidie van jong naar oud die in de doorsneesystematiek besloten zit. Met de overgang op premieregelingen vervalt de impliciete subsidie en wordt de premie in beginsel actuarieel fair.[21],[22]

2.3.5 Transitie-FTK

Een pensioenfonds dat verwacht te gaan invaren, kan gebruikmaken van het transitie-FTK tot 1 januari 2028. Het uitgangspunt van het transitie-FTK is dat geen strengere eisen worden gesteld aan fondsen dan onder het nieuwe contract zouden gelden. Pensioenfondsen die gebruikmaken van het transitie-FTK hoeven geen maatregelen te nemen om te voldoen aan de buffervereisten (VEV- en MVEV), zoals het indienen van herstelplannen en het korten tot aan het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In plaats daarvan dienen zij jaarlijks een overbruggingsplan in bij DNB. Een pensioenfonds dat gebruikmaakt van het transitie-FTK moet op het moment van invaren, dus uiterlijk per 1 januari 2028, de minimale invaardekkingsgraad van 90 procent bereikt hebben.[23] Voor een fonds dat niet van plan is om in te varen blijven

20 Zie bijv. CPB (2020).

21 Door het doorsneesysteem zit er een impliciet omslagelement in de huidige uitkeringsovereenkomst; een deel van de financiering van het fonds komt voort uit het feit dat iedere nieuwe generatie van instromers iets te veel voor haar pensioen betaalt. Dit omslagelement vervalt met de overgang naar premieregelingen.

22 Door de solidariteits- en risicodelingsreserves kan echter opnieuw een zeker omslagelement worden geïntroduceerd, zie Van Bilsen e.a. (2022).

23 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 3, p. 64.

de oude regels gelden. Dit kan een stimulans vormen voor pensioenfondsen om over te gaan naar het nieuwe contract.[24]

2.3.6 Niet-invaren leidt tot twee regelingen

Bij pensioenfondsen die niet invaren ontstaan twee pensioenregelingen: een 'gesloten' regeling onder FTK voor de bestaande opbouw en een solidaire of flexibele premieovereenkomst voor de nieuwe opbouw. Bij een gesloten fonds is geen nieuwe instroom. Blijft het gesloten fonds in het FTK, dan is voorwaardelijke indexatie onder een beleidsdekkingsgraad van 110 procent niet mogelijk. Door de splitsing vermindert de solidariteit (risicodeling) tussen gepensioneerden en actieven. Dit heeft ook een nadelig effect op de pensioenresultaten voor de deelnemers. Netspar (2016) schat de waarde van risicodeling tussen jongere en oudere generaties in het oude FTK contract op 1 à 4 procent van het aanvullend pensioen. Deze waarde kan verloren gaan bij het splitsen van het fonds in twee gescheiden delen. Daarnaast stijgen de uitvoeringskosten wanneer twee verschillende regelingen naast elkaar moeten worden uitgevoerd en schaalvoordelen verloren gaan. Hoeveel de uitvoeringskosten toenemen hangt onder meer af van de omvang van het fonds en de wijze waarop het pensioenbeheer (de administratie) en het vermogensbeheer zijn geregeld. Gemiddeld zijn de administratiekosten bijna tweemaal zo hoog voor gesloten fondsen als voor open fondsen, namelijk 811 euro per deelnemer versus 450 euro (cijfers voor 2020).[25] Gemiddeld hadden de gesloten fondsen in dat jaar 15.000 deelnemers tegenover 108.000 voor de open fondsen.

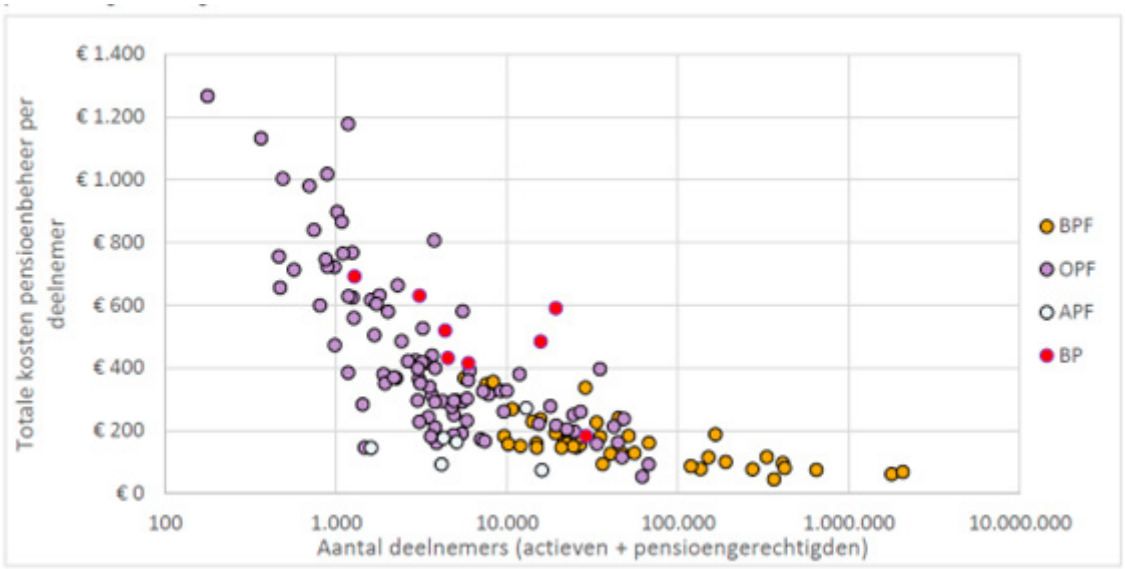
Uit onderzoek van DNB naar de samenhang tussen fondsomvang en uitvoeringskosten blijkt een duidelijk verband tussen omvang en uitvoeringskosten per deelnemer, vooral wat betreft het pensioenbeheer.[26] Dit heeft te maken met de vaste kosten voor het beheer van fondsen, denk aan het hebben van een bestuursbureau en het opzetten van een administratief ICT-systeem. Ook kan meespelen dat grote fondsen meer onderhandelingsmacht hebben bij de inkoop van bepaalde diensten. Voor het vermogensbeheer is het verband minder duidelijk; hier variëren de kosten min of meer evenredig met de omvang van de belegde vermogens. Bovendien beleggen grote fondsen vaak in complexere producten, zoals illiquide beleggingen (*private*

24 De gevolgen voor een pensioenfonds dat gebruikmaakt van het transitie-FTK en uiteindelijk niet invaart, laten wij hier buiten beschouwing.

25 Berekend op basis van DNB data 2020; gesloten fondsen zijn gedefinieerd als fondsen zonder premieinleg in 2019 en 2020.

26 Het meest recent: Bikker (2021). Voor onderzoek incl de adminstratiekosten zie bijv. Alserda e.a (2018) en Bikker (2017). .

Figuur 1. Kosten pensioenbeheer per deelnemer afgezet tegen het aantal deelnemers (inclusief gepensioneerden)



Bron: AFM (2021)
Toelichting: Het betreft de kosten voor pensioenbeheer als bedrag per deelnemer en pensioengerechtigde, afgezet tegen het aantal deelnemers en gepensioneerden; beide exclusief de gewezen deelnemers.

equity, infrastructuur). Daaraan zijn hogere kosten verbonden (Bikker en Meringa, 2021).

Ook uit onderzoek van de AFM (2021) naar uitvoeringskosten blijkt een duidelijk verband tussen de omvang van fondsen en de kosten voor het pensioenbeheer per deelnemer, zie figuur 1. Vooral fondsen met minder dan 10.000 deelnemers – overwegend ondernemingspensioenfondsen (opf) – hebben te maken met sterk oplopende kosten bij afnemende omvang.

In een eerder onderzoek vond de AFM (2011) dat de administratiekosten (uitgedrukt in een percentage van het balanstotaal van het fonds) voor de kleinste fondsen (1,18%) gemiddeld twaalf maal zo hoog waren als bij de grootste pensioenfondsen (0,10%). Deze hogere kosten komen ieder jaar terug en kunnen daarom een groot effect hebben op het pensioenresultaat. Een kostenstijging met 0,1 procentpunt leidt na 40 jaar tot een 3 procent lagere pensioenuitkomst. Ter indicatie, de uitvoeringskosten van gesloten fondsen liggen ruw geschat 0,3 procentpunt hoger dan het gemiddelde voor alle fondsen.[27]

Het verband tussen fondsomvang en de uitvoeringskosten kan worden uitgedrukt in een elasticiteit. Dat is de mate waarin de kosten veranderen bij verandering in

27 Berekend op basis van DNB-data voor 2020.

fondsgrootte, beide in relatieve termen. In de meeste studies – zowel internationale als Nederlandse – is de elasticiteit 0,6 à 0,7 voor de samenhang tussen het aantal deelnemers en de totale beheerskosten. Dat betekent dat de kosten slechts met 0,6 procent toenemen bij een deelnemertoename van 1 procent. Voorbij een zekere omvang vlakt dit effect af en wordt de elasticiteit nog kleiner, zoals ook in figuur 1 te zien is.

Een elasticiteit van 0,6 impliceert een schaaleffect van circa 30 procent. Dat betekent dat bij een halvering van de fondsgrootte de kosten per deelnemer toenemen met 30 procent. Bijvoorbeeld: een fonds dat eerst een omvang had van 10.000 deelnemers heeft in de figuur gemiddeld circa 300 euro kosten per deelnemer. Deze kosten stijgen naar 390 euro per deelnemer wanneer het door de splitsing in omvang halveert en teruggaat naar 5.000 deelnemers.[28]

28 Art. 15 lid 2 Besluit FTK.

3. Invaren in drie juridische stappen

3.1 Inleiding

In hoofdstuk 2 bespraken wij de economische motieven om in te varen. In dit hoofdstuk bespreken wij hoe invaren juridisch tot stand kan worden gebracht in drie stappen.

Zoals gezegd is invaren het toepassen van de regels van een collectief gewijzigde pensioenovereenkomst op pensioenrechten en pensioenaanspraken die voorafgaand aan die wijziging zijn verworven. Invaren vereist juridisch gezien meerdere besluiten en rechtshandelingen. Deze kunnen in drie stappen worden onderscheiden, zoals vermeld in tabel 1:

1) wijziging van de pensioenovereenkomst
2) verzoek tot interne collectieve waardeoverdracht
3) invaarbesluit pensioenfonds

Tabel 1. Stappenplan invaren

Rechtshandeling/besluit	Bevoegdheid	Beslisruimte
1. wijziging pensioenovereenkomst	sociale partners[29]	verplicht volgens PW
2. verzoek interne waardeoverdracht	werkgever/sociale partners	invaarverzoek, tenzij
3. besluit interne waardeoverdracht	pensioenfondsbestuur	invaarbesluit, tenzij

3.2 Wijziging pensioenovereenkomst en opstellen transitieplan

Ten eerste is vereist dat de pensioenovereenkomst uiterlijk 1 januari 2025 is gewijzigd door de werkgever. Onder werkgever wordt mede verstaan de partijen die de wijziging van de pensioenregeling zijn overeengekomen, zoals sociale partners.[30] Dat betekent dat de bestaande pensioenovereenkomst die is ondergebracht bij een pensioenfonds moet worden gewijzigd naar ofwel een solidaire premieovereenkomst ofwel een flexibele premieovereenkomst. Uitgangspunt is dat sociale partners bevoegd zijn tot wijziging van de pensioenovereenkomst, al kan die bevoegdheid eveneens liggen bij het pensioenfondsbestuur. Dat laatste is in de praktijk aangeduid als de (bedrijfstak) pensioenfondsroute (Heemskerk, 2020).

De werkgever (of sociale partners) moet het wettelijk verplichte transitieplan opstellen. Daarin staan een aantal verplichte onderdelen, zoals duidelijkheid over al dan niet invaren en de gewijzigde pensioenovereenkomst indien wordt ingevaren. Daarnaast bevat het transitieplan een aantal 'als-dan'-bepalingen. Als er afspraken

29 Of werkgever, zie art. 150b Wtp. De bevoegdheid tot wijziging van de pensioenovereenkomst kan feitelijk liggen bij het pensioenfondsbestuur.

30 Art. 150b lid 2 Wtp.

gemaakt worden, dan dienen die in het transitieplan te staan. Een voorbeeld daarvan zijn compensatie-afspraken.

3.3 Invaarverzoek sociale partners

Ten tweede dienen sociale partners (of de werkgever) bij invaren een zogenaamd invaarverzoek te doen. Zonder verzoek om interne collectieve waardeoverdracht kan het pensioenfonds niet besluiten tot invaren. Bij gesloten fondsen moet de werkgever of moeten sociale partners een invaarverzoek doen. Bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met vrijwillige aansluitingen lijkt een invaarverzoek van de werkgever nodig, tenzij is afgesproken dat de besluitvorming van het bedrijfstak-pensioenfonds wordt gevolgd.[31]

3.4 Invaarbesluit pensioenfonds

Ten derde dient het pensioenfonds een zogenaamd invaarbesluit te nemen.[32] Ontbreekt een door sociale partners (werkgever) gewijzigde pensioenovereenkomst of een invaarverzoek, dan kan het pensioenfonds niet besluiten tot invaren.[33] De besluitvorming is in werkelijkheid genuanceerder. Zonder volledigheid te betrachten, noemen wij de medezeggenschap bij een besluit over de wijziging van de pensioenovereenkomst, zoals een instemmingsrecht van een OR bij voorgenomen besluiten van de werkgever.[34] Bij besluitvorming van het pensioenfonds geldt meestal een adviesrecht van het verantwoordingsorgaan (of belanghebbendenorgaan).[35] Het pensioenfonds moet daarnaast de governanceregels in acht nemen, zoals een ex ante goedkeuringsrecht van een Raad van Toezicht.[36]

De regering bevordert en faciliteert invaren, maar stelt het niet wettelijk verplicht. De regering bevordert de collectieve waardeoverdracht door het schrappen van het individueel bezwaarrecht van deelnemers c.s. tegen waardeoverdracht.[37] Dat individueel bezwaarrecht zou bij het invaren niet in het belang van de deelnemer zijn. Het risico bestaat volgens de regering dat deelnemers zich niet goed realiseren wat de

31 Nnanv, p. 42.
32 Vgl. Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 7, p. 114-115, 187.
33 Nnav, p. 101.
34 Art. 27 WOR.
35 Art. 115 a en c PW. De te vragen heroverweging van werkgever/sociale partners bij een negatief advies van een geleding ex art. 150 m lid 5 Wtp, het goedkeuringsrecht van BO (art. 150 m lid 6 Wtp) en het hoorrecht van de vereniging van slapers of pensioengerechtigden ex art. 150 g Wtp laten wij verder buiten beschouwing.
36 Art. 150 m lid 7 Wtp.
37 Art. 83 Pw.

nadelige gevolgen zijn van het achterblijven in een pensioenfonds, waardoor zij verkeerde keuzes maken.[38] In plaats van het individuele bezwaarrecht van deelnemers is er een advies- en beroepsrecht van het verantwoordingsorgaan.[39]

Deze juridische stappen gaan noodzakelijkerwijs vergezeld van cijfermatige berekeningen. Transitie-berekeningen[40] zijn wettelijk verplicht. Opgebouwd pensioen moet worden ingevaren volgens de standaardmethode, tenzij wordt toegelicht waarom de VBA-methode beter is om tot evenwichtig in varen te komen. Het pensioenfonds moet een voorgenomen invaarbesluit voorafgaand bij DNB melden, uiterlijk zes maanden voor de beoogde waardeoverdracht. DNB beoordeelt het implementatieplan, inclusief financiële effecten, evenwichtigheid en impactanalyse van risico's. DNB kan binnen zes maanden een verbod opleggen, met de mogelijkheid van verlenging met twee keer drie maanden.[41] De toetsing van de evenwichtige belangenafweging is een marginale toets. De regering heeft het bezwaarrecht van individuen tegen het besluit van DNB om wel of geen verbod op te leggen eveneens buiten toepassing verklaard.[42]

3.5 Zijn sociale partners verplicht tot invaarverzoek?

De keuze om in te varen is een specifieke keuze van sociale partners en is afhankelijk van de karakteristieken van het pensioenfonds, zoals deelnemersbestand, bijstortingsverplichting en financiële situatie. Vertrekpunt van de regering is echter dat een werkgever/sociale partners een invaarverzoek doen. Dat de regering werkgever/sociale partners ruimte laat om geen invaarverzoek te doen, is juridisch verklaarbaar, gelet op internationale afspraken. Sociale partners hebben namelijk op grond van ILO-verdragen 87 en 98 recht op onderhandelingsvrijheid over collectieve arbeidsvoorwaarden. Werkgevers hebben op grond van art. 16 EU Handvest vrijheid van ondernemerschap. De regering oordeelt dat geen sprake is van strijd met ILO-verdragen, omdat invaren wettelijk niet verplicht is.[43] Zou de wetgever invaren verplichten, dan zou zij naast een inbreuk op collectieve onderhandelingsvrijheid eveneens het aansprakelijkheidsrisico voor schending van eigendomsrechten lopen.[44]

38 Memorie van Toelichting, p. 96, 236, 276.
39 Zie daarover Lutjens e.a. (2021).
40 Art. 150 d en e, Wtp.
41 Nnav, p. 101.
42 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 8; vgl. Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 11, p. 67-68.
43 Memorie van Toelichting, p. 167, 276.
44 Art. 17 Handvest EU/art. 1 EP EVRM.

