

Verzekeraars zien gouden pensioenbergen, maar moeten geduld hebben

27 oktober 2024 - Maaïke Noordhuis

Voor kleine ondernemingspensioenfondsen is de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel te complex en te kostbaar. Verzekeraars verwachten dat ze hiervan kunnen profiteren, als die pensioenfondsen besluiten alle activa en administratie aan hen over te dragen. Maar de markt voor buy-outs loopt nog niet bepaald storm.

In het kort

- Overgang naar nieuw pensioenstelsel zet kleine fondsen onder druk en de kosten stijgen.
- Verzekeraars hopen op miljarden uit buy-outs, maar deals komen traag op gang.
- Complexe besluitvorming en marktonzekerheid vertragen de overstap naar verzekeraars.

Aan de bestuurstafels van veel kleine pensioenfondsen wordt deze maanden druk vergaderd over de toekomst. Want met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel belanden pensioenfondsen zoals bijvoorbeeld die voor oud-werknemers van Nedlloyd, Kas Bank en groothandel Makro bij een existentiële kwestie: waartoe zijn wij op aarde?

Volgens de Wet toekomst pensioenen (Wtp) moeten alle pensioenfondsen voor 1 januari 2028 zijn overgegaan op het nieuwe pensioenstelsel. Een van de belangrijkste veranderingen in dat nieuwe stelsel is dat er niet langer sprake is van toegezegde uitkeringen, maar van persoonlijke pensioenpotjes, waarbij de uitkering afhangt van premie-inleg en beleggingsresultaten. Het is de grootste financiële hervorming in Nederland ooit: er wordt zo'n €1700 mrd aan pensioenvermogen overgeheveld.

Die overgang is complex, neemt veel tijd in beslag en brengt veel administratieve rompslomp en hoge kosten met zich mee. Daarom is het nu ook het moment voor veel pensioenfondsen om te herijken. Dat heeft al een aantal verschuivingen teweeggebracht. Zo werd onlangs bekend dat de Stichting Shell Pensioenfonds het vermogen van €27 mrd aan pensioenvermogen overhevelt naar de Amerikaanse vermogensbeheerder Blackrock en bracht Blue Sky Group – dat de pensioenen beheert voor onder meer medewerkers van KLM – zijn vermogensbeheertak onder bij Achmea. Pensioenuitvoerder MN Services stootte eerder juist het pensioenbedrijf af om verder te gaan als vermogensbeheerder.

Handdoek in de ring

Dat zijn de grote spelers. Maar ook bij de vele kleinere pensioenfondsen wordt een aardverschuiving verwacht. De Nederlandsche Bank voorspelde eerder dit jaar dat veel kleinere fondsen de handdoek in de ring zullen gooien. Op dit moment zijn er in Nederland nog zo'n 175 pensioenfondsen actief, en uit een inventarisatie van de toezichthouder blijkt dat 35 fondsen verwachten te stoppen in de komende vijf jaar. Twintig fondsen overwegen dit nog.

De nieuwe pensioenwet versnelt dit proces. Voor veel kleine pensioenfondsen is de overgang naar het nieuwe stelsel (invaren in jargon) lastig. Bij zo'n gesloten fonds vindt er geen actieve opbouw meer plaats, en komen er ook geen nieuwe deelnemers meer bij. Het gaat dus om gepensioneerden en 'slapers', mensen die inmiddels ergens anders zijn gaan werken.

Soms komt het bij dergelijke fondsen voor dat er geen werkgever meer is die de opdracht kan geven tot het invaren, bijvoorbeeld omdat het bedrijf is gefuseerd met een ander bedrijf. Maar ook kan het zijn dat er afspraken in het verleden zijn gemaakt over jaarlijkse verhoging van de pensioenuitkeringen, er een bijstortverplichting geldt, of blijkt de overgang naar de nieuwe regeling ongunstig uit te pakken voor bepaalde groepen.

Zij kunnen er dan voor kiezen om niet in te varen, en te blijven opereren volgens de oude pensioenregels. Daarmee komen ze voor de keuze te staan om ofwel op eigen kracht verder te gaan, of zich aan te sluiten bij een algemeen pensioenfonds (APF) of bedrijfstakpensioenfonds (mits die ook nog een regeling volgens de oude spelregels biedt), of te kiezen voor een buy-out. In het geval van een buy-out worden de volledige activa en verplichtingen van het fonds, samen met de administratie, overgedragen aan een verzekeraar.

De verzekeraars ASR, Athora en NN hebben hier grote verwachtingen van en rekenen zich alvast rijk. Bedragen die circuleren over de hoeveelheid pensioengeld die richting de sector zou kunnen stromen variëren van €20 mrd tot €60 mrd. ASR verwacht daarvan zo'n €8 mrd in de periode tot en met 2027 te kunnen binnenhalen, bleek uit de groeistrategie die de verzekeraar aan het begin van de zomer presenteerde.

Waar blijven de deals?

