



drs. Robbert van Woerden CFP®
Eigenaar van Themis Pensioen Professionals BV



mr. drs. Corey Dekkers MFP CFP®
Senior pensioenjurist bij Pensioennavigator

De invaarbonus is een term die veelvuldig in de media wordt gebruikt om de positieve effecten van het invaren te benadrukken. Deze term komt niet in de Wet toekomst pensioenen voor. Ook ontbreekt de invaarbonus in de parlementaire behandeling. De invaarbonus wekt aan de deelnemer de suggestie dat het gaat om een daadwerkelijke bonus. Wij vinden de term invaarbonus enigszins misleidend. De invaarbonus heeft namelijk niet de kenmerken van een bonus. Bovendien kan er in sommige gevallen zelfs sprake zijn van een invaarverlies. Dit artikel gaat verder in op het begrip “invaarbonus” en doet voorstellen om in de toekomst een ons inziens betere term te gebruiken.

De invaarbonus is geen bonus

ACHTERGROND

De Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) introduceert een fundamentele hervorming van het Nederlandse pensioenstelsel. Een van de belangrijkste veranderingen is de overgang van de tot op heden gangbare uitkeringsovereenkomsten bij bedrijfspensioenfondsen naar premieovereenkomsten. Daarbij worden de bestaande pensioenaanspraken omgezet naar ‘persoonlijke’ pensioenvermogens. Dit omzettingproces staat bekend als ‘invaren’. Invaren is de *default*.

De term ‘invaren’ komt alleen al in de Memorie van Toelichting meer dan 300 keer voor. Het is helder dat de wetgever destijds zeer veel moeite nam om de Kamer ervan te overtuigen dat een collectieve waardeoverdracht (invaren) in beginsel bij bedrijfspensioenfondsen zal gaan plaatsvinden. Alleen als het invaren voor (bepaalde) belanghebbenden onevenredig nadelig uitpakt, zijn sociale partners niet verplicht een invaarverzoek te doen.

Invaren ligt gevoelig. Voorheen mochten aanspraken en rechten op pensioenuitkeringen alleen op basis van artikel 134 Pensioenwet gekort worden. In de toekomst bewegen uitkeringen veel directer mee met de ontwikkelingen op het gebied van rendement, rente en levensverwachting dan in het ‘oude’ stelsel. Veel betrokkenen vinden deze extra variabiliteit/volatiliteit eng. Voorstanders van het nieuwe stelsel en van het verplicht invaren benadrukken dat de (verwachte) pensioenuitkeringen over het algemeen hoger worden. Er kan immers meer rendement worden gegenereerd én veelal krijgen de betrokkenen bij invaren een invaarbonus.

WAT IS EEN INVAARBONUS?

Er is geen officiële definitie van de term invaarbonus. De term komt ook niet voor in de parlementaire behandeling. Onzes inziens wordt bedoeld dat een invaarbonus ontstaat wanneer een deelnemer op het moment van invaren in het nieuwe stelsel een hogere pensioenverwachting krijgt dan in het oude stelsel. Dat de beoogde pensioenaanspraak in de toekomst hoger kan worden heeft te maken met andere herverdelingseffecten binnen het fonds, gewijzigde risicodeling en de overstap naar een risicovoller beleggingsbeleid.

Wanneer ‘de invaarbonus’ wordt uitgelegd wordt deze veelal gekoppeld aan de dekkingsgraad bij overgang naar het nieuwe stelsel. Bij een hoge dekkingsgraad zou er namelijk meer over zijn bij het fonds en hierdoor kan er een hogere invaarbonus worden toegekend:

Voorbeeld:

Stel, een pensioenfonds kent een dekkingsgraad bij invaren van 125 %. Er is dus een buffer van 25 %.

Bij overgang naar het nieuwe stelsel kan deze buffer als volgt worden aangewend:

- benodigd voor het aanhouden van een minimaal vereist eigen vermogen: 1 %;
- benodigd voor reserve operationele kosten: 2 %;
- benodigd voor reserve resultaten risicodekkingen: 2 %;
- benodigd voor het compensatiedepot (vanwege afschaffen doorsneepremies): 3 %;
- benodigd voor de solidariteitsreserve: 5 %.