Tabel 2. Weigeringsgronden invaarverzoek werkgever/sociale partner

Volgens wettekst	Volgens Memorie van Toelichting
Niet invaren is evenwichtig, rekening houdend met belangen	Onevenredig nadeel belanghebbenden, inclusief werkgever

In het wetsvoorstel staat dat het eventuele besluit van een werkgever om geen invaarverzoek te doen evenwichtig moet zijn en dat alle relevante belangen in acht moeten zijn genomen. Een werkgever of sociale partners moet een besluit om geen invaarverzoek te doen onderbouwen in het transitieplan. Dit blijkt uit artikel 150l lid 2:

> 'Het besluit van de werkgever om het pensioenfonds niet te verzoeken over te gaan tot collectieve waardeoverdracht moet evenwichtig zijn en alle relevante belangen moeten in acht zijn genomen. De onderbouwing van dit besluit wordt opgenomen in het transitieplan.'

De voorgestelde wetgeving kent slechts beperkte mogelijkheden om af te zien van een invaarverzoek, zie tabel 2.

Een werkgever die geen invaarverzoek doet moet in het transitieplan uitgebreid motiveren:

1) waarom dat evenwichtig is
2) dat daarbij alle relevante belangen in acht zijn genomen[45]

Wij vermoeden dat met 'alle relevante belangen' vereist is dat een analyse wordt gemaakt van de wettelijk vereist transitie-effecten voor de relevante deelnemersgroepen en per leeftijdscohort. De Memorie van Toelichting meldt dat sociale partners alleen mogen afzien van een invaarverzoek wanneer invaren leidt tot 'een onevenredig nadeel voor belanghebbenden.'[46] De werkgever is een belanghebbende, zo blijkt uit de Memorie van Toelichting (p. 190). Elders in de parlementaire stukken staat dat sociale partners ruimte hebben om af te wijken van het invaarpad, indien invaren tot aantoonbare onevenwichtige uitkomsten leidt.[47] Dat suggereert dat sociale partners die geen invaarverzoek willen doen, dat cijfermatig moeten onderbouwen. Een toelichting dat geen invaarverzoek doen evenwichtig is, is wat anders dan het aantonen

45 Memorie van Toelichting, p. 243.
46 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 3, p. 24.
47 Nnav, p. 107.

van onevenwichtigheid. Onevenredig ongunstig en onevenwichtig nadeel zijn criteria die gelden voor pensioenfondsen die een invaarverzoek willen weigeren.[48]

3.5.1 Criterium weigering invaarverzoek: evenwichtig of onevenwichtig nadeel aantonen?

De regering maakt niet duidelijk wat onevenredig ongunstig of onevenwichtig nadeel betekent. Aantonen van onevenredige ongunstigheid of onevenwichtig nadeel gaat verder dan het aantonen dat afzien van een invaarverzoek evenwichtig is. Is dat een verschrijving en geldt de 'evenwichtigheidstoets' uit de wettekst voor sociale partners die afzien van een invaarverzoek? Wij voorzien hier geschillen tussen pensioenfondsen die wel willen of zelfs menen te moeten invaren en sociale partners die geen invaarverzoek willen doen. Het belang van het pensioenfonds, van sociale partners en individuen kan uiteenlopen. De regering overweegt dat individuen het recht van de werkgever/sociale partners om wel of geen invaarverzoek te doen kunnen aanvechten indien zij menen dat zij door dat besluit onevenredig zijn benadeeld.[49]

3.5.2 Pensioenfonds wil invaren, sociale partners niet?

Het pensioenfonds moet bij de sociale partners aangeven of het de analyse, onderbouwing en het besluit van sociale partners deelt om niet in te varen.[50] Die gemotiveerde mededeling wordt ter informatie aan de fondsorganen verstrekt. De regering gaat ervan uit dat het besluit van de werkgever om af te zien van invaren bij de opdrachtaanvaarding door het pensioenfonds een 'relevant gegeven' is.

Stel dat het pensioenfonds geen invaarverzoek ontvangt. Het pensioenfonds kan het oneens zijn met het besluit en verzoeken om dat te heroverwegen. Komt er geen invaarverzoek van sociale partners, maar willen zij wel de nieuwe pensioenregeling bij het pensioenfonds onderbrengen, dan zal het pensioenfonds bij de besluitvorming over opdrachtaanvaarding van de nieuwe pensioenregeling de verwachte effecten hiervan communiceren aan sociale partners. Ontbreekt een gewijzigde pensioenovereenkomst of een invaarverzoek, dan kan het pensioenfonds niet zelfstandig besluiten tot invaren.[51] Gaat het pensioenfonds dat wil invaren de sociale partners dat dan afdwingen wegens 'onevenredig nadeel voor belanghebbenden'? Moet het pensioenfonds dat dan bewijzen of geldt de evenwichtigheidstoets voor werkgevers? Niet-aanvaarding van de opdracht voor de nieuwe pensioenopbouw

48 Zie art. 150l lid 1 jo. 4 Wtp.
49 Memorie van Toelichting, p. 190.
50 Art. 150 l lid 3 Wtp.
51 Nnav, p. 101.

lost het 'invaarprobleem' niet op. Opdrachtweigering is bij een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds daarnaast kwestieus gelet op de wettelijke verplichtstelling. Bovendien gaat de wetgeving ervan uit dat het pensioenfonds de toezichthouder binnen zes maanden het implementatieplan stuurt. Veel tijd is er niet om alsnog tot overeenstemming te komen.

Hoe moet een rechter vaststellen wanneer sprake is van evenwichtigheid of onevenredig nadeel voor belanghebbenden? Verduidelijking en concretisering is hier wenselijk. De Memorie van Toelichting (p. 92) overweegt dat uit de onderbouwing duidelijk wordt welke belangen zijn gewogen en waarom invaren onevenredig ongunstig wordt geacht. Kosten voor juridische procedures komen ten laste van het collectief pensioenvermogen van de deelnemers. De regering merkt op dat een kostendekkende opslag op de premie voor uitvoeringskosten mogelijk is.[52]

3.6 Standaard invaarpad: wanneer mag een pensioenfonds afzien van invaren?

De wet gaat ervan uit dat pensioenfondsen een invaarbesluit nemen.[53] Zij noemt dat het standaard invaarpad. Bij het standaard invaarpad worden alle bestaande pensioenregelingen die worden uitgevoerd door het pensioenfonds ingevaren. Dat geldt dus ook voor nabestaandenpensioen, excedentregelingen en overgangsregelingen. Pensioenfondsen moeten in het implementatieplan opnemen hoe zij bij invaren omgaan met het arbeidsongeschiktheids- en het nabestaandenpensioen.[54] Zonder interne collectieve waardeoverdracht wordt opgebouwd pensioen aangemerkt als een te onderscheiden financieel geheel.[55] Dat wil zeggen dat het behandeld wordt als afgescheiden vermogen, zoals bij een algemeen pensioenfonds. Voor bestaande uitkeringsovereenkomsten blijft het financieel toetsingskader gelden.[56]

De wet voorziet slechts in limitatief genoemde weigeringsgronden. Een pensioenfonds moet invaren, 'tenzij dit onevenredig ongunstig zou zijn voor deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden of de werkgever.'[57] Daarnaast noemt de wet (lid 4) dat een pensioenfonds een invaarverzoek mag afwijzen op de volgende drie gronden: 1) strijd met wettelijke voorschriften, 2) onevenwichtig nadeel voor (gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden

52 Nnanv, p. 97.
53 Art. 150l Wtp.
54 Nnanv, p. 4.
55 Art. 150 l lid 7 Wtp.
56 Kamerstukken II 2021–22, 36 067, 3, p. 27, voetnoot 35, p. 64.
57 Onder deelnemers wordt in dit verband alleen de huidige deelnemers verstaan; toekomstige generaties van deelnemers vallen hierbuiten.

Tabel 3. Weigeringsgronden invaarverzoek voor pensioenfonds

Weigeringsgrond pensioenfonds	
1	onevenredig ongunstig voor (gewezen) deelnemers c.s. of werkgever
2	strijd met wettelijk voorschrift
3	onevenwichtig nadeel (gewezen) deelnemers c.s.
4	strijd met beheerste en integere bedrijfsvoering

of pensioengerechtigden en 3) niet uitvoerbare waardeoverdracht binnen grenzen beheerste en integere bedrijfsvoering.

De wet suggereert daarmee dat er vier weigeringsgronden zijn voor pensioenfondsen (tabel 3).

Wij merken op dat de eerste weigeringsgrond 'onevenredige ongunstigheid deelnemers c.s. of werkgever' gelijk oogt aan de derde: onevenwichtig nadeel deelnemers c.s.. Duidelijk is dat een pensioenfonds een invaarverzoek slechts mag weigeren indien daar zeer zwaarwegende redenen voor zijn.

De Memorie van Toelichting (p. 407) suggereert dat er drie weigeringsgronden zijn: 1) onevenwichtig nadeel, 2) strijdigheid met de wet of 3) onuitvoerbaarheid. Deze drie weigeringsgronden laten onverlet dat het besluit wordt genomen na een evenwichtige belangenafweging. De beoordeling van het pensioenfonds of er sprake is van een onevenwichtig nadeel voor een groep belanghebbenden vertoont gelijkenissen met de door de werkgever uit te voeren toets, aldus de Memorie van Toelichting (p. 93). Anders is dat de werkgever geen onderdeel uitmaakt van de groep belanghebbenden waarvoor het pensioenfonds dient te onderzoeken of sprake kan zijn van een onevenwichtig nadeel.

3.6.1 Onevenredig ongunstig

De werkgever of sociale partners doen geen invaarverzoek als invaren onevenredig ongunstig is voor een bepaalde groep belanghebbenden: deelnemers (actieven), gewezen deelnemers, gepensioneerden of de werkgever. De nadelige effecten voor deze groep staan dan niet in relatie tot de voordelen van het invaren van opgebouwd pensioen. Het pensioenfonds kan de werkgever informatie verschaffen over de mogelijke effecten. De werkgever beoordeelt of de effecten onevenredig ongunstig zijn. De Memorie van Toelichting noemt als voorbeeld van onevenredig ongunstige effecten het vervallen van een onvoorwaardelijke indexatie, bestaande garanties in de vorm van bijstortingsverplichtingen van werkgevers of andere fondsspecifieke omstandigheden.[58] Helaas staat niet uitgewerkt in welke gevallen sprake is van

58 Kamerstukken II 2021–22, 36 067, 3, p. 92, 94.

'onevenredige ongunstigheid'. De parlementaire behandeling suggereert dat de 'onevenredige ongunstigheid' het criterium is voor werkgever/sociale partners om geen invaarverzoek te doen, omdat wordt gesproken van drie weigeringsgronden voor pensioenfondsen. De wettekst zelf lijkt uit te gaan van vier weigeringsgronden voor pensioenfondsen en een ander criterium voor werkgever/sociale partners om af te zien van een invaarverzoek, namelijk evenwichtigheid (naast dat van onevenredig nadeel). Onduidelijk is wat de ruimte is voor werkgever/sociale partners om te betogen dat het evenwichtig is om geen invaarverzoek te doen. Wij vrezen dat er een geval gaat komen waarbij de rechter moet oordelen of de werkgever/sociale partners moet aantonen dat sprake is evenwichtigheid of van onevenredig ongunstige effecten. Onduidelijk is of de recent aangepaste, door de minister toegezegde evenwichtigheidsgrens van 95 procent van de uitkomst van de standaardmethode daarbij leidend is, met de technische voorziening als ondergrens.[59] Ontheffing van DNB is mogelijk.[60] Onbeantwoord blijft de vraag naar de vergelijking van leeftijdscohorten: is het onevenredig ongunstig en/of evenwichtig als leeftijdscohort 1 op 95 procent (of 105%) uitkomt en leeftijdscohort 2 op 100 procent (of 111%). Logisch lijkt dat de evenwichtigheid tussen cohorten er moet zijn, los van de individuele ondergrens van 95 procent. Onduidelijk is wat de rechtsgevolgen zijn voor betrokkenen (individuen, leeftijdscohorten, pensioenfonds) indien vast komt te staan dat iets onevenredig ongunstig of onevenwichtig is.

3.6.2 Strijdig met de wet

De Memorie van Toelichting (p. 98) noemt als voorbeeld dat het invaarverzoek geen verboden leeftijdsonderscheid oplevert. Blijkbaar veronderstelt de regering dat dit een van de wettelijke toetsen is van het pensioenfonds. Het pensioenfonds moet voor verschillende groepen kwantitatief inzichtelijk maken wat de gevolgen van de collectieve waardeoverdracht zijn. De (cijfermatige) effecten van collectief invaren zullen een motivering bevatten waarom eventuele effecten van collectief invaren evenwichtig zijn.

Leeftijdsonderscheid vereist een legitiem doel dat passend en noodzakelijk is. Op deze plaats volstaan wij met de opmerking dat zowel werkgever/sociale partners als pensioenfonds verantwoordelijk (en aansprakelijk) zijn voor de naleving van gelijke behandeling. Bij de noodzakelijkheidstoets mag geen sprake zijn van disproportioneel of excessief nadeel.[61] Evenmin mag er een alternatief zijn waarbij hetzelfde doel

59 Art. 150 o lid 2 Wtp.

60 Art. 150 oa Wtp.

61 HvJ 12 oktober 2010, ECLI:EU:C:2010:601 (Rosenbladt); HR 13 juli 2012, ECLI:NL:HR:2012: BW3367

wordt bereikt met minder leeftijdsonderscheid (subsidiariteitstoets). Een pensioenfonds met een dekkingsgraad onder de 90 procent mag evenmin invaren.[62] Dan moet eerst gekort worden. Ontheffing van DNB is mogelijk.[63] Verduidelijking lijkt gewenst over wat het toetsmoment is. Logisch lijkt dat dit het invaarmoment is. Bij een transitieplan met invaarverzoek in 2025 kan de dekkingsgraad immers hoger of lager zijn dan het invaarmoment, bijvoorbeeld 2026.