Maar de stroom aan transacties blijft vooralsnog uit. Of verzekeraars vissen achter het net, zoals bij KAS Bank het geval lijkt te zijn. Daar besloot het pensioenfonds na het opvragen van de offertes bij verzekeraars toch dat dat niet de beste optie was om het pensioengeld van zijn deelnemers onder te brengen.

'We hebben de opties van verzekeraars onderzocht. Het voordeel daarvan is dat je een vaste indexatie kunt inkopen en bevrijd bent van administratieve sores', zei bestuursvoorzitter Pieter van der Wal in een presentatie voor deelnemers. 'Maar het

nadeel is dat er een zeer beperkte dekking was ten aanzien van het inflatierisico. Want er werd een indexatie van maximaal 1,45% geboden en dat is te weinig, zeker ook vanwege de inflatieverwachting voor de komende jaren', aldus Van der Wal. Daarom onderzoekt het pensioenfonds nu een alternatieve route.

Anderzijds liet verzekeraar Lifetri in juli van dit jaar weten geen offertes meer te verstrekken aan pensioenfondsen die hun regeling willen onderbrengen bij een verzekeraar, vanwege de teleurstellende dynamiek op de markt. De verzekeraar uit Maarsseveen heeft wel de pensioenregelingen van Allianz Nederland en Klaverblad overgenomen.

Lang onduidelijk

Volgens Wichert Hoekert van adviesbureau WTW is het niet gek dat het nog geen storm loopt op de markt voor buy-outs. 'Dat die deals de afgelopen jaren zijn uitgebleven, komt voor een deel doordat het heel lang onduidelijk was waar het heen zou gaan met de Wet toekomst pensioenen', stelt hij. Een strategische heroverweging was voor veel fondsen met veel onzekerheden omgeven.

Bovendien was de overgang naar het nieuwe stelsel aanvankelijk ook niet voorbehouden aan gesloten fondsen, maar dat is inmiddels wel het geval. Hij ziet wel dat er in de markt veel meer offertes worden aangevraagd bij verzekeraars door pensioenfondsen die zich aan het oriënteren zijn op de toekomst. 'Er is veel meer beweging.'

Dat een deel van de pensioenfondsen over gaat stappen naar een verzekeraar is iets dat 'sowieso' gaat gebeuren, zegt Marco Vet van Deloitte, die de buy-outmarkt de komende vijf jaar inschat op €40 mrd tot €60 mrd. 'Maar iedereen had erop gerekend dat deze markt eerder zou komen. Het blijkt gewoon complex en daardoor duurt het wat langer.'

'Een buy-out is een definitief besluit'

Ook verzekeraar Nationale-Nederlanden is nog altijd optimistisch over de buy-outmarkt, maar ziet ook dat veel pensioenfondsen nog aan het worstelen zijn.

Pensioenfondsbesturen zijn niet alleen in afwachting van de definitieve wetgeving rond de Wtp, maar moeten ook met veel belanghebbenden afstemmen om tot een besluit te komen.

Daarbij gaat het bijvoorbeeld om sponsors (werkgevers), vakbonden, verantwoordingsorganen en toezichthouders. 'Dit is een zorgvuldig en langdurig proces voor pensioenfondsbesturen; een buy-out is een definitief besluit. Fondsen hebben hiervoor een periode van 4,5 jaar.'

Tegelijkertijd zijn er wel degelijk besluiten genomen afgelopen periode, zoals die van Metro Pensioenfonds, Will Niemeijer Pensioenfonds en Calpam Pensioenfonds, stelt het Rotterdamse bedrijf. 'Die hebben besloten hun verplichtingen onder te brengen bij Nationale-Nederlanden via een herverzekering of buy-out.'

Actieve gesprekken

Op dit moment voert Nationale-Nederlanden actieve gesprekken met verschillende pensioenfondsen. Dat geldt ook voor Athora, zegt een woordvoerder van het Zwitserleven-onderdeel desgevraagd. Naast dat het proces van overstap naar een verzekeraar nu eenmaal lang duurt, spelen volgens hem ook de veranderende economische omstandigheden een rol. 'Naarmate de inflatie hoger wordt, moet je als pensioenfonds ook meer van je reserves aanspreken om een gegarandeerde uitkering bij een verzekeraar in te kopen.'

Volgens een kenner van de markt ligt er nog wel een belangrijke taak voor de verzekeraars. Namelijk om goed voor het voetlicht te brengen dat een gegarandeerde vaste uitkering ook wat waard is voor de deelnemers in een gesloten fonds.

Overigens zijn er naast volledige buy-outs nog andere kansen voor verzekeraars om te profiteren van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Buiten de volledige buy-outs, gaat het dan niet alleen om vastgestelde uitkeringen voor deelnemers die pensioneren in een flexibele premieregeling, maar vooral ook om deelnemers die al gepensioneerd zijn en die de keuze voor een vastgestelde uitkering aangeboden moeten krijgen bij het invaren naar de flexibele premieovereenkomst.