Het fonds heeft dan voor deze onderdelen 13 % van zijn dekkinggraad nodig en houdt dus 12 % over. Dan kunnen de pensioenvermogens met 12 % worden verhoogd. De gepensioneerden zouden dat direct terug kunnen zien in een verhoging van hun uitkering met 12 %.

Dit ziet er inderdaad direct uit als een ‘bonus’, een extraatje. Onzes inziens is dat alleen niet de juiste term en zelfs een tikkeltje misleidend. We zullen dat uitleggen op basis van:

- 1 Wat is een bonus in het algemeen?
- 2 Wat ‘kost’ de ‘bonus’?
- 3 Rol van de ontwikkeling dekkinggraad tot aan invaarment en de ‘invaarbonus’.
- 4 Rol van vaststelling ‘verwachte pensioenen’ ten aanzien van de invaarbonus.

Bonus

Bonus betekent ‘goed’ in het latijn. In arbeidsvoorwaarden betekent bonus ‘een extra beloning’. Er wordt mee aangegeven dat je iets extra’s ontvangt. Iets dat je voorheen niet kreeg of kon krijgen.

Zoals hierboven is aangegeven zou de ‘invaarbonus’ betaald worden uit de dekkinggraad. Het is dus geen extra beloning vanuit de werkgever (zoals een bonus wordt beleefd). De dekkinggraad is de relatie tussen de totale ingebrachte bezittingen van een pensioenfonds en de pensioenverplichtingen. Je deelt het totaal bezittingen door de totale pensioenverplichtingen. De bezittingen zijn in feite de premies en de waardeontwikkeling over die premies. Deze premies zijn dus al betaald. Bovendien zijn in beginsel de activa aangemerkt om uit te keren aan de deelnemers. De invaarbonus betreft het toekennen van bestaande middelen die reeds al voor de deelnemers waren bedoeld.

Wat kost de invaarbonus?

Bij een dekkinggraad van 125 % heeft een fonds een buffer in het kader van de regels van het Financieel Toetsingskader (FTK) van 25 %. De dekkinggraad was in het oude stelsel bedoeld om allereerst de nominale aanspraak na te komen. Alleen artikel 134 Pensioenwet gaf, in uitzonderlijke situaties, mogelijkheden om die aanspraak te korten. Daarnaast was in het oude stelsel een stukje extra dekkinggraad nodig om te voldoen aan regels voor het minimaal vereist vermogen en om indexaties te kunnen verlenen over die aanspraken en rechten. In de systematiek van het oude stelsel nam zo het pensioenfonds volledig het langlevensrisico, het renterisico en het beleggingsrisico op zich. Daartoe hield men buffers aan. Er is veel gediscussieerd of die benodigde buffers in het oude stelsel niet te hoog waren vastgesteld. Ongeacht deze discussie waren in het pensioenfonds buffers gevormd die

bedoeld waren om de opgebouwde pensioenaanspraken en rechten uit te kunnen keren. Bij overgang naar het nieuwe stelsel worden deze buffers (deels) uitgedeeld aan de deelnemers maar wel in ruil voor het verleggen van beleggingsrisico’s, het renterisico en een deel van het langlevensrisico naar diezelfde deelnemers. De invaarbonus is dus in beginsel een vergoeding voor de risico’s die de deelnemer voortaan zelf gaat lopen. Daarna kan nog een discussie plaatsvinden of het zelf nemen van die risico’s meer gaat opleveren dan onder het FTK. Dat kan natuurlijk meer opleveren (en wordt ook bij toepassing van scenarioanalyse in de regel verwacht), maar dat is geen zekerheid.

De invaarbonus zien wij dus niet als bonus maar als een vergoeding voor het overnemen van risico’s.