3.6.3 Onevenwichtig nadeel

Het pensioenfonds mag een invaarverzoek weigeren bij onevenwichtig nadeel. Het pensioenfonds moet dat onderbouwen op basis van de voorgeschreven kwantificering. Uit deze onderbouwing moet blijken dat de transitie naar een gewijzigde pensioenregeling, inclusief invaren en inclusief afschaffen van de doorsneesystematiek en de compensatie daarvoor, onevenredig ongunstig uitpakt voor (een deel van) de belanghebbenden.[64]

De regering heeft bewust gekozen voor de open norm[65] 'onevenredig nadeel', zodat de exacte invulling van het invaren (met inbegrip van het compensatievraagstuk) kan worden ingevuld en beoordeeld op het niveau van het individuele pensioenfonds. Met gesloten normen kan geen maatwerk worden geleverd. Volgens de regering zijn de open normen voorzien van richtinggevende gezichtspunten of handvatten om pensioenfondsen en hun deelnemers meer houvast te bieden, zoals de eisen die het wetsvoorstel stelt aan de besluitvorming over de transitie en de mechanismen om nadelige effecten voor ingegane pensioenen te voorkomen.[66] Wij vinden dit weinig concreet.

In het wetsvoorstel is opgenomen: een evenwichtigheidsgrens van 95 procent van de uitkomst van de standaardmethode, met de technische voorziening als ondergrens.[67] Dat lijkt een waarborg dat op individueel niveau geen sprake is van onevenwichtig nadeel. Pensioenfondsen zullen dat moeten toetsen. Wij gaan ervan uit dat de individuele evenwichtigheidstoets plaatsvindt bij zowel de beoordeling van het transitieplan (uiterlijk 1 januari 2025) als bij het invaarmoment. Verduidelijking in de aangekondigde lagere regelgeving is gewenst. Datzelfde geldt voor de duur van de evenwichtigheidsgrens van 95 procent. Duidelijk moet zijn of een deelnemer die bij

(KLM).

62 Art. 150 o lid 1 Wtp.
63 Art. 150 oa Wtp.
64 Memorie van Toelichting, p. 123.
65 Daarover Van Straten (2020).
66 Memorie van Toelichting, p. 350, Nnav, p. 94.
67 Art. 150 o lid 2 Wtp.

het invaarmoment bóven de 95 procent zit, maar daarna daaronder terechtkomt, nog tegemoet gekomen wordt (al dan niet uit een compensatiedepot).

De wettelijke formulering 'onevenwichtig nadeel' doet denken aan de toetsing aan de schending van het Europees eigendomsrecht zoals vastgesteld in art. 1 EP EVRM en art. 17 Handvest EU. De regering antwoordt op vragen van de Raad van State dat de verwijzing naar 'onevenredig nadeel' – dus soortgelijk, maar niet exact hetzelfde woordgebruik – refereert aan het eigendomsrecht.[68] Samengevat moet de inbreuk bij wet zijn voorzien, moet er een gerechtvaardigd doel zijn en mag geen sprake zijn van een *individual and excessive burden*, dus geen individueel onevenredige/excessieve last.[69] Dat is toetsing van een individueel geval. Niet voor niets wijst de regering erop dat individuen naar de civiele rechter kan gaan indien zij van oordeel zijn dat het invaren van hun pensioenen voor hen een onevenredig nadeel oplevert.
De rechtspraak van het HvJ EU over eigendomsrecht gaat vooral over de vraag of een pensioenkorting in een specifieke individuele situatie onevenredig hoog is. Van een *individual and excessive burden* is niet snel sprake. De aangekondigde 'evenwichtige en adequate' transitie en compensatie beoogt dat juist te voorkomen.

Wij wijzen erop dat er in de rechtsliteratuur één auteur is – Hans van Meerten – die meent dat de wijziging van uitkeringsovereenkomst naar premieovereenkomst een wezenlijke aantasting is van de inhoud van de pensioenrechten in strijd met het eigendomsrecht. Een oordeel dat de wezenlijke inhoud wordt aangetast door een uitkeringsovereenkomst met kortingsmogelijkheid te vervangen door een premieovereenkomst met 'automatische korting of verhoging' die bij wet is voorzien, lijkt veel gevraagd van de marginaal toetsende Europese rechter. Die toetst vooral de hoogte van de uitkering en niet het karakter van de pensioenregeling (Heemskerk, 2020).
De wettekst gaat uit van toetsing van onevenwichtig nadeel voor groepen belanghebbenden. Dat lijkt te duiden op een vergelijking tussen bijvoorbeeld deelnemers, slapers en pensioengerechtigden. Het transitieplan vereist bij uitkeringsovereenkomsten transitie-berekeningen per groep én per leeftijdscohort.

Kortom, de toetsing van onevenwichtig nadeel gaat dus naar verwachting gebeuren per 'bloedgroep': deelnemer, slaper, pensioengerechtigde en gewezen partners. Eveneens wordt er getoetst in leeftijdscohorten. Dat laatste leidt tot de verwachting dat er een toetsing van leeftijdsonderscheid gaat plaatsvinden. Niet vermeld is hoe leeftijdscohorten worden vastgesteld. Voorstelbaar is dat dit leeftijdscohorten van 1 of van 5 jaar zijn, zoals bij premiestaffels. Bij dit alles zijn de deelnemers c.s.

68 Memorie van Toelichting, p. 350.
69 Memorie van Toelichting, p. 180.

beperkt tot de huidige generaties; toekomstige deelnemers vallen buiten de toetsing, hoewel ook zij belang hebben bij de invulling van het pensioencontract en de compensatieregeling.

Onevenredig benadeelden kunnen volgens de regering gecompenseerd worden uit het compensatiedepot (voor de effecten van de afschaffing van de doorsneesystematiek)[70] naast andere – in het volgende hoofdstuk te bespreken – instrumenten om de verdeling te beïnvloeden.

3.6.4 Onuitvoerbaarheid

De laatste weigeringsgrond betreft de onuitvoerbaarheid van de waardeoverdracht van het nieuwe contract. Het pensioenfonds mag een invaarverzoek weigeren indien de waardeoverdracht niet uitvoerbaar is binnen de grenzen van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Onduidelijk is wanneer hiervan sprake is. De wet verplicht pensioenfondsen al tot een beheerste en integere bedrijfsvoering op grond van art. 143 Pensioenwet. Dat ziet met name toe op de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, waaronder financiële en niet financiële risico's. Moet een pensioenfonds dan aantonen dat de waardeoverdracht ICT-technisch niet uitvoerbaar is en/of moet er een aanwijzing liggen van DNB of AFM om hieraan te voldoen? De lat voor een pensioenfonds om een invaarverzoek op deze grond te weigeren ligt hoog.

3.7 Gesloten pensioenfondsen

Een bijzondere positie nemen gesloten pensioenfondsen in. Dat zijn pensioenfondsen waarbij geen nieuwe pensioenopbouw meer plaatsvindt.[71] Deze fondsen kunnen gelet op de parlementaire behandeling invaren, ondanks het ontbreken van nieuwe pensioenopbouw. Vereist is dat de pensioenovereenkomst met slapers en pensioengerechtigden wordt gewijzigd. Daarnaast moet er een invaarverzoek zijn van werkgever/sociale partners . Bestaat de werkgever niet meer en is er geen rechtsopvolger, dan kan er geen invaarverzoek worden gedaan.[72]

3.8 Pensioenfondsen met meerdere sociale partners

Bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met vrijwillige aansluitingen is onzeker of het invaarverzoek van sociale partners in de verplichtgestelde bedrijfstak betekent dat ook de pensioenovereenkomst van vrijwillig aangesloten werkgevers moet worden ingevaren. Er is voor dat deel namelijk geen afzonderlijk invaarverzoek.

70 Nnav, p. 90.
71 Memorie van Toelichting, p. 93.
72 Kamerstukken II 2021–22, 11, p. 36. Vgl Lutjens (2022) en Meijer en d'Adelhart-Toorop (2022).

Uit de parlementaire behandeling lijkt de regering ervan uit te gaan dat een afzonderlijk invaarverzoek van werkgevers met vrijwillige aansluiting nodig is, tenzij is afgesproken dat de besluitvorming van het bedrijfstakpensioenfonds wordt gevolgd.[73] Gedeeltelijk invaren kan blijkbaar, al lijken die werkgevers/sociale partners de evenwichtigheid van hun keuze om niet in te varen te moeten aantonen.

Hetzelfde fenomeen kan zich voordoen bij verplichtgestelde pensioenfondsen met meerdere werkgevers/sociale partners, algemeen pensioenfondsen en gesloten pensioenfondsen met meerdere werkgevers/sociale partners. Dat kan bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met meerdere sectoren leiden tot invaarverzoeken van sommige sectoren (bijv. de grafische sector) terwijl andere sectoren binnen hetzelfde bedrijfstakpensioenfonds (bijv. de zeevisserij) geen invaarverzoek doen. De regering doet er goed aan te verduidelijken of dit inderdaad mogelijk is en wat de gevolgen zijn. Datzelfde geldt voor het niet invaren bij de vrijwillige aansluitingen en niet invarende werkgevers bij een algemeen pensioenfonds.

73 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 11, p. 42-43.

4. Invaarmethoden en compensatie voor 'evenwichtige' transitie

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk bespreken wij de invaarmethode en gaan wij in op de vereiste compensatie voor een evenwichtige transitie. Er is één invaarmoment. Dan wordt het collectieve vermogen toegedeeld conform de gemaakte afspraken op basis van de actuele dekkingsgraad. De financiële situatie van pensioenfondsen is de economische realiteit van het moment van invaren.[74] Pensioenuitvoerders moeten deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden inzichtelijk maken welke gevolgen de transitie heeft voor de hoogte van het pensioen. Zij krijgen tijdig voorafgaand aan het invaarmoment op persoonsniveau inzicht in de pensioensituatie vlak vóór en na de overstap, (Memorie van Toelichting, p. 335, Nnanv, p. 48).

Voor beide methoden moet de waarde van de opgebouwde aanspraken/rechten bepaald worden voor iedere individuele deelnemer. Dit moet al gebeuren bij opstelling van het transitieplan (uiterlijk 1 jan 2025), terwijl het moment van invaren pas later ligt. Er zijn daardoor minimaal twee toetsmomenten voor de evenwichtigheid/onevenredigheid.

Juridisch leidt invaren tot de uitvoering van de interne collectieve waardeoverdracht. De wet stelt daarvoor regels. Bij het invaren wordt het collectieve vermogen van het pensioenfonds aangewend voor:

1) het eigen vermogen ten behoeve van het minimaal vereiste eigen vermogen in de gewijzigde pensioenregeling
2) de persoonlijke pensioenvermogens van iedereen in het deelnemersbestand
3) een eventuele initiële vulling van een solidariteitsreserve (in de solidaire premieregeling) of een risicodelingsreserve (in de flexibele premieregeling)
4) een eventuele vulling van een compensatiedepot[75]

Deze vier stappen werken we hieronder uit.

4.2 Bepaling eigen vermogen

Vóór het bepalen van de verdeling van het vermogen over de deelnemers wordt het minimaal vereiste eigen vermogen (in de nieuwe regeling) eerst afgezonderd. Dat gebeurt ongeacht de dekkingsgraad. De reserve voor operationele kosten in het

74 Nnav, p. 36, 89.
75 Kamerstukken II 2021–22, 36 067, 3, p. 100.

huidige stelsel hoeft niet ingevaren te worden. Die reserve kan één-op-één overgezet worden naar de nieuwe premieregeling.[76]

4.3 Vaststelling persoonlijke vermogens

De toedeling van het collectieve vermogen gebeurt in beginsel volgens de standaardmethode. Deze is in de derde nota van wijziging in november 2022 aangewezen als de default methode bij invaren.[77] De VBA-methode kan alleen bij uitzondering en middels motivering door het pensioenfonds worden toegepast. Ook zijn een aantal extra randvoorwaarden voor invaren met de VBA-methode vastgelegd om deze meer in lijn te brengen met die van de standaardmethode en als extra waarborg dat sommige groepen te zeer in vermogen achteruitgaan ten opzichte van hun nominale rechten volgens 'voorziening pensioenverplichting' (VPV). Bij beide methoden wordt alleen gekeken naar de bestaande aanspraken. De nieuwe opbouw valt logischerwijs buiten het invaren, maar kan wel van belang zijn voor de beoordeling van de evenwichtigheid van de transitie. De wetgeving beoogt te borgen dat fondsen realistische aannames doen in hun berekeningen. DNB toetst of het proces van evenwichtige besluitvorming goed is doorlopen, zonder een oordeel te geven of zij de uitkomst (inhoudelijk) evenwichtig vindt.[78]

4.3.1 Standaardmethode

De standaardmethode is relatief eenvoudig en sluit aan bij de huidige FTK-regels voor waardering van de aanspraken. Daardoor is zij makkelijker uit te leggen, al biedt zij minder sturingsmogelijkheden dan de VBA-methode.

Een pensioenfonds mag in beperkte mate en onder voorwaarden afwijken en direct sturen in de toewijzing van de waarde aan deelnemers. Meer specifiek mogen de uitkomsten na het toepassen van de standaardregel bij een dekkingsgraad tot 105 procent worden aangepast als fondsbesturen en sociale partners van mening zijn dat dit nodig is om de transitie evenwichtig vorm te geven, bijvoorbeeld door uitkeringen bij het invaren op peil te houden of de reserve of het compensatiedepot te vullen. Dat moet vooraf zijn afgesproken.[79] Deze aanpassing kan betekenen dat er enig vermogen wordt verschoven van het ene cohort deelnemers naar een ander cohort. Voor

76 De reserve kan na invaren verder worden gevuld uit een premie-opslag, zie Kamerstukken II 2021-22, 36 067, nr. 7, p. 90.

77 Kamerstuk 36 067, nr 43.

78 Nnanv, p. 45.

79 Nnav, p. 72, Nnanv, p. 67.

pensioenfondsen met dekkingsgraden lager dan 100 procent geldt een ander regime dan voor pensioenfondsen met een dekkingsgraad hoger dan 100–105 procent.

Voor de standaardmethode biedt in beginsel de waardering van de huidige rechten (volgens de rentetermijnstructuur), de stand van de dekkingsgraad en de uitsmeertermijn in het pensioencontract voldoende informatie. Startpunt is voor iedere deelnemer de nominale waarde van de aanspraken conform de VPV. Vervolgens wordt een correctie toegepast voor afwijkingen van de dekkingsgraad van 100 procent, rekening houdend met de spreidingstermijn voor het verwerken van overschotten en tekorten ten opzichte van de dekkingsgraad,. Zo worden bijvoorbeeld de oudsten bij deze vermogenstoedeling ontzien bij een tekort (of overschot) om zo rekening te houden met het feit dat ook in het FTK ouderen worden beschermd doordat een tekort (of overschot) slechts langzaam wordt ingelopen. Netspar-onderzoek (Werker e.a., 2019) laat zien dat deze methode met een betrekkelijk eenvoudige regel voor die correctie tot een evenwichtige verdeling komt van het vermogen over generaties. In het wetsvoorstel is de eenvoudige theoretische regel uit het Netspar-onderzoek uitgewerkt in verschillende regimes voor dekkingsgraden lager dan 100 procent, voor dekkingsgraden tussen 100 en 105 procent en voor dekkingsgraden boven 105 procent.[80] In elk van deze regimes kan binnen grenzen afgeweken worden van de uitkomst van de standaardmethode om compensatie te bieden aan bepaalde groepen, bijvoorbeeld de generaties die nadeel ondervinden van afschaffing van de doorsneesystematiek. Aan deze groepen kan dan een groter deel van het beschikbare fondsvermogen worden toegewezen. Aangekondigd is dat de standaardmethode nader wordt uitgewerkt in lagere regelgeving.[81]

– *Dekkingsgraad <100 procent*

Bij een dekkingsgraad lager dan 100 procent wordt bij het invaren eerst het collectieve vermogen van het pensioenfonds conform de standaardregel omgerekend naar persoonlijke pensioenvermogens. Hiervan wordt – voor compensatiedoeleinden – hoogstens het gedeelte zoals vastgelegd in het transitieplan afgezonderd. Dit bedraagt maximaal 5 procent van de persoonlijke pensioenvermogens. De begrenzing op 5 procent betekent dat geen enkele individuele deelnemer te maken kan krijgen met een negatieve aanpassing groter dan 5 procent. Het afgezonderde vermogen kan nu worden gebruikt voor maatregelen die bijdragen aan een evenwichtige transitie. Indexatie is geen toegestaan doel.

80 Memorie van Toelichting, sectie 5.5.

81 Kamerstukken II 2021–22, 36 067, 43, p.

– *Dekkingsgraad 100–105 procent*

Bij een dekkingsgraad tussen 100 en 105 procent wordt bij het invaren eerst het collectieve vermogen van het pensioenfonds conform de standaardregel omgerekend naar persoonlijke pensioenvermogens. Hiervan wordt het gedeelte zoals vastgelegd in het transitieplan afgezonderd. Dit bedraagt maximaal 5 procent van de persoonlijke pensioenvermogens. Dit afgezonderde vermogen kan uitsluitend worden gebruikt voor compensatiedoeleinden conform de afspraken in het transitieplan om eventuele reserve(s) en het eventuele compensatiedepot te vullen.

– *Dekkingsgraad >105 procent*

Bij dekkingsgraden hoger dan 105 procent besluit het pensioenfonds eerst (op grond van het transitieplan) welk deel van het vermogen boven 100 procent gebruikt wordt voor vulling van de solidariteits- of risicodelingsreserve en het compensatiedepot. Pensioenfondsen met dekkingsgraden groter dan 115 procent mogen de solidariteits- of risicodelingsreserve voor meer dan 15 procent vullen. Het resterende vermogen wordt volledig toebedeeld op basis van de standaardregel. Er wordt geen vermogen afgezonderd om aan te wenden voor maatregelen die het evenwicht vergroten. Een deel van het collectieve vermogen van het pensioenfonds kan ingezet worden voor initiële vulling van een reserve of een compensatiedepot.

4.3.2 VBA-methode

De VBA-methode maakt het mogelijk om het vermogen gerichter te verdelen en daarbij ook – als daar ruimte voor is – rekening te houden met eventuele compensatie vanwege het afschaffen van de doorsneesystematiek. De VBA-methode is echter complexer in de uitvoering en ondoorzichtig (*black box*) voor de deelnemer. De VBA-methode bepaalt voor iedere deelnemer de pensioenuitkeringen in de verschillende mogelijke economische scenario's en waardeert deze tegen marktwaarde. Bij deze berekening wordt voor de toekomstige pensioenuitkeringen het pensioenreglement als uitgangspunt genomen. Hierbij wordt ook rekening gehouden met de voorwaardelijke elementen; daarom spreekt de Memorie van Toelichting (p.85) over de 'inclusieve marktwaarde'.

De VBA benadering sluit dus nauw aan bij fondsspecifieke eigenschappen. Een bijzonderheid van de VBA-methode is dat de marktwaarde van de bestaande rechten kan afwijken van de som van de nominale waarde van de pensioenaanspraken – de 'verplichtingen' van het fonds zoals in het FTK is bepaald. Als de berekende marktwaarde lager is dan de som van de verplichtingen, dan is er sprake van 'onverdeeld vermogen'. Vaak resteert ook bij een dekkingsgraad van 100 procent een onverdeeld

vermogen. Dit onverdeeld vermogen kan volgens de Memorie van Toelichting worden ingezet voor compensatie van benadeelde groepen, bijvoorbeeld de actieven die nadeel ondervinden van afschaffing van het doorsneesysteem. In dit geval wordt een deel van het vermogen gereserveerd in het 'compensatiedepot'. [82]

Berekeningen door DNB (2022) laten zien dat met deze compensatie in veel gevallen alle huidige generaties ten minste een gelijke marktwaarde kunnen ontvangen (hoewel lager dan de nominale FTK-waarde), mits de dekkingsgraden niet te ver onder 100 liggen. Overigens betekent het inzetten van het onverdeeld vermogen voor compensatie van huidige deelnemers dat er minder vermogen overblijft voor toekomstige generaties.

Het bestaan van een onverdeeld vermogen hangt nauw samen met het 'genoeg is genoeg'-principe dat een grens stelt aan de verhoging van aanspraken. Daardoor wordt bij hoge dekkingsgraden niet alle waarde aan de deelnemers uitgekeerd, maar wordt de indexatie begrensd tot de (loon)inflatie, overeenkomstig met wat is vastgelegd in het pensioenreglement. Door het 'genoeg is genoeg'-principe zit er als het ware een stille reserve in het huidige systeem. Omdat de indexatie vooral bij hoge dekkingsgraden tegen deze grens aanloopt, is het onverdeeld vermogen extra groot bij hogere dekkingsgraden. Hierbij is niet alleen het pensioenreglement van belang, maar ook de fiscale regels die een grens stellen aan maximale indexatie van pensioenen.

Het bestaan van dit onverdeeld vermogen is niet onomstreden. Vaak wordt erop gewezen dat er bij hoge dekkingsgraden in de praktijk druk ontstaat om de pensioenen te verhogen en bijvoorbeeld inhaalindexatie toe te kennen.[83] Zo rekent het CPB in haar sommen zonder het 'genoeg is genoeg'-principe, ervan uitgaande dat dit in praktijk niet houdbaar is bij hoge scenario's. In de praktijk zien we dat fondsen er nu bij hoge scenario's vaak voor kiezen om het risico in de beleggingen terug te nemen ('de-risken'). Ook verlaging van premies komt voor. Zowel bij terugnemen van risico als bij premieverlaging wordt effectief waarde uitgekeerd en waardoor de intergenerationele verdeling van vermogen beïnvloed wordt.

Aan invaren volgens de VBA-methode worden een aantal randvoorwaarden gesteld. Een minimale eis is dat deelnemers ten minste de marktwaarde van hun huidige pensioen ontvangen (zonder rekening te houden met het compensatiedepot) (Memorie van Toelichting, sectie 5.5.1). Daarnaast zijn in de derde nota van wijziging

82 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, 3, p. 101-103.

83 Zie bijv. Van Ewijk en Nijman (2020) en de blog *Onverdeeld pensioenvermogen* van Agnes Joseph voor het Koninklijk Actuarieel Genootschap (*https://www.ag-ai.nl/view.php?Pagina_Id=1024)*.

enkele extra randvoorwaarden bepaald voor de toewijzing van vermogen bij de VBA-methode. Deze moeten onder andere voorkomen dat deelnemers mogelijk een lager bedrag krijgen toegewezen dan de waarde van hun nominale aanspraken volgens de VPV. Dit kan vooral jongeren betreffen. Naast de algemene eis dat een minimale dekkingsgraad van 90 procent nodig is om te kunnen invaren, worden nog drie voorwaarden gesteld aan de vermogenstoedeling, vergelijkbaar met die voor de standaardregel.

Ten eerste moet iedere (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde minimaal 95 procent van de uitkomst van de standaardregel meekrijgen. Indien de uitkomst van 95 procent van de standaardregel boven de technische voorziening ligt (voorziening pensioenverplichtingen, VPV), dan geldt de VPV als ondergrens. Hieruit volgt dat de uitkomst van de minimale inclusieve marktwaarde boven of gelijk aan 95 procent van de standaardregel zal moeten worden gebracht.

Ten tweede mag bij een dekkingsgraad onder de 105 procent maximaal 5 procent van het collectieve pensioenvermogen worden afgezonderd i) voor de compensatie door het toekennen van extra pensioenaansprakenvulling voor de afschaffing van de doorsneepremie (compensatiedepot), ii) voor de vulling van een solidariteits- of risicodelingsreserve en/of iii) voor het ontzien van ingegane pensioenuitkeringen. Ten derde: als een deelnemer of pensioengerechtigde tijdens het invaren meer dan de VPV meekrijgt, dan mag geen enkele andere deelnemer of pensioengerechtigde minder dan de VPV meekrijgen. Met andere woorden, een pensioenfonds mag als gevolg van de vermogenstoedeling tijdens het invaren niet de ene deelnemer indexeren door een andere deelnemer te korten. Hier is de toekenning van extra pensioenaanspraken wegens compensatie uitgezonderd, zodat er ook bij lage dekkingsgraden ruimte wordt geboden om compensatie te bieden voor afschaffing van de doorsneesystematiek, indien dat in het kader van evenwichtige uitkomsten nodig wordt geacht.

Onder deze randvoorwaarden kunnen keuzes van sociale partners er – net als bij de standaardmethode – toe leiden dat bepaalde groepen, ondanks een dekkingsgraad lager dan 100 procent, minder dan 100 procent van hun voorziening (VPV) toegedeeld krijgen.[84]

84 Nnanv, p. 53.

4.3.3 Afweging tussen de omrekenmethodes

De standaardmethode is de default methode voor invaren.[85] De additionele voorwaarden bij de VBA-methode zorgen ervoor dat de uitkomst van beide methoden beter met elkaar in lijn liggen. Een pensioenfonds kan alleen onderbouwd afwijken en de VBA-methode gebruiken indien dat nodig is om tot een evenwichtige transitie te komen. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij pensioenfondsen met complexe pensioenregelingen met veel uitzonderings- en overgangsregels, pensioenregelingen met vaste indexatie, met bijstortingsverplichtingen en/of hoge dekkingsgraden (mits deze onderdelen van het pensioencontract voldoende expliciet in regels zijn vastgelegd).

Met het aanwijzen van de standaardmethode als default, samen met extra randvoorwaarden die zijn geformuleerd bij de VBA-methode, verwacht de regering dat voor meer eenduidigheid wordt gezorgd in het transitieproces, waarbij de verantwoordingslast wordt weggenomen van het pensioenfonds dat de default volgt. Voor het pensioenfonds dat de VBA-methode gebruikt, neemt de verantwoordingslast daarentegen toe – ook omdat een van de randvoorwaarden bij de vermogenstoedeling zoals hierboven besproken, geënt is op de uitkomst van de standaardregel.

Met aanwijzing van de standaardmethode wordt het minder waarschijnlijk dat de vermogenstoedeling met verschillende methoden berekend wordt en op tafel van de sociale partners komen bij de besluitvorming over het invaren. Uitgesloten is dit echter nog steeds niet; het blijft mogelijk dat bepaalde groepen belanghebbenden ook verlangen dat de uitkomsten met beide methoden worden berekend en daarmee de besluitvorming onder druk zetten.

DNB (2022) heeft de gevolgen (per invaarmethode) doorgerekend bij een dekkingsgraad van respectievelijk 90, 95, 100 en 105 procent. Per invaarmethode zijn voor verschillende dekkingsgraden de verdelingseffecten weergegeven. Op voorhand is geen algemene uitspraak te doen over wat voor deelnemers de gevolgen zijn van invaren bij een dekkingsgraad onder 100 procent. Een pensioenfonds met een relatief jong deelnemersbestand heeft andere financiële mogelijkheden dan een pensioenfonds met een relatief oud deelnemersbestand.

4.4 Beoordeling van evenwichtigheid bij het invaren

De beoordeling van evenwichtigheid betreft de hele transitie. Naast het omrekenen van de bestaande opbouw gaat het ook om de toekomstige opbouw gedurende de hele verdere levensloop van de deelnemers. Dit gebeurt op het niveau van

85 Derde nota van wijziging, Kamerstukken 36 067 43, p.4 en toelichting op p.20.

maatmensen, hier ingevuld als de gemiddelde deelnemer van het fonds per geboortecohort. Een definitie van evenwichtigheid ontbreekt. De Wtp eist dat de generatie-effecten inzichtelijk worden gemaakt met in ieder geval het nettoprofijt en met het pensioenresultaat in verschillende scenario's (goed weer, slecht weer, verwacht weer). De uitkomsten hiervan worden betrokken bij de besluitvorming. Daarbij gaat het steeds om de vergelijking tussen de uitkomsten in het oude en in het nieuwe pensioenstelsel. In lagere regelgeving worden kaders en bandbreedtes uitgewerkt voor de wijze waarop deze criteria worden berekend. Naast nettoprofijt en pensioenresultaat kan daarbij ook het welvaartseffect voor de deelnemer worden berekend. In de volgende paragraaf gaan wij nader in op deze drie mogelijke maatstaven.

Naast deze kwantitatieve criteria kunnen tenslotte ook meer kwalitatieve aspecten, zoals transparantie en verbeterde mogelijkheden voor communicatie bij de beoordeling van de transitie van het oude naar het nieuwe contract worden betrokken. Uiteindelijk gaat het bij de beoordeling en onderbouwing van evenwichtigheid in de transitie om een multicriteriabenadering. De weging van de uitkomsten van deze maatstaven wordt gedaan door sociale partners en pensioenfondsbesturen.

4.4.1 Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat betreft de kansverdeling van de uitkomsten voor het pensioen. Vaak wordt dit – conform de URM – uitgedrukt voor drie scenario's: 1) het gemiddelde (de mediaan, 'P50'), 2) een optimistisch scenario en 3) een pessimistisch scenario (P95, P5). Het voordeel van het pensioenresultaat als maatstaf is dat het herkenbaar is en inzicht geeft in de mogelijke uitkomsten van het pensioen. Daar staat tegenover dat het lastig is om de uitkomsten in de verschillende scenario's te wegen. Het gaat niet alleen om het gemiddeld verwachte pensioen maar ook om de spreiding daaromheen, het risico. Hierbij geldt dat slechte uitkomsten in de regel zwaarder tellen dan goede uitkomsten, zowel in marktwaarde als in termen van individuele waardering ('welvaart'). Ook blijven bij deze maatstaf de premies die betaald gaan worden voor de toekomstige opbouw buiten beeld. Dit is dus anders dan bij het netto profijt waar het gaat om het saldo van opbrengsten (het pensioenresultaat) en kosten (de nog te betalen premies).

Het pensioenresultaat kan op verschillende manieren worden uitgedrukt: 1) in nominale bedragen (euro's), 2) in reële termen (koopkracht) of 3) als verhouding tot het eerder verdiende loon (vervangingsratio).[86] Daarnaast kan worden gekeken naar

86 De vervangingsratio is een logische maatstaf; in de opdracht van de Commissie Parameters is echter niet voorzien dat ook voor lonen scenario's moeten worden ontwikkeld (Besluit benoemingen Commissie Parameters, 2 februari 2022). Dit zou dan alsnog moeten worden gedaan.

de fluctuaties in pensioen over de jaren heen; deelnemers hebben meestal liever stabiele pensioenen die zich geleidelijk aanpassen dan pensioenen die per jaar fluctueren. Ten slotte is het van belang of het pensioenresultaat wordt gemeten bij aanvang van het pensioen of als gemiddelde over de hele pensioenperiode.

Door te kiezen voor een hoog projectierendement kunnen de aanvangspensioenen in een regeling worden verhoogd, maar wel voor iedere deelnemer in ruil voor een lager pensioen op latere leeftijd. De deelnemers betalen dan feitelijk zelf voor hun hogere aanvangspensioen. Het CPB (2020) rekent om deze reden bij voorkeur met de gemiddelde uitkering over de resterende levensloop.

4.4.2 Nettoprofijt

Het nettoprofijt berekent de som van de marktwaarde van alle mogelijke pensioenuitkomsten, gebruikmakend van de marktprijzen per scenario/jaar. Deze maatstaf heeft als voordeel dat het alle mogelijke pensioenuitkomsten in één getal uitdrukt. Ook wordt rekening gehouden met premie die ieder cohort aan het fonds bijdraagt. Gemeten naar een oneindige tijdshorizon telt het nettoprofijt van alle huidige en toekomstige generaties op tot nul; in termen van marktwaarde gaat het dus om een *zero sum*-verdelingsvraagstuk. Een nadeel van deze maatstaf is dat het geen rekening houdt met de meerwaarde die pensioenen kunnen bieden, bijvoorbeeld door het realiseren van risicodeling tussen generaties die anders op de markt niet tot stand zou komen. Dat kan gaan om de risicodeling met toekomstige generaties of het delen van bijvoorbeeld het (macro)langlevenrisico.