De invaarbonus en de dekkinggraad

In het sterk vereenvoudigde voorbeeld werd een invaarbonus van 12 % toegekend omdat dit gedeelte bij invaren overbleef. De omzetting van de aanspraken in persoonlijke pensioenvermogens gebeurt in beginsel op hetzelfde moment. De uitkomsten daarvan worden eenmalig op transitiedatum bepaald. Het gaat daar om het verdelen van de activa richting de deelnemers. Hoe moeten we naar het begrip invaarbonus kijken in situaties waarin de activa stabiel zijn gebleven maar de pensioenverplichtingen, door rentewijzigingen, een grillig verloop laten zien?

Voorbeeld (vereenvoudigd):

Pensioenfonds A kent de volgende gegevens in een jaar:

Datum	Stand bezittingen	Stand verplichtingen	Dekkinggraad
Q1	100	88	113,3 %
Q2	100	90	111 %
Q3	100	80	125 %
Q4	100	75	133,3 %

Er wordt op basis van de gegevens einde Q4 ingevaren. Dus met een dekkinggraad van 133,3 %. Stel nu dat er voor het aanhouden van een minimaal vereist eigen vermogen, de reserve operationele kosten, de reserve resultaten risicodekkingen, het compensatiepot en de solidariteitsreserve 13,3 % wordt gebruikt, dan zou dit pensioenfonds een invaarbonus van 20 % hebben: Een invaarbonus van 20 % klinkt natuurlijk fantastisch. Maar krijgen de deelnemers nu bij invaren meer pensioenvermogen dan ingeval de transitie had plaatsgevonden volgens de cijfers van Q1?

In Q1 was de dekkinggraad 113,3 %. De invaarbonus zou hier 0 zijn geweest. Toch worden hier bij de omzetting naar het nieuwe stelsel nagenoeg dezelfde waarden betrokken als in Q4. Alleen wordt

in Q4 een behoorlijk deel als invaarbonus bestempeld en kent Q1, ondanks dezelfde stand van de bezittingen, geen invaarbonus.

De invaarbonus betreft het toekennen van bestaande middelen die al voor de deelnemers waren bedoeld

Een ander verschil tussen Q1 en Q4 in dit voorbeeld is de hoogte van het kapitaal dat een deelnemer toegekend krijgt. De verplichtingen zijn gedaald. Aanname is dat dit komt door een stijging van de rentestand. Wanneer sprake is van een hogere rente en de te verdelen bezittingen zijn gelijk gebleven, zal aan de hand van de standaardmethode de nominale waarde van de pensioenaanspraak dalen.¹ Er blijft dus meer vermogen over om te verdelen. De waarde van de nominale aanspraak van de jongeren zal per euro pensioen minder bedragen dan bij de ouderen. Bij een rentedaling (en daarmee een stijging van de verplichtingen) is het beeld omgedraaid. De nominale waarde van de pensioenaanspraak stijgt. Er blijft minder vermogen over om te verdelen. In bovenstaand voorbeeld krijgen de jongere werknemers bij een transitie einde Q4 aanzienlijk minder dan bij een transitie einde Q1. Door de hogere rente krijgen zij immers een kleiner gedeelte van de bezittingen toegekend. Let wel, dit geldt voor het vermogen bij invaren. In de regel blijft de aanspraak voor en na invaren gelijk. Doordat het extra vermogen wordt vertaald naar meer aanspraken wordt dit vertaald naar een invaarbonus, terwijl het ingelegde vermogen wel eens minder kan zijn. Als deze jongeren in dit voorbeeld dan lekker zouden worden gemaakt met een invaarbonus, vertellen we als sector niet een eerlijk verhaal.

Invaarverlies

En daarbij komen we er ook toe dat er ook sprake kan zijn van invaarverlies. Bij het invaren bij een dekkingsgraad van meer dan 100 % blijft er vermogen over om te verdelen (buffers). Dit moet adequaat en evenwichtig plaatvinden. In beginsel kan een cohort nadeel ondervinden door de transitie mits dit nadeel niet onevenredig is. Het is dus toegestaan dat niet iedereen er op vooruit gaat (invaarverlies). Niet iedereen krijgt dus een deel van de buffers. Er zijn fondsen waar sociale partners besloten hebben de buffers te gebruiken om de actieven te compenseren voor het

¹ Standaardmethode: bij de standaardmethode worden de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten omgezet in individuele pensioenvermogens. Bij een dekkingsgraad van 100% krijgt de deelnemer 100% van zijn/haar voorziening mee.

gemis aan toekomstige pensioenopbouw. Dit gaat ten koste van bijvoorbeeld de inhaalindexatie of een extra aanspraak voor gepensioneerden. Voor deze groep kan dan feitelijk gesproken worden van een invaarverlies. Dus geen compensatie voor het verleggen van het extra risico dat zij gaan lopen. Van invaarbonus kan wel gesproken worden als je actuariel gezien meer van de buffers krijgt toebedeeld dan waar de deelnemer recht op had volgens het oude FTK. Daartegenover staat dat in deze situatie een invaarverlies voor de andere deelnemers ontstaat.

Invaarverlies kan ook ontstaan als het invaren (veel) later plaatsvindt dan het transitieplan, en de grondslagen op het moment van invaren afwijken van het transitieplan. Bovenstaande jongeren verliezen behoorlijk veel pensioenkapitaal omdat de transitie plaatsvindt tegen ongunstige rentefactoren. Dat is een verlies aan kapitaal door invaren. Het is wellicht niet zichtbaar (omdat deze deelnemers geen waardeoverzicht over Q1 hebben ontvangen bijvoorbeeld), maar het is wel een nadeel.

Maar er kan ook invaarverlies optreden wanneer de vergoeding voor het overnemen van het beleggingsrisico en het renterisico niet afdoende is. Helaas zijn hier voorbeelden van. Er zijn voorbeelden in transitieplannen waarbij de deelnemer minder (verwachte) pensioenwaarde meekrijgt in het nieuwe stelsel dan in de oorspronkelijke regeling. Dat wordt soms al zichtbaar in de doelstellingen van een fonds bij transitie. In tabel 1 vindt u een fonds dat een ondergrens van 70 % voor slapers accepteert bij de transitie.

Tabel 1: PMA, doelstellingen ondergrens transitie per groep in verwacht scenario²

	Ondergrens	Bovengrens
Verwachte uitkering – Mediaan		
<i>Actieven</i>	97.5 %	Geen/oneindig
<i>Slapers</i>	70 %	Geen/oneindig
<i>Gepensioneerden</i>	100 %	Geen/oneindig
Verwachte uitkering – Slecht weer		
<i>Actieven</i>	80 %	Geen/oneindig
<i>Slapers</i>	50 %	Geen/oneindig
<i>Gepensioneerden</i>	80 %	Geen/oneindig

De toelichting daartoe luidt:

“Er is besloten om voor de gewezen deelnemers geen harde grens van 100 % op te nemen, zodat er ruimte blijft om te kunnen compenseren uit fondsvermogen. Het idee hierachter is dat de meeste gewezen deelnemers naar verwachting elders (bij hun huidige werkgever) de compensatie ontvangen. Deze financie-

² Pagina 9 Transitieplan PMA.

ringsbronnen voor de gewezen deelnemers worden in de berekeningen zoals opgenomen in dit transitieplan buiten beschouwing gelaten. Daarnaast heeft een renteschok een hoge impact op de transitie-effecten van gewezen deelnemers. Zij kennen immers geen dempend effect van toekomstige opbouw. In verband met de grote rentegevoeligheid van de transitie-effecten, is de ondergrens van gewezen deelnemers ruimer vastgesteld.”

In dit voorbeeld worden slapers niet gecompenseerd maar betalen wel mee aan de compensatie van deelnemers die op transitiedatum werknemer zijn en actief deelnemen. In de uitwerkingen van de verwachte uitkeringen komen deze slapers in bepaalde leeftijdsgroepen circa 10 % gemiddeld lager uit dan de resultaten van het huidige stelsel. De kans derhalve dat hier inwaarverlies optreedt, is behoorlijk. De dekingsgraad van dit fonds is tussen 105 % en 110 %.