4.4.3 Welvaart

Voor deelnemers is niet in de eerste plaats de marktwaarde van de pensioentoezegging van belang, maar de betekenis voor de deelnemer zelf. Voor het individu kan een pensioen meerwaarde bieden boven het zelf beleggen op de financiële markten. Deze meerwaarde kan worden uitgedrukt in een 'zekerheidsequivalent in consumptie'. Deze maatstaf geeft aan hoeveel de verbetering van het pensioen voor het individu waard zou zijn in termen van zekere consumptie. Het voordeel van deze maatstaf is dat hij een eenduidig getal geeft voor de mate waarin deelnemers er op vooruit of achteruit gaan. Zo heeft DNB (2022) berekend dat het nieuwe contract de individuele deelnemer een extra waarde oplevert gelijk aan een 3 procent hoger pensioen; dit dankzij het betere maatwerk in de risicoverdeling. Hiervoor moeten we dus wel weten hoe deelnemers de pensioenuitkomsten in de verschillende scenario's waarderen. Ofwel, voor de berekening van het welvaartseffect zijn veronderstellingen nodig over de voorkeuren van deelnemers (de 'nutsfunctie'), en meer specifiek over

het gewicht dat ze geven aan grotere zekerheid van pensioenen en een goede spreiding over het leven.

4.4.4 *Niet altijd een eenduidig beeld bij verschillende maatstaven*

Bij de beoordeling van evenwichtigheid is de multicriteriabenadering belangrijk, omdat de verschillende maatstaven niet altijd hetzelfde beeld opleveren, zoals de recente studie van Metselaar e.a (2022) laat zien.

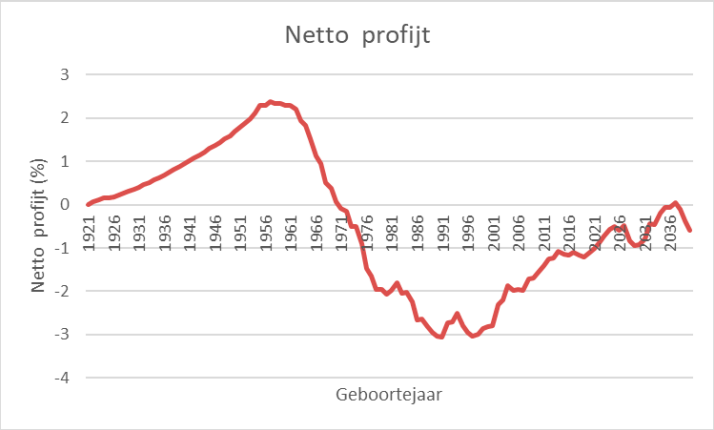
Figuur 2 toont de generatie-effecten van de overgang van een uitkeringsovereenkomst naar het solidaire contract, gemeten in nettoprofijt, pensioenresultaat en welvaart, ieder bij toepassing van de standaardmethode.

In termen van nettoprofijt (fig. 2a) profiteren vooral de gepensioneerden en leveren de jongere en toekomstige deelnemers in. Dit is het saldo van twee veranderingen: 1) de afschaffing van de doorsneesystematiek en 2) de lagere bufferopbouw in het nieuwe contract – samen de dubbele transitie.

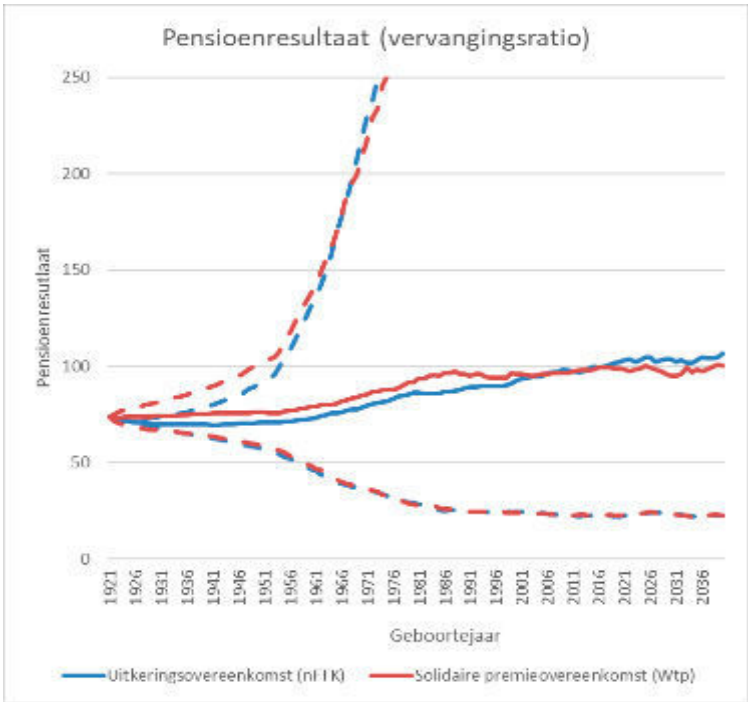
De afschaffing van de doorsneesystematiek raakt vooral de middenleeftijden, de cohorten geboren rond 1980. Dit zijn de werkenden die in het verleden feitelijk te veel hebben betaald voor hun pensioen en erop rekenden dat zij in het tweede deel van hun arbeidzame leven hiervoor compensatie zouden ontvangen door een 'te lage' premie – onder het kostendekkende niveau. Het voordeel van de lagere buffereisen komt vooral terecht bij de huidige generaties, doordat sneller tot verhoging van pensioenen kan worden overgegaan. Hiervan profiteren de gepensioneerden, maar het verzacht ook het effect van de afschaffing van de doorsneesystematiek voor de middelbare actieven. Zij leveren nu per saldo 2 à 3 procent in, terwijl zij er zonder

Figuur 2. Generatie-effecten van invoering van het nieuwe contract voor drie maatstaven, naar geboortejaar

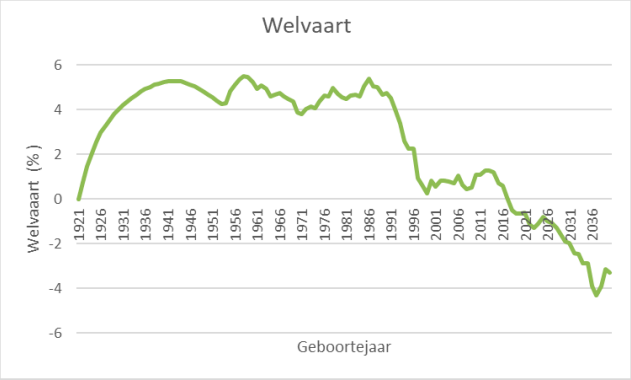
Figuur 2a. Nettoprofijt, % verschil met uitkeringsovereenkomst (FTK)



Figuur 2b. Pensioenresultaat bij solidaire premieovereenkomst afgezet en uitkerings-overeenkomst, gemiddelde vervangingsratio (%) over de pensioenperiode



Figuur 2c. Welvaart, % verschil met uitkeringsovereenkomst (FTK)



Bron: Metselaar, Zwanenveld, Van Ewijk (2022)

de dubbele transitie wel 5 procent op achteruit zouden gaan. Door de lagere buffer-opbouw verschuift het nadeel naar de jongere en toekomstige deelnemers. Voor hen blijft immers minder vermogen in het fonds achter.

In termen van pensioenresultaat (fig. 2b) zien we echter weinig van het nadeel onder de werkenden terug. Naar verwachting gaan alle generaties er gemiddeld (mediaan) op vooruit in vergelijking met het oude FTK-contract. Dit zien we ook terug in de welvaartssom (fig. 2c); alle actieve deelnemers profiteren net als de gepensio-neerden van de overgang naar het nieuwe contract. Dit opmerkelijke verschil heeft te

maken de meerwaarde van verbetering in risicodeling in het nieuwe contract; deze wordt niet meegenomen in het nettoprofijt (marktwaarde), maar leidt wel tot betere pensioenresultaten en hogere welvaart. Deze resultaten bevestigen nog eens het belang van een multicriteriabenadering bij de beoordeling van de evenwichtigheid van de transitie.

4.5 Instrumenten voor evenwichtige generatieverdeling

Bij de transitie beschikt het pensioenfondsbestuur over verschillende instrumenten ('knoppen') om het vermogen evenwichtig te verdelen over de groepen belanghebbenden. De ruimte voor dergelijke herverdeling hangt in het algemeen nauw samen met de financiële situatie, de dekkingsgraad, op het moment van invaren. Bij voldoende vermogen is het in de eerste plaats mogelijk extra opbouw toe te kennen aan bepaalde groepen die dreigen er in de transitie op achteruit te gaan. Bij de VBA-methode kan een deel van het onverdeeld vermogen worden gebruikt voor initiële vulling van deze reserves. Bij de standaardmethode is dit afhankelijk van de dekkingsgraad bij invaren en zoals vastgelegd in het transitieplan.

4.5.1 Solidariteits- of risicodelingsreserve

De verdelingseffecten van de solidariteits- of risicodelingsreserve hangen direct samen met de vul- en uitkeringsregels. De solidariteits- of risicodelingsreserve zijn in beginsel begrensd op een maximum van 15 procent. Deze reserve wordt gevuld uit maximaal 10 procent van de deelnemerspremie.

De solidariteitsreserve kan daarnaast ook worden gevuld uit overrendement. De reserve kan bij het invaren door pensioenfondsen worden gevuld indien de dekkingsgraad dat mogelijk maakt. Korten op individuele pensioenkapitalen ten behoeve van vulling van de risicodelingsreserve is daarbij niet toegestaan.[87] Pensioenfondsen met een actuele dekkingsgraad hoger dan 115 procent per 31 december van het kalenderjaar voorafgaand aan het moment van invaren, mogen tijdelijk een hogere solidariteits- of risicodelingsreserve aanhouden. Deze pensioenfondsen worden geacht de reserve geleidelijk af te bouwen naar maximaal 15 procent in 2037.[88]

4.5.2 Compensatiedepot

Sociale partners en pensioenfondsen kunnen bij invaren gebruikmaken van een compensatiedepot. Dat is een geoormerkt vermogen op de balans van het pensioenfonds,

87 Nnanv II, p. 3.
88 Kamerstukken II 2021–22, 36 067, 3, p. 100–107, 269.

bestemd voor actieve deelnemers waaruit de compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek geheel of gedeeltelijk wordt gefinancierd.[89] Toekenning van compensatie vindt tijdsevenredig plaats binnen de compensatieperiode tot 2037. Het gespreid toekennen kan voordelen bieden, bijvoorbeeld om te voorkomen dat actieve deelnemers die tijdens die periode uit dienst gaan worden overgecompenseerd. Eventuele financiering hoeft niet in een keer bij het invaren te worden ingebracht. Het compensatiedepot kan ook gevuld worden via een opslag op de premie gedurende de compensatieperiode tot 2037. De lasten verschuiven daardoor meer naar de toekomstige actieven.

89 Memorie van Toelichting, p. 87.

5. Conclusies en aanbevelingen

Dit onderzoek is gericht op twee vragen, zoals geformuleerd in de probleemstelling:
1) Wat zijn de wettelijke vereisten om wel of niet te kunnen invaren en welke randvoorwaarden levert dit op voor pensioenfondsen?
2) Wat zijn de economische en juridische overwegingen en scenario's bij de keuze om wel of niet in te varen?

Invaren is volgens de regering het toepassen van de regels van een collectief gewijzigde pensioenovereenkomst op pensioenrechten en pensioenaanspraken die voorafgaand aan die wijziging zijn verworven. Invaren vereist minimaal drie stappen:
1) wijziging van de pensioenovereenkomst naar de flexibele of solidaire premieovereenkomst
2) een invaarverzoek van werkgever/sociale partners tot interne collectieve waardeoverdracht
3) een invaarbesluit tot interne collectieve waardeoverdracht door het pensioenfonds

Om invaren te bevorderen is het wettelijk vetorecht van deelnemers c.s. bij collectieve waardeoverdracht geschrapt, net als het zijn van belanghebbende bij de toetsing door DNB.

Invaren is alleen mogelijk door pensioenfondsen. Het is de wettelijke default. Zonder invaarverzoek kan het pensioenfonds niet invaren. Hoewel niet wettelijk verplicht, is de vrijheid om niet in te varen beperkt. Sociale partners en de werkgever moeten volgens de tekst van de wet verantwoorden in een transitieplan indien zij niet invaren. Niet invaren moet evenwichtig zijn, terwijl de parlementaire stukken zelfs stellen dat niet invaren tot onevenredig nadeel moet leiden.

Pensioenfondsen hebben weinig mogelijkheden om een invaarverzoek te weigeren en weinig tijd tussen invaarverzoek en implementatieplan, namelijk zes maanden. Geschillen tussen pensioenfondsen en sociale partners kunnen zich voordoen, bijvoorbeeld omdat sociale partners de compensatie bekostigen via de buffer van het pensioenfonds. Dat lijkt geen weigeringsgrond. Problematisch is ook een opdrachtweigering bij een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds.

Tijdens de parlementaire behandeling is het uitgangspunt verduidelijkt dat pensioenfondsen niet mogen invaren bij een dekkingsgraad onder de 90 procent. In het wetsvoorstel is een evenwichtigheidsgrens van 95 procent van de uitkomst van

de standaardmethode opgenomen, met de technische voorziening als ondergrens.[90] Dat lijkt een waarborg dat op individueel niveau geen sprake is van onevenwichtig nadeel.

De toetsing van onevenwichtigheid tussen cohorten is nog niet duidelijk. Zowel de individuele evenwichtigheid als het evenwicht tussen generaties moet én bij het transitieplan én bij het invaarmoment getoetst worden, zowel via minimaal het nettoprofijt als de pensioenverwachting in verschillende scenario's.

Een bijzondere positie nemen gesloten fondsen in. Deze fondsen kunnen gelet op de parlementaire behandeling invaren, ondanks het ontbreken van nieuwe pensioenopbouw. Vereist is wel dat er een invaarverzoek is van werkgever/sociale partners. Bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met vrijwillige aansluitingen lijkt de regering ervan uit te gaan dat een afzonderlijk invaarverzoek van werkgevers met vrijwillige aansluiting nodig is, tenzij is afgesproken dat de besluitvorming van het bedrijfstakpensioenfonds wordt gevolgd. Gedeeltelijk invaren kan blijkbaar. De regering doet er goed aan dat – en de gevolgen daarvan – te verduidelijken.

5.1 Wel of niet invaren: afweging van voor- en nadelen

Niet invaren betekent dat het fonds wordt gesplitst in een gesloten pensioenregeling voor de oude aanspraken en een open fonds voor de nieuwe opbouw. Daarmee verliest de regeling aan economische waarde door twee factoren:

1. verlies aan risicodeling
2. hogere uitvoeringskosten

Het verlies aan risicodeling tussen actieve deelnemers en gepensioneerden wordt meestal geschat op maximaal 3 tot 6 procent van het gemiddelde pensioen. Daarnaast nemen ook de uitvoeringskosten toe, vooral voor kleinere fondsen. Gemiddeld hebben gesloten fondsen op dit moment bijna tweemaal zo hoge administratieve kosten per deelnemer als open fondsen, namelijk 810 euro versus 450 euro. Het verband tussen de schaal van een fonds – gemeten in aantal deelnemers – en de totale kosten (kosten van uitvoering en beleggingsbeheer samen) wordt geschat op 6 procent hogere kosten voor iedere afname in het aantal deelnemers met 10 procent. Omdat de kosten jaarlijks terugkeren kunnen die sterk doorwerken in het pensioenresultaat. Een kostenstijging met 0,1 procentpunt van het balanstotaal leidt na veertig jaar tot 3 procent lagere pensioenuitkomsten.