Hieronder staan de verwachte uitkeringen (gemiddelde reële uitkeringen). De uitkomsten voor slapers en gepensioneerden zijn weergegeven in stippellijnen. De blauwe stippellijn betreft de mediane uitkomst (de middelste meting). Dat betekent dat slapers jonger dan 54 jaar er in beginsel op achteruit gaan. Zie figuur onderaan pagina.

Bij dit fonds zijn de verwachte resultaten voor een gedeelte van de slapers niet optimaal. Opvallend is dat het pensioenfonds er vanuit gaat dat slapers worden gecompenseerd in hun nieuwe werkomgeving buiten de sector. Ook valt het op dat, zonder nadere onderbouwing waarom dat zo is, sociale partners het dan ac-

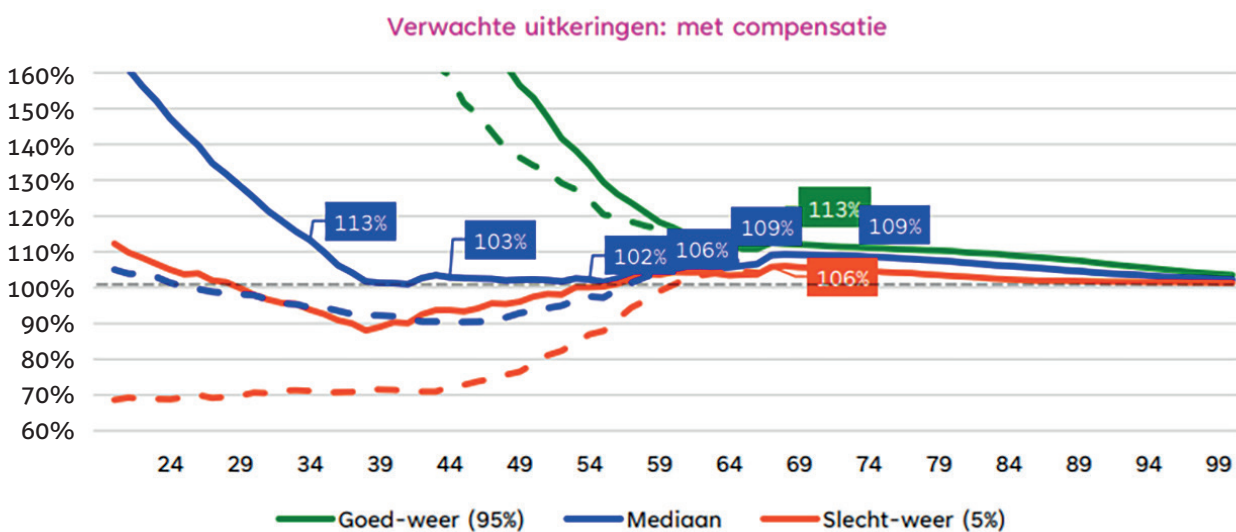
cepteren dat verwachte pensioenresultaten voor deze groep dalen. Men schuift de compensatie van deze deelnemers door naar eventuele volgende pensioenfondsen. Wij vinden dat niet evenwichtig.

Mediaansturing

Reeds eerder³ hebben wij geschreven over het eigenaardige fenomeen dat de pensioenfondsensector bij de omzetting van een uitkeringsovereenkomst naar een premieovereenkomst slechts kijkt naar de mediaanmeting van een serie scenariosets. De ervaringen met deze sets zijn niet onverdeeld positief.⁴ In het bestaande voorbeeld dat wij destijds hanteerden moest een slaper tegen de destijds behoorlijk hoge rekenrente en huidige overlevingstafels meer dan 6,5 % netto rendement per jaar halen om het verwachte pensioen te halen. En dat terwijl er sprake was van rentematching.