90 Art. 150 o lid 2 Wtp.

Naast deze financiële aspecten kunnen ook andere overwegingen een rol spelen, zoals de eenvoud en verbeterde transparantie van het nieuwe contract maar ook de behoefte van deelnemers aan (relatieve) zekerheid. Bovendien krijgen uitvoerders en deelnemers te maken met twee verschillende toezichtregimes voor de bestaande opbouw en de nieuwe opbouw. Daar staat tegenover dat invaren ook een kostbare operatie kan zijn die ook risico's met zich meebrengt voor de uitvoering. Ook kan invaren tot discussie leiden over de toedeling van het vermogen en daarmee het vertrouwen in het pensioen aantasten. Hoe dit gewogen moet worden ten opzichte van de hier boven genoemde voordelen van invaren, hangt af van de situatie en de specifieke kenmerken van het fonds.

5.2 Aanbevelingen voor de wetgever

Aanbeveling 1

Verduidelijk onevenredig ongunstig/onevenwichtig nadeel en de kwantitatieve toets

De individuele evenwichtigheidstoets is verduidelijkt: 95 procent van de uitkomst van de standaardmethode, met de technische voorziening als ondergrens.[91] Dat lijkt een waarborg dat op individueel niveau geen sprake is van onevenwichtig nadeel. De toetsing van onevenredige ongunstigheid en onevenwichtig nadeel tussen cohorten is onduidelijk. Wij bevelen aan om

a) onevenredige ongunstigheid en onevenwichtig nadeel te definiëren/uniformeren en te verduidelijken en b) een kwantitatieve bandbreedte in te voeren voor die toets, al dan niet uit te werken in lagere regelgeving.

Dat verkleint de kans op disproportionaliteit en succesvolle claims van leeftijdsdiscriminatie of schending van Europees eigendomsrecht (geen *individual and excessive burden*). De berekeningen van het nettoprofijt en het pensioenresultaat per leeftijdscohort kunnen daarvoor dienstbaar zijn, evenals een welvaartsmaatstaf.

Aanbeveling 2

Verduidelijk toetsingsmomenten en de gevolgen van niet-voldoen

Er zit tijdsverschil tussen het besluit tot wijziging van de pensioenovereenkomst en invaren en het invaarmoment. Verduidelijking is gewenst op welke momenten de toetsing van onevenwichtig nadeel/onevenredig ongunstig resultaat getoetst worden. Eveneens bevelen wij aan om de gevolgen van het niet halen van de toets voor betrokkenen (deelnemers c.s., sociale partners en pensioenfonds) te schetsen.

91 Art. 150 0 lid 2 Wtp.

Aanbeveling 3

Verduidelijk wanneer sociale partners geen invaarverzoek hoeven te doen

Onduidelijk is of sociale partners die geen invaarverzoek doen in het transitieplan moeten motiveren waarom die keuze evenwichtig is of dat zij (cijfermatig) moeten aantonen dat niet invaren leidt tot onevenwichtig nadeel. Onze aanbeveling is om dat te verduidelijken en eveneens duidelijker aan te geven wat de gevolgen zijn voor gesloten fondsen, verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met vrijwillige aansluiting en algemeen pensioenfondsen indien sommige werkgevers/sociale partners géén invaarverzoek doen.

Aanbeveling 4

Verruim de weigeringsgronden van pensioenfondsen en verruim de rol van de transitiecommissie

Pensioenfondsen hebben nu bijna geen mogelijkheden om een transitieplan met een invaarverzoek te weigeren. Dat is ongelukkig en kan leiden tot geschillen, bijvoorbeeld indien de invulling van het invaarverzoek ongewenst is of de opdracht niet aanvaard kan worden. De transitiecommissie kan alleen bemiddelen bij geschillen tussen sociale partners. Daarom is onze aanbeveling om de transitiecommissie uit te breiden tot pensioenuitvoerders.

Aanbeveling 5

Betrek ook het belang van toekomstige generaties bij de beoordeling van evenwichtigheid

De overgang naar de solidaire of flexibele premieovereenkomst en de uitwerking daarvan hebben ook belangrijke gevolgen voor toekomstige deelnemers. In marktwaarde, zoals berekend met nettoprofijt, gaat het om een *zero sum*-verdeling tussen huidige en toekomstige generaties. Zo betekent lagere reserve-opbouw door huidige generaties dat minder wordt nagelaten aan toekomstige generaties. Anderzijds hebben toekomstige generaties profijt van de vulling van de solidariteits- en risicodelingsreserves en van afschaffing van de doorsneesystematiek.

De huidige kaders voor de beoordeling van evenwichtigheid hebben louter betrekking op huidige deelnemers. Het verdient aanbeveling om ook de effecten voor toekomstige generaties deelnemers in de beoordeling te betrekken. Ook zij zijn een belangrijk stakeholder, ook al zitten ze nu nog niet aan tafel bij de besluitvorming over de transitie. Het is daarom een taak van overheid en sociale partners dat ook de belangen van toekomstige generaties geborgd worden.

Aanbeveling 6

Ontmoedig het berekenen van de vermogenstoedeling met twee waarderingsmethoden

De transitie is gebaat bij zoveel mogelijk eenduidigheid. Met het aanwijzen van de standaardmethode als default wordt de kans kleiner dat de vermogenstoedeling op twee manieren wordt berekend, namelijk met de standaardmethode en de VBA-methode. Het is echter niet uitgesloten dat bepaalde groepen stakeholders verlangen dat de vermogenstoedeling met beide methoden wordt berekend; al is het maar om te kunnen beoordelen of de VBA-methode meer geëigend is, gegeven de kenmerken van de pensioenregeling en het pensioenfonds. Dit kan tot verwarrende discussies leiden over de verdeling van het vermogen en daarmee het vertrouwen in de transitie aantasten. Het is daarom belangrijk om de berekening met de VBA-methode zoveel mogelijk te ontmoedigen. Wanneer er onvoldoende evidentie is voor het bestaan van regelingen waarvoor de VBA-methode geëigend zou zijn, verdient het aanbeveling om het proces verder te vereenvoudigen door alleen de standaardmethode toe te staan.

Aanbeveling 7

Verduidelijk de bandbreedtes en kaders voor multicriteriabeoordeling van evenwichtigheid

De belangrijkste randvoorwaarde voor invaren betreft de eis van 'evenwichtigheid' of 'geen onevenredig nadeel'. Voor de beoordeling hiervan kunnen verschillende maatstaven worden gebruikt. Naast kwantitatieve maatstaven zoals nettoprofijt, pensioenresultaat en welvaart kunnen ook kwalitatieve aspecten meewegen, zoals eenvoud en transparantie. In het wetsvoorstel is thans bepaald dat voor de beoordeling van evenwichtigheid ten minste de generatie-effecten in termen van nettoprofijt en pensioenresultaat worden berekend.

Belangrijk is dat deze maatstaven in nadere regelgeving verder worden uitgewerkt om zoveel mogelijk eenduidigheid te bewerkstelligen. Daarbij is bijvoorbeeld belangrijk om te bepalen hoe het pensioenresultaat wordt gemeten, bijvoorbeeld nominaal (in euro's), reëel (in koopkracht) of als vervangingsratio (in verhouding tot eerder verdiend loon).

Om de uitkomsten voor pensioenresultaten minder gevoelig te maken voor de keuze van de projectierente verdient het aanbeveling dat het pensioenresultaat wordt berekend als gemiddelde over de hele pensioenperiode. Vanwege de verschillende dimensies van het pensioenresultaat (risico, rendement, spreiding in de tijd) verdient het aanbeveling om ook de welvaartsmaat bij de beoordeling te betrekken en meer duidelijkheid te verschaffen over hoe de verschillende maatstaven moeten worden gewogen.

Literatuur

AFM, 2011. *Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht*.

AFM, 2021. *Meer aandacht nodig voor de verantwoording van kosten door pensioenfondsen*.

Alserda, G.A.G., J. Bikker. S.G. van der Lecq, 2018. X-efficiency and economies of scale in pension fund administration and investment, *Applied Economics* 50, 5164-5188.

Bilsen, S. van, R.J. Mehlkopf, S. van Stalborch, 2022. Intergenerational Transfers in the New Dutch Pension Contract. *De Economist* 170, 37–67.

Bikker, J., J. de Dreu, 2009. Operating costs of pension funds: the impact of scale, governance, and plan design, *Journal of Pension Economics and Finance* 8, 63-89.

Bikker, J., 2017. Is there an optimal pension fund size? A scale-economy analysis of administrative costs, *Journal of Risk and Insurance* 84, 739-770.

Bikker, J. 2021. Schaalvoordelen in beleggingskosten van pensioenfondsen: desaggregatie naar beleggingscategorieën en kostencomponenten, *Verzekerings-Archief, tijdschrift voor verzekeringswetenschap*, 98, 1e kwartaal.

Bikker, J. en J. Meringa, 2021. *Have scale effects on cost margins of pension fund investment portfolios disappeared?* DNB Working Paper 710.

CPB, 2020. Nieuwe pensioenregels: effecten en opties van het doorontwikkelde contract en een overgang naar een vlak premiepercentage, CPB Notitie juni 2020.

CPB, 2020**.** Het doorontwikkelde contract: beschrijving van varianten, opties en resultaten, CPB Achtergronddocument, juni 2020.

DNB, 2019. De toegevoegde waarde van maatwerk in risicotoedeling binnen pensioenfondsen, Occasional Studies 17-2.

DNB, 2022. *Transitie-effecten. Update van analyses*, bijlage Kamerstukken II 2021-22, 36 067, nr. 5.

Ewijk, C. van, Th. Nijman, 2020. Invaren en compensatie bij overgang van uitkeringsovereenkomst naar premieovereenkomst, inbreng bij de internetconsultatie Wtp.

Heemskerk, M., 2020. Sociale partners kunnen wijzigingsbevoegdheid pensioen hebben overgedragen aan fondsbestuur, *Tijdschrift Pensioenvraagstukken (TPV)*, 42.

Heemskerk, M., 2021. Kroniek pensioenrechtspraak 2020, Pensioen Magazine 21.

Heemskerk, M., C. Dekkers, 2022. Wat te doen met de verzekerde regeling in de Wet toekomst pensioen? Drieluik over verzekerde regelingen, in: R. Maatman, M. Heemskerk, M. Knoef, T.(2022), *Pensioen 2025*, Wolters Kluwer.

Lutjens, E., 2020. Invaren pensioen: de betekenis van eigendomsrecht – invaren is niet juridisch onhoudbaar, *Tijdschrift Pensioenvraagstukken (TPV)*, 20.

Lutjens, E., R. Maatman, M. Heemskerk, 2021. Invaren pensioenen, alternatieven voor afschaffing individueel bezwaarrecht, *Tijdschrift Pensioenvraagstukken (TPV)*, 42.

Meijer, J., R. d'Adelhart-Toorop, 2022. De toekomst van gesloten pensioenfondsen, *Pensioen Magazine* 87.

Muns, S. B. Werker, T. Nijman, 2022. Inkomenseffecten bij en na invaren in het nieuwe pensioencontract, Netspar Design paper 203.

Netspar, 2016. *De meerwaarde van risicodeling met toekomstige generaties nader bezien*. Rapportage van bevindingen van een Netspar-werkgroep, Occasional paper 07.

Poel, S. van , 2019. Eigendomsrecht, Eigendomsrecht en het pensioenakkoord, *Tijdschrift Pensioenvraagstukken (TPV)* 40.

Straten, P.S. van, 2020. Het civielrechtelijke toepassingsbereik van evenwichtige belangenafweging, *Tijdschrift Pensioenvraagstukken (TPV), 2*

Werker, B., T. Nijman, M. Lever, T. Kocken, S. van Hoogdalem, L. Bovenberg, K. Bouwman, J. Bonenkamp, D. Boeijen en A. Balter, 2019. *De bepaling van de marktwaarde van bestaande aanspraken in een uitkeringsovereenkomst*, Netspar Occasional Paper 3.

Rechtspraakregister:
HvJ 12 oktober 2010, ECLI:EU:C:2010:601 (Rosenbladt)
HR 13 juli 2012, ECLI:NL:HR:2012: BW3367 (KLM)

Lijst van afkortingen

FM	Autoriteit Financiële Markten
ALM	Asset liability management
CPB	Centraal Plan Bureau
DNB	De Nederlandsche Bank
EVRM	Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens
FTK	Financieel toetsingskader
ILO	International Labour Organization
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
MvT	Memorie van Toelichting
Nnav	Nota naar aanleiding van het verslag
Nnanv	Nota naar aanleiding van het nader verslag
OPF	Ondernemingspensioenfonds
OR	Ondernemingsraad
PW	Pensioenwet
RvT	Raad van Toezicht
URM	Uniforme Reken Methodiek
VBA	Value based alm
VEV	Vereist Eigen Vermogen
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen
WOR	Wet op de Ondernemingsraden
Wtp	Wet toekomst pensioenen

OVERZICHT UITGAVEN IN DE DESIGN PAPER SERIE

1 Naar een nieuw pensioencontract (2011)
Lans Bovenberg en Casper van Ewijk

2 Langlevenrisico in collectieve pensioencontracten (2011)
Anja De Waegenaere, Alexander Paulis en Job Stigter

3 Bouwstenen voor nieuwe pensioencontracten en uitdagingen voor het toezicht daarop (2011)
Theo Nijman en Lans Bovenberg

4 European supervision of pension funds: purpose, scope and design (2011)
Niels Kortleve, Wilfried Mulder and Antoon Pelsser

5 Regulating pensions: Why the European Union matters (2011)
Ton van den Brink, Hans van Meerten and Sybe de Vries

6 The design of European supervision of pension funds (2012)
Dirk Broeders, Niels Kortleve, Antoon Pelsser and Jan-Willem Wijckmans

7 Hoe gevoelig is de uittredeleeftijd voor veranderingen in het pensioenstelsel? (2012)
Didier Fouarge, Andries de Grip en Raymond Montizaan

8 De inkomensverdeling en levensverwachting van ouderen (2012)
Marike Knoef, Rob Alessie en Adriaan Kalwij

9 Marktconsistente waardering van zachte pensioenrechten (2012)
Theo Nijman en Bas Werker

10 De RAM in het nieuwe pensioenakkoord (2012)
Frank de Jong en Peter Schotman

11 The longevity risk of the Dutch Actuarial Association's projection model (2012)
Frederik Peters, Wilma Nusselder and Johan Mackenbach

12 Het koppelen van pensioenleeftijd en pensioenaanspraken aan de levensverwachting (2012)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg en Tim Boonen

13 Impliciete en expliciete leeftijdsdifferentiatie in pensioencontracten (2013)
Roel Mehlkopf, Jan Bonenkamp, Casper van Ewijk, Harry ter Rele en Ed Westerhout

14 Hoofdlijnen Pensioenakkoord, juridisch begrepen (2013)
Mark Heemskerk, Bas de Jong en René Maatman

15 Different people, different choices: The influence of visual stimuli in communication on pension choice (2013)
Elisabeth Brüggen, Ingrid Rohde and Mijke van den Broeke

16 Herverdeling door pensioenregelingen (2013)
Jan Bonenkamp, Wilma Nusselder, Johan Mackenbach, Frederik Peters en Harry ter Rele

17 Guarantees and habit formation in pension schemes: A critical analysis of the floor-leverage rule (2013)
Frank de Jong and Yang Zhou

18 The holistic balance sheet as a building block in pension fund supervision (2013)
Erwin Fransen, Niels Kortleve, Hans Schumacher, Hans Staring and Jan-Willem Wijckmans

19 Collective pension schemes and individual choice (2013)
Jules van Binsbergen, Dirk Broeders, Myrthe de Jong and Ralph Koijen

20 Building a distribution builder: Design considerations for financial investment and pension decisions (2013)
Bas Donkers, Carlos Lourenço, Daniel Goldstein and Benedict Dellaert

21 Escalerende garantietoezeggingen: een alternatief voor het StAr RAM-contract (2013)
Servaas van Bilsen, Roger Laeven en Theo Nijman

22 A reporting standard for defined contribution pension plans (2013)
Kees de Vaan, Daniele Fano, Herialt Mens and Giovanna Nicodano

23 Op naar actieve pensioenconsumenten: Inhoudelijke kenmerken en randvoorwaarden van effectieve pensioencommunicatie (2013)
Niels Kortleve, Guido Verbaal en Charlotte Kuiper

24 Naar een nieuw deelnemergericht UPO (2013)
Charlotte Kuiper, Arthur van Soest en Cees Dert

25 Measuring retirement savings adequacy; developing a multi-pillar approach in the Netherlands (2013)
Marike Knoef, Jim Been, Rob Alessie, Koen Caminada, Kees Goudswaard, and Adriaan Kalwij

26 Illiquiditeit voor pensioenfondsen en verzekeraars: Rendement versus risico (2014)
Joost Driessen

27 De doorsneesystematiek in aanvullende pensioenregelingen: effecten, alternatieven en transitiepaden (2014)
Jan Bonenkamp, Ryanne Cox en Marcel Lever

28 EIOPA: bevoegdheden en rechtsbescherming (2014)
Ivor Witte

29 Een institutionele beleggersblik op de Nederlandse woningmarkt (2013)
Dirk Brounen en Ronald Mahieu

30 Verzekeraar en het reële pensioencontract (2014)
Jolanda van den Brink, Erik Lutjens en Ivor Witte

31 Pensioen, consumptiebehoeften en ouderenzorg (2014)
Marike Knoef, Arjen Hussem, Arjan Soede en Jochem de Bresser

32 Habit formation: implications for pension plans (2014)
Frank de Jong and Yang Zhou

33 Het Algemeen pensioenfonds en de taakafbakening (2014)
Ivor Witte

34 Intergenerational Risk Trading (2014)
Jiajia Cui and Eduard Ponds

35 Beëindiging van de doorsneesystematiek: juridisch navigeren naar alternatieven (2015)
Dick Boeijen, Mark Heemskerk en René Maatman

36 Purchasing an annuity: now or later? The role of interest rates (2015)
Thijs Markwat, Roderick Molenaar and Juan Carlos Rodriguez

37 Entrepreneurs without wealth? An overview of their portfolio using different data sources for the Netherlands (2015)
Mauro Mastrogiacomo, Yue Li and Rik Dillingh

38 The psychology and economics of reverse mortgage attitudes. Evidence from the Netherlands (2015)
Rik Dillingh, Henriëtte Prast, Mariacristina Rossi and Cesira Urzì Brancati

39 Keuzevrijheid in de uittreedleeftijd (2015)
Arthur van Soest

40 Afschaffing doorsneesystematiek: verkenning van varianten (2015)
Jan Bonenkamp en Marcel Lever

41 Nederlandse pensioenopbouw in internationaal perspectief (2015)
Marike Knoef, Kees Goudswaard, Jim Been en Koen Caminada

42 Intergenerationele risicodeling in collectieve en individuele pensioencontracten (2015)
Jan Bonenkamp, Peter Broer en Ed Westerhout

43 Inflation Experiences of Retirees (2015)
Adriaan Kalwij, Rob Alessie, Jonathan Gardner and Ashik Anwar Ali

44 Financial fairness and conditional indexation (2015)
Torsten Kleinow and Hans Schumacher

45 Lessons from the Swedish occupational pension system (2015)
Lans Bovenberg, Ryanne Cox and Stefan Lundbergh

46 Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR (2016)
Mark Heemskerk, René Maatman en Bas Werker

47 Segmentation of pension plan participants: Identifying dimensions of heterogeneity (2016)
Wiebke Eberhardt, Elisabeth Brüggen, Thomas Post and Chantal Hoet

48 How do people spend their time before and after retirement? (2016)
Johannes Binswanger

49 Naar een nieuwe aanpak voor risicoprofielmeting voor deelnemers in pensioenregelingen (2016)
Benedict Dellaert, Bas Donkers, Marc Turlings, Tom Steenkamp en Ed Vermeulen

50 Individueel defined contribution in de uitkeringsfase (2016)
Tom Steenkamp

51 Wat vinden en verwachten Nederlanders van het pensioen? (2016)
Arthur van Soest

52 Do life expectancy projections need to account for the impact of smoking? (2016)
Frederik Peters, Johan Mackenbach en Wilma Nusselder

53 Effecten van gelaagdheid in pensioendocumenten: een gebruikersstudie (2016)
Louise Nell, Leo Lentz en Henk Pander Maat

54 Term Structures with Converging Forward Rates (2016)
Michel Vellekoop and Jan de Kort

55 Participation and choice in funded pension plans (2016)
Manuel García-Huitrón and Eduard Ponds

56 Interest rate models for pension and insurance regulation (2016)
Dirk Broeders, Frank de Jong and Peter Schotman

57 An evaluation of the nFTK (2016)
Lei Shu, Bertrand Melenberg and Hans Schumacher

58 Pensioenen en inkomensongelijkheid onder ouderen in Europa (2016)
Koen Caminada, Kees Goudswaard, Jim Been en Marike Knoef

59 Towards a practical and scientifically sound tool for measuring time and risk preferences in pension savings decisions (2016)
Jan Potters, Arno Riedl and Paul Smeets

60 Save more or retire later? Retirement planning heterogeneity and perceptions of savings adequacy and income constraints (2016)
Ron van Schie, Benedict Dellaert and Bas Donkers

61 Uitstroom van oudere werknemers bij overheid en onderwijs. Selectie uit de poort (2016)
Frank Cörvers en Janneke Wilschut

62 Pension risk preferences. A personalized elicitation method and its impact on asset allocation (2016)
Gosse Alserda, Benedict Dellaert, Laurens Swinkels and Fieke van der Lecq

63 Market-consistent valuation of pension liabilities (2016)
Antoon Pelsser, Ahmad Salahnejhad and Ramon van den Akker

64 Will we repay our debts before retirement? Or did we already, but nobody noticed? (2016)
Mauro Mastrogiacomo

65 Effectieve ondersteuning van zelfmanagement voor de consument (2016)
Peter Lapperre, Alwin Oerlemans en Benedict Dellaert

66 Risk sharing rules for longevity risk: impact and wealth transfers (2017)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg and Thijs Markwat

67 Heterogeniteit in doorsneeproblematiek. Hoe pakt de transitie naar degressieve opbouw uit voor verschillende pensioenfondsen? (2017)
Loes Frehen, Wouter van Wel, Casper van Ewijk, Johan Bonekamp, Joost van Valkengoed en Dick Boeijen

68 De toereikendheid van pensioenopbouw na de crisis en pensioenhervormingen (2017)
Marike Knoef, Jim Been, Koen Caminada, Kees Goudswaard en Jason Rhuggenaath

69 De combinatie van betaald en onbetaald werk in de jaren voor pensioen (2017)
Marleen Damman en Hanna van Solinge

70 Default life-cycles for retirement savings (2017)
Anna Grebenchtchikova, Roderick Molenaar, Peter Schotman en Bas Werker

71 Welke keuzemogelijkheden zijn wenselijk vanuit het perspectief van de deelnemer? (2017)
Casper van Ewijk, Roel Mehlkopf, Sara van den Bleeken en Chantal Hoet

72 Activating pension plan participants: investment and assurance frames (2017)
Wiebke Eberhardt, Elisabeth Brüggen, Thomas Post en Chantal Hoet

73 Zerotopia – bounded and unbounded pension adventures (2017)
Samuel Sender

74 Keuzemogelijkheden en maatwerk binnen pensioenregelingen (2017)
Saskia Bakels, Agnes Joseph, Niels Kortleve en Theo Nijman

75 Polderen over het pensioenstelsel. Het debat tussen de sociale partners en de overheid over de oudedagvoorzieningen in Nederland, 1945-2000 (2017)
Paul Brusse

76 Van uitkeringsovereenkomst naar PPR (2017)
Mark Heemskerk, Kees Kamminga, René Maatman en Bas Werker

77 Pensioenresultaat bij degressieve opbouw en progressieve premie (2017)
Marcel Lever en Sander Muns

78 Bestedingsbehoeften bij een afnemende gezondheid na pensionering (2017)
Lieke Kools en Marike Knoef

79 Model Risk in the Pricing of Reverse Mortgage Products (2017)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg, Hans Schumacher, Lei Shu and Lieke Werner

80 Expected Shortfall voor toezicht op verzekeraars: is het relevant? (2017)
Tim Boonen

81 The Effect of the Assumed Interest Rate and Smoothing on Variable Annuities (2017)
Anne G. Balter and Bas J.M. Werker

82 Consumer acceptance of online pension investment advice (2017)
Benedict Dellaert, Bas Donkers and Carlos Lourenço

83 Individualized life-cycle investing (2017)
Gréta Oleár, Frank de Jong and Ingmar Minderhoud

84 The value and risk of intergenerational risk sharing (2017)
Bas Werker

85 Pensioenwensen voor en na de crisis (2017)
Jochem de Bresser, Marike Knoef en Lieke Kools

86 Welke vaste dalingen en welk beleggingsbeleid passen bij gewenste uitkeringsprofielen in verbeterde premieregelingen? (2017)
Johan Bonekamp, Lans Bovenberg, Theo Nijman en Bas Werker

87 Inkomens- en vermogensafhankelijke eigen bijdragen in de langdurige ouderenzorg: een levensloopperspectief (2017)
Arjen Hussem, Harry ter Rele en Bram Wouterse

88 Creating good choice environments – Insights from research and industry practice (2017)
Elisabeth Brüggen, Thomas Post and Kimberley van der Heijden

89 Two decades of working beyond age 65 in the Netherlands. Health trends and changes in socio-economic and work factors to determine the feasibility of extending working lives beyond age 65 (2017)
Dorly Deeg, Maaike van der Noordt and Suzan van der Pas

90 Cardiovascular disease in older workers. How can workforce participation be maintained in light of changes over time in determinants of cardiovascular disease? (2017)
Dorly Deeg, E. Burgers and Maaike van der Noordt

91 Zicht op zzp-pensioen (2017)
Wim Zwinkels, Marike Knoef, Jim Been, Koen Caminada en Kees Goudswaard

92 Return, risk, and the preferred mix of PAYG and funded pensions (2017)
Marcel Lever, Thomas Michielsen and Sander Muns

93 Life events and participant engagement in pension plans (2017)
Matthew Blakstad, Elisabeth Brüggen and Thomas Post

94 Parttime pensioneren en de arbeidsparticipatie (2017)
Raymond Montizaan

95 Keuzevrijheid in pensioen: ons brein wil niet kiezen, maar wel gekozen hebben (2018)
Walter Limpens en Joyce Vonken

96 Employability after age 65? Trends over 23 years in life expectancy in good and in poor physical and cognitive health of 65-74-year-olds in the Netherlands (2018)
Dorly Deeg, Maaike van der Noordt, Emiel Hoogendijk, Hannie Comijs and Martijn Huisman

97 Loslaten van de verplichte pensioenleeftijd en het organisatieklimaat rondom langer doorwerken (2018)
Jaap Oude Mulders, Kène Henkens en Harry van Dalen

98 Overgangseffecten bij introductie degressieve opbouw (2018)
Bas Werker

99 You're invited – RSVP! The role of tailoring in incentivising people to delve into their pension situation (2018)
Milena Dinkova, Sanne Elling, Adriaan Kalwij en Leo Lentz

100 Geleidelijke uittreding en de rol van deeltijdpensioen (2018)
Jonneke Bolhaar en Daniël van Vuuren

101 Naar een model voor pensioencommunicatie (2018)
Leo Lentz, Louise Nell en Henk Pander Maat

102 Tien jaar UPO. Een terugblik en vooruitblik op inhoud, doelen en effectiviteit (2018)
Sanne Elling en Leo Lentz

103 Health and household expenditures (2018)
Raun van Ooijen, Jochem de Bresser en Marike Knoef

104 Keuzevrijheid in de uitkeringsfase: internationale ervaringen (2018)
Marcel Lever, Eduard Ponds, Rik Dillingh en Ralph Stevens

105 The move towards riskier pension products in the world's best pension systems (2018)
Anne G. Balter, Malene Kallestrup-Lamb and Jesper Rangvid

106 Life Cycle Option Value: The value of consumer flexibility in planning for retirement (2018)
Sonja Wendel, Benedict Dellaert and Bas Donkers

107 Naar een duidelijk eigendomsbegrip (2018)
Jop Tangelder

108 Effect van stijging AOW-leeftijd op arbeidsongeschiktheid (2018)
Rik Dillingh, Jonneke Bolhaar, Marcel Lever, Harry ter Rele, Lisette Swart en Koen van der Ven

109 Is de toekomst gearriveerd? Data science en individuele keuzemogelijkheden in pensioen (2018)
Wesley Kaufmann, Bastiaan Starink en Bas Werker

110 De woontevredenheid van ouderen in Nederland (2018)
Jan Rouwendal

111 Towards better prediction of individual longevity (2018)
Dorly Deeg, Jan Kardaun, Maaike van der Noordt, Emiel Hoogendijk en Natasja van Schoor

112 Framing in pensioenkeuzes. Het effect van framing in de keuze voor beleggingsprofiel in DC-plannen naar aanleiding van de Wet verbeterde premieregeling (2018)
Marijke van Putten, Rogier Potter van Loon, Marc Turlings en Eric van Dijk

113 Working life expectancy in good and poor self-perceived health among Dutch workers aged 55–65 years with a chronic disease over the period 1992–2016 (2019)
Astrid de Wind, Maaike van der Noordt, Dorly Deeg and Cécile Boot

114 Working conditions in post-retirement jobs: A European comparison (2019)
Ellen Dingemans and Kène Henkens

115 Is additional indebtedness the way to increase mortgage-default insurance coverage? (2019)
Yeorim Kim, Mauro Mastrogiacomo, Stefan Hochguertel and Hans Bloemen

116 Appreciated but complicated pension Choices? Insights from the Swedish Premium Pension System (2019)
Monika Böhnke, Elisabeth Brüggen and Thomas Post

117 Towards integrated personal financial planning. Information barriers and design propositions (2019)
Nitesh Bharosa and Marijn Janssen

118 The effect of tailoring pension information on navigation behavior (2019)
Milena Dinkova, Sanne Elling, Adriaan Kalwij and Leo Lentz

119 Opleiding, levensverwachting en pensioenleeftijd: een vergelijking van Nederland met andere Europese landen (2019)
Johan Mackenbach, José Rubio Valverde en Wilma Nusselder

120 Giving with a warm hand: Evidence on estate planning and bequests (2019)
Eduard Suari-Andreu, Raun van Ooijen, Rob J.M. Alessie and Viola Angelini

121 Investeren in menselijk kapitaal: een gecombineerd werknemers- en werkgeversperspectief (2019)
Raymond Montizaan, Merlin Nieste en Davey Poulissen

122 The rise in life expectancy – corresponding rise in subjective life expectancy? Changes over the period 1999-2016 (2019)
Dorly Deeg, Maaike van der Noordt, Noëlle Sant, Henrike Galenkamp, Fanny Janssen and Martijn Huisman

123 Pensioenaanvullingen uit het eigen woningbezit (2019)
Dirk Brounen, Niels Kortleve en Eduard Ponds

124 Personal and work-related predictors of early exit from paid work among older workers with health limitations (2019)
Nils Plomp, Sascha de Breij and Dorly Deeg

125 Het delen van langlevenrisico (2019)
Anja De Waegenaere, Agnes Joseph, Pascal Janssen en Michel Vellekoop

126 Maatwerk in pensioencommunicatie (2019)
Sanne Elling en Leo Lentz

127 Dutch Employers' Responses to an Aging Workforce: Evidence from Surveys, 2009-2017 (2019)
Jaap Oude Mulders, Kène Henkens and Hendrik P. van Dalen