Er zijn natuurlijk in het verleden veel vaker middelloonregelingen omgezet naar beschikbare premieregelingen. Ook daarbij wordt met enige regelmaat scenarioanalyse toegepast. Echter, met de mediaanmeting komt een adviseur tot dusverre niet weg. Vergelijk bijvoorbeeld de uitspraak van Rechtbank Rotterdam waarbij AON de overgang van middelloon naar beschikbare premie weergeeft met het 25^e percentiel. In die zaak bleek de keuze om het 25^e percentiel te gebruiken én daarmee de werknemer een stukje vergoeding te geven voor het nemen van extra risico's bepalend.

“Met de ondernemingsraad is overeengekomen dat de waarde van de nieuwe regeling hoger of vergelijkbaar moet zijn met de waarde van de huidige regeling. Om dit te toetsen is gebruik gemaakt van scenario's. Hierbij is bepaald dat in een zogenaamd



³ “Mediaansturing is levensgevaarlijk” Dekkers/Van Woerden, Pensioen & Praktijk 2023-04, pagina 3-4.

⁴ Vreemde rentesprongen in het DNB URM-model, Nat, Peter van der, Pensioen & Praktijk 2024-01, p 19-21.

slecht weer scenario (75 % van de scenario's is beter dan dit scenario) op de standaard pensioenleeftijd (68 jaar) de waarde van de pensioenuitkomst van de Aon-regeling minimaal gelijk moet zijn aan de waarde van de huidige pensioenregeling.“

De invaarbonus is dus in beginsel een vergoeding voor de risico's die de deelnemer voortaan zelf gaat lopen

Vervolgens gebruikt de fiscale wetgever in artikel 18a lid 6 wet op de loonbelasting expliciet het 27^e percentiel. bij het bepalen van netto reëel rendement dat nodig is om de maximale premie te bepalen voor een pensioen gebaseerd op 75 % van het gemiddelde salaris.

“Met de voorgestelde premiebegrenzing wordt de in het Pensioenakkoord geformuleerde (maximale) pensioenambitie van 75 % middelloon in 40 opbouwjaren (afgerond 80 % bij 42 jaar) ook in het nieuwe pensioenstelsel fiscaal gefaciliteerd, uitgaande van een verwacht rendement”.⁵

Bij hantering van het 27^e percentiel voor de toekomstige fiscale verwachting zou het logisch zijn om ook bij het invaren deze 27^e percentiel te gebruiken in plaats van de mediaan. Je zou namelijk verwachten dat fiscale en civiele wetgeving, zeker bij zo'n belangrijk dossier, op elkaar afgestemd zijn.

Conclusie

'Invaarbonus' is geen juiste term voor het verhogen van het pensioenkapitaal dan wel het verwachte pensioenresultaat van de deelnemer bij invaren. Bij invaren wordt een middelloonaanspraak omgezet in een premieovereenkomst. Een deelnemer behoort dan een vergoeding te krijgen voor het overnemen van risico's die hij in het verleden in veel mindere mate op zich nam. Een deelnemer heeft er belang bij een zo hoog mogelijk vermogen bij invaren te ontvangen om zodoende toekomstige schokken zoveel mogelijk te kunnen ontvangen.

Als de pensioenverplichting bij een fonds wijzigt zonder dat de activa wijzigen, dan heeft dat gevolgen voor de hoogte van de invaarbonus terwijl het geen gevolgen hoeft te hebben voor de hoogte van het totaal te verdelen pensioenkapitaal. In die situaties is het gebruik van de term invaarbonus zelfs een tikkeltje misleidend. Er kan daarnaast sprake zijn van invaarverlies. In een voorbeeld uit een transitieplan was dat al zichtbaar.

Deelnemers krijgen niet meer pensioenvermogen ondanks een invaarbonus van 20%

Het is fijn als er middelen zijn om de pensioenkapitalen van de deelnemers te verhogen. Het is een vergoeding voor het overnemen van risico's die voorheen het fonds op zich nam. Maar dat is geen bonus of extraatje. Daarom ons voorstel om uit te gaan een vergoeding voor het overnemen van risico's.

5 Kamerstukken II 2021-22, 36 067, nr. 3, p. 138.