128 Preferences for solidarity and attitudes towards the Dutch pension system – Evidence from a representative sample (2019)
Arno Riedl, Hans Schmeets and Peter Werner

129 Deeltijdpensioen geen wondermiddel voor langer doorwerken (2019)
Henk-Wim de Boer, Tunga Kantarcı, Daniel van Vuuren en Ed Westerhout

130 Spaarmotieven en consumptiegedrag (2019)
Johan Bonekamp en Arthur van Soest

131 Substitute services: a barrier to controlling long-term care expenditures (2019)
Mark Kattenberg and Pieter Bakx

132 Voorstel keuzearchitectuur pensioensparen voor zelfstandigen (2019)
Jona Linde

133 The impact of the virtual integration of assets on pension risk preferences of individuals (2019)
Sesil Lim, Bas Donkers en Benedict Dellaert

134 Reforming the statutory retirement age: Policy preferences of employers (2019)
Hendrik P. van Dalen, Kène Henkens and Jaap Oude Mulders

135 Compensatie bij afschaffing doorsnee-systematiek (2019)
Dick Boeijen, Chantal de Groot, Mark Heemskerk, Niels Kortleve en René Maatman

136 Debt affordability after retirement, interest rate shocks and voluntary repayments (2019)
Mauro Mastrogiacomo

137 Using social norms to activate pension plan members: insights from practice (2019)
Joyce Augustus-Vonken, Pieter Verhallen, Lisa Brüggen and Thomas Post

138 Alternatieven voor de huidige verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen (2020)
Erik Lutjens en Fieke van der Lecq

139 Eigen bijdrage aan ouderenzorg (2020)
Pieter Bakx, Judith Bom, Marianne Tenand en Bram Wouterse

140 Inrichting fiscaal kader bij afschaffing doorsneesystematiek (2020)
Bastiaan Starink en Michael Visser

141 Hervorming langdurige zorg: trends in het gebruik van verpleging en verzorging (2020)
Pieter Bakx, Pilar Garcia-Gomez, Sara Rellstab, Erik Schut en Eddy van Doorslaer

142 Genetic health risks, insurance, and retirement (2020)
Richard Karlsson Linnér and Philipp D. Koellinger

143 Publieke middelen voor particuliere ouderenzorg (2020)
Arjen Hussem, Marianne Tenand en Pieter Bakx

144 Emotions and technology in pension service interactions: Taking stock and moving forward (2020)
Wiebke Eberhardt, Alexander Henkel en Chantal Hoet

145 Opleidingsverschillen in levensverwachting: de bijdrage van acht risicofactoren (2020)
Wilma J. Nusselder, José Rubio Valverde en Johan P. Mackenbach

146 Shades of Labor: Motives of Older Adults to Participate in Productive Activities (2020)
Sonja Wendel and Benedict Dellaert

147 Raising pension awareness through letters and social media: Evidence from a randomized and a quasi-experiment (2020)
Marike Knoef, Jim Been and Marijke van Putten

148 Infographics and Financial Decisions (2020)
Ruben Cox and Peter de Goeij

149 To what extent can partial retirement ensure retirement income adequacy? (2020)
Tunga Kantarcı and Jochem Zweerink

150 De steun voor een 'zwareberoepenregeling' ontleed (2020)
Harry van Dalen, Kène Henkens en Jaap Oude Mulders

151 Verbeteren van de inzetbaarheid van oudere werknemers tot aan pensioen: literatuuroverzicht, inzichten uit de praktijk en de rol van pensioenuitvoerders (2020)
Peter Lapperre, Henk Heek, Pascal Corten, Ad van Zonneveld, Robert Boulogne, Marieke Koeman en Benedict Dellaert

152 Betere risicospreiding van eigen bijdragen in de verpleeghuiszorg (2020)
Bram Wouterse, Arjen Hussem en Rob Aalbers

153 Doorbeleggen met garanties? (2020)
Roderick Molenaar, Peter Schotman, Peter Dekkers en Mark Irwin

154 Differences in retirement preferences between the self-employed and employees: Do job characteristics play an explanatory role? (2020)
Marleen Damman, Dieuwke Zwier en Swenne G. van den Heuvel

155 Do financial incentives stimulate partially disabled persons to return to work? (2020)
Tunga Kantarcı and Jan-Maarten van Sonsbeek

156 Wijzigen van de bedrijfstakpensioenregeling: tussen pensioenfondsbestuur en sociale partners (2020)
J.R.C. Tangelder

157 Keuzes tijdens de pensioenopbouw: de effecten van nudging met volgorde en standaardopties (2020)
Wilte Zijlstra, Jochem de Bresser en Marike Knoef

158 Keuzes rondom pensioen: implicaties op uitkeringssnelheid voor een heterogeen deelnemersbestand (2020)
Servaas van Bilsen, Johan Bonekamp, en Eduard Ponds

159 Met big data inspelen op woonwensen en woongedrag van ouderen: praktische inzichten voor ontwerp en beleid (2020)
Ioulia V. Ossokina en Theo A. Arentze

160 Economic consequences of widowhood: Evidence from a survivor's benefits reform in the Netherlands (2020)
Jeroen van der Vaart, Rob Alessie and Raun van Ooijen

161 How will disabled workers respond to a higher retirement age? (2020)
Tunga Kantarcı, Jim Been and Arthur van Soest

162 Deeltijdpensioen: belangstelling en belemmeringen op de werkvloer (2020)
Hanna van Solinge, Harry van Dalen en Kène Henkens

163 Investing for Retirement with an Explicit Benchmark (2020)
Anne Balter, Lennard Beijering, Pascal Janssen, Frank de Jong, Agnes Joseph, Thijs Kamma and Antoon Pelsser

164 Vergrijzing en verzuim: impact op de verzekeringsvoorkeuren van werkgevers (2020)
Remco Mallee en Raymond Montizaan

165 Arbeidsmarkteffecten van de pensioen-premiesystematiek (2020)
Marike Knoef, Sander Muns en Arthur van Soest

166 Risk Sharing within Pension Schemes (2020)
Anne Balter, Frank de Jong en Antoon Pelsser

167 Supporting pension participants: Three lessons learned from the medical domain for better pension decisions (2021)
Jelle Strikwerda, Bregje Holleman and Hans Hoeken

168 Variable annuities with financial risk and longevity risk in the decumulation phase of Dutch DC products (2021)
Bart Dees, Frank de Jong and Theo Nijman

169 Verloren levensjaren als gevolg van sterfte aan Covid-19 (2021)
Bram Wouterse, Frederique Ram en Pieter van Baal

170 Which work conditions can encourage older workers to work overtime? (2021)
Raymond Montizaan and Annemarie Kuenn-Nelen

171 Herverdeling van individueel pensioen-vermogen naar partnerpensioen: een stated preference-analyse (2021)
Raymond Montizaan

172 Risicogedrag na een ramp; implicaties voor pensioenen (2021)
Martijn de Vries

173 The Impact of Climate Change on Optimal Asset Allocation for Long-Term Investors (2021)
Mathijs Cosemans, Xander Hut and Mathijs van Dijk

174 Beleggingsbeleid bij onzekerheid over risicobereidheid en budget (2021)
Agnes Joseph, Antoon Pelsser en Lieke Werner

175 On the Resilience of ESG Stocks during COVID-19: Global Evidence (2021)
Gianfranco Gianfrate, Tim Kievid & Mathijs van Dijk

176 De solidariteitsreserve juridisch ontrafeld (2021)
Erik Lutjens en Herman Kappelle

177 Hoe vertrouwen in politiek en maatschappij doorwerkt in vertrouwen in pensioeninstituties (2021)
Harry van Dalen en Kène Henkens

178 Gelijke rechten, maar geen gelijke pensioenen: de gender gap in Nederlandse tweedepijlerpensioenen
Suzanne Kali, Jim Been, Marike Knoef en Albert van Marwijk Kooy

179 Completing Dutch pension reform (2021)
Ed Westerhout, Eduard Ponds and Peter Zwaneveld

180 When and why do employers hire and rehire employees beyond normal retirement age? (2021)
Orlaith C. Tunney and Jaap Oude Mulders

181 Family and government insurance: Wage, earnings, and income risks in the Netherlands and the U.S. (2021)
Mariacristina De Nardi, Giulio Fella, Marike Knoef, Gonzalo Paz-Pardo and Raun van Ooijen

182 Het gebruik van data in de pensioenmarkt (2021)
Willem van der Deijl, Marije Kloek, Koen Vaassen en Bas Werker

183 Applied Data Science in the Pension Industry: A Survey and Outlook (2021)
Onaopepo Adekunle, Michel Dumontier and Arno Riedl

184 Individual differences in accessing personalized online pension information: Inertia and a digital hurdle (2021)
Milena Dinkova, Adriaan Kalwij & Leo Lentz

185 Transitie: gevoeligheid voor veronderstellingen en omstandigheden (2021)
Anne Balter, Jan Bonenkamp en Bas Werker

186 De voordelen van de solidariteitsreserve ontrafeld (2021)
Servaas van Bilsen, Roel Mehlkopf en Antoon Pelsser

187 Consumption and time use responses to unemployment (2021)
Jim Been, Eduard Suari-Andreu, Marike Knoef en Rob Alessie

188 Wat is inertie? (2021)
Marijke van Putten en Robert-Jan Bastiaan de Rooij

189 The effect of the Dutch financial assessment framework on the mortgage investments of pension funds (2021)
Yeorim Kim and Mauro Mastrogiacomo

190 The Recovery Potential for Underfunded Pension Plans (2021)
Li Yang, Antoon Pelsser and Michel Vellekoop

191 Trends in verschillende gezondheidsindicatoren: de rol van opleidingsniveau (2021)
Wilma J. Nusselder, José Rubio Valverde en Dorly Deeg

192 Toedeling van rendementen met spreiding (2021)
Anne Balter en Bas Werker

193 Occupational pensions, macroprudential limits, and the financial position of the self-employed (2021)
Francesco G. Caloia, Stefan Hochguertel and Mauro Mastrogiacomo

194 How do spouses respond when disability benefits are lost? (2021)
Mario Bernasconi, Tunga Kantarcı, Arthur van Soest, and Jan-Maarten van Sonsbeek

195 Pension Payout Preferences (2021)
Rik Dillingh and Maria Zumbuehl

196 Naar de kern van pensioenkeuzes (2021)
Jelle Strikwerda, Bregje Holleman en Hans Hoeken

197 The Demand for Retirement Products: The Role of Withdrawal Flexibility and Administrative Burden (2021)
Pim Koopmans, Marike Knoef and Max van Lent

198 Stapelen van keuzes; interacties in keuzearchitectuur en tussen tijd en risico (2021)
Jona Linde en Ingrid Rohde

199 Arbeidsmarktstatus tussen de 65ste verjaardag en de AOW-leeftijd: verschillen tussen opleidingsgroepen (2021)
Wilma J. Nusselder, Marti K. Rado en Dorly J.H. Deeg

200 Geheugenloos spreiden met gelijke aanpassingen (2021)
Sander Muns

201 Bevoegdheidsverdeling sociale partners en pensioenfonds bij stelseltransitie (2022)
René Maatman en Mark Heemskerk

202 Matchmaking in pensioenland: welk pensioen past bij welke deelnemer? (2022)
Marike Knoef, Rogier Potter van Loon, Marc Turlings, Marco van Toorn, Floske Weehuizen, Bart Dees en Jorgo Goossens

203 Inkomenseffecten bij en na invaren in het nieuwe pensioencontract (2022)
Sander Muns, Theo Nijman en Bas Werker

204 Pensioenvoorbereiding van zzp'ers tijdens de coronacrisis (2022)
Marleen Damman en Gerbert Kraaykamp

205 Een reële oriëntatie van het nieuwe pensioencontract (2022)
Rens van Gastel, Niels Kortleve, Theo Nijman en Peter Schotman

206 Infographics and financial decisions: an eye-tracking experiment (2022)
Hong Phuoc (Michael) Vo, Reinier Cozijn and Peter de Goeij

207 Eliciting Pension Beneficiaries' Sustainability Preferences (2022)
Rob Bauer, Tobias Ruof and Paul Smeets

208 No pension and no house? The effect of LTV limits on the housing wealth accumulation of the self-employed (2022)
Mauro Mastrogiacomo and Cindy Biesenbeek

209 Drawing Up the Bill: Does Sustainable Investing Affect Stock Returns Around the World? (2022)
Rómulo Alves, Philipp Krueger and Mathijs van Dijk

210 Personal life events and individual risk preferences (2022)
Paul Bokern, Jona Linde, Arno Riedl, Hans Schmeets and Peter Werner

211 Trust and Distrust in Pension Providers in Times of Decline and Reform. Analysis of Survey Data 2004-2021 (2022)
Hendrik P. van Dalen and Kène Henkens

212 Diversiteit en inclusie in pensioenfondsbesturen (2022)
Tanachia Ashikali and Floortje Fontein

213 NDC-pensioen: bruikbaar alternatief voor Nederland? Verkenning van routes voor versterking pensioen voor allen (2022)
Casper van Ewijk, Lex Meijdam en Eduard Ponds

214 Visuele communicatie van onzekere pensioenuitkeringen (2022)
Lisanne van Weelden, Maaike Jongenelen, Marloes van Moort en Hans Hoeken

215 Uitkeringseffecten en kostendekkende premies in het nieuwe nabestaandenpensioen (2022)
Sander Muns, Theo Nijman en Bas Werker

216 A comparison of pension-relevant preferences, traits, skills, and attitudes between the self-employed and employees in the Netherlands (2022)
Paul Bokern, Jona Linde, Arno Riedl, Hans Schmeets and Peter Werner

217 Het pensioenperspectief van basisbanen (2022)
Ton Wilthagen, Zeger Kluit en Michael Visser

218 Carbon Bias in Index Investing (2022)
Mathijs Cosemans and Dirk Schoenmaker

219 Measuring Risk Capacity (2022)
Rob Alessie, Viola Angelini and Lars Kleinhuis

220 Participatiehypotheken als impuls voor mobiliseren woningkapitaal: een interessante optie voor pensioenfondsen (2023)
Casper van Ewijk, Arjen Gielen, Marike Knoef, Mauro Mastrogiacomo en Alfred Slager

221 Trust in Pension Funds, Or the Importance of Being Financially Sound (2023)
Hendrik P. van Dalen and Kène Henkens

222 De pensioenvoorziening in Nederland, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland: een rechtsvergelijkend onderzoek (2023)
Jessica van den Heuvel-Warren

223 Sustainable Development Goals and Sovereign Bond Spreads: Investor Implications (2023)
Eline ten Bosch, Mathijs van Dijk, and Dirk Schoenmaker

224 Show Me My Future: Data-Driven Storytelling and Pension Communication (2023)
Kay Schroeder, Inka Eberhardt, Wiebke Eberhardt and Alexander Henkel

225 Shocks to Occupational Pensions and Household Savings (2023)
Francesco Caloia, Mauro Mastrogiacomo and Irene Simonetti

226 Vertrouwen in partijen in het Nederlandse pensioenveld: een kwalitatief onderzoek onder deelnemers, consulenten en adviseurs (2023)
Jelle Strikwerda, Bregje Holleman en Hans Hoeken

227 Trust in the financial performance of pension funds, public perception, and its effect on participation in voluntary pension saving plans (2023)
Floor Goedkoop, Madi Mangan, Mauro Mastrogiacomo and Stefan Hochguertel

228 Measuring sustainability preferences of pension members – A methodological proposition and a case study of a UK pension fund (2023)
Rob Bauer, Marco Ceccarelli, Katrin Gödker, and Paul Smeets
229 Invaren of niet invaren door pensioen-fondsen: economische en juridische aspecten (2023)
Casper van Ewijk en Mark Heemskerk

Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Dit is een uitgave van:
Netspar
Telefoon 013 466 2109
E-mail info@netspar.nl
www.netspar.nl

Juni 2023