

SER-verkenning nieuw pensioencontract

PGGM | Advies Regeling & Financiering | 20 mei 2016

Inhoud van deze quickscan

Op 20 mei 2016 rapporteerde de Sociaal Economische Raad (SER) over zijn verkenning naar een mogelijk nieuw pensioencontract: persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling. De SER kondigde deze verkenning al aan in zijn advies van 20 februari 2015, toen het dit nieuwe pensioencontract bestempelde als "interessant, maar onbekend".

De SER heeft nu het contract bekend gemaakt en concludeert dat het nog steeds interessant is. Daarbij is niet alleen gekeken naar het eindplaatje, maar ook naar de weg ernaar toe (transitie).

In voorliggende quickscan geeft PGGM u een samenvatting van het SER-rapport en duiding bij de inhoud daarvan.

Status van het SER-rapport

Op 6 juli 2015 stuurde Staatssecretaris Jetta Klijnsma namens het Kabinet een brief aan de Tweede Kamer met de hoofdlijnen voor een toekomstig pensioenstelsel. In die brief sprak het Kabinet zijn steun uit voor het SER-idee van persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling, omdat het de sterke kanten van de premieovereenkomst en de uitkeringsovereenkomst kan combineren. Het Kabinet gaf aan de verkenning van de SER af te willen wachten.

Het voorliggende SER-rapport ligt er nu. De verkenning is afgerond. Op dit moment ligt het rapport voor in de diverse achterbannen. Klijnsma zal het SER rapport meenemen in haar schrijven aan de Tweede Kamer. De SER gaat als volgende stap een dialoog opzetten om het draagvlak voor de gepresenteerde varianten te onderzoeken en zal in een nadere brief de bevindingen van de dialoog en de achterbanraadplegingen vastleggen.

Relevantie van het SER-rapport

Het SER-rapport heeft de onbekende variant bekend gemaakt. Het leidt echter niet onmiddellijk tot nieuwe wetgeving. Dus sociale partners en pensioenfondsen kunnen nu hun huidige pensioencontract niet omzetten naar persoonlijke pensioenvermogens met collectieve risicodeling.

Toch is het verstandig om nu al kennis te nemen van het SER-rapport. Het zet aan tot denken over de situatie van uw pensioenfonds: hoe houdbaar is uw huidige pensioencontract? Biedt persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling een goed alternatief? Hoe pakt dat uit voor uw deelnemers? Welke stappen moet het fonds zetten om de overstap te kunnen maken?

U kunt vandaag nog niet overstappen. Maar u kunt vandaag wel al starten met het beantwoorden van bovenstaande vragen. Vanuit PGGM ondersteunen we u daar graag bij.

Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling

De SER heeft twee prototypes uitgewerkt. Beide prototypes werken met een persoonlijk pensioenvermogen. Iedere deelnemer bouwt kapitaal op in 'zijn eigen potje'. Zodra hij met pensioen is, ontvangt hij daaruit een uitkering. De hoogte van die uitkering wordt bepaald via een projectierendement, dat gelijk is aan het verwachte rendement van de beleggingsmix minus een afslag voor indexatie. Het risico dat de deelnemer toevallig heel oud wordt en zijn potje leeg raakt, het zogenaamde micro-langlevensrisico, wordt onderling gedeeld, zoals in de huidige pensioencontracten ook het geval is. Het persoonlijk pensioenvermogen wordt belegd, deels in zakelijke waarden, deels in vastrentende waarden. De verhouding tussen deze twee beleggingscategorieën is afhankelijk van de leeftijd. Met andere woorden: er wordt belegd volgens het principe van de life cycle.

Werking van de collectieve buffer

Om de individuele impact van schokken op financiële markten te dempen, wordt naast de persoonlijke potjes ook een collectieve buffer opgebouwd. Die buffer wordt gevuld in tijden van voorspoed en wordt aangewend in economisch slechte tijden. Op die manier worden de pieken en dalen op de financiële markten voor de individuele deelnemers gedempt. Om te voorkomen dat er pijn wordt doorgeschoven naar toekomstige generaties mag de buffer niet negatief worden. En om te voorkomen dat er onnodig geld wordt opgepot, zal de buffer gemaximeerd moeten worden.

Verskil met de uitkeringsovereenkomst

Het belangrijkste verschil met de huidige uitkeringsovereenkomst is dat er niet langer een toezegging wordt gedaan in de vorm van een toekomstige uitkering. In plaats daarvan wordt een kapitaal opgebouwd. Het voordeel daarvan is dat er niet langer de schijn van een belofte wordt gewekt. Een ander voordeel van kapitaalsopbouw is dat er automatisch evenwicht is tussen de ingelegde premie en de daarvoor verkregen opbouw. De problematiek rondom het doorsneesysteem is dus opgelost.

Het life cycle beleggen is ook een verschil ten opzichte van de uitkeringsovereenkomst. In het SER-contract wordt nog steeds collectief belegd, maar de beleggingsmix is leeftijdsafhankelijk en dus niet langer voor alle deelnemers hetzelfde. Het voordeel daarvan is dat er maatwerk kan worden geboden tussen jongeren en ouderen, waardoor beide groepen het beleggingsbeleid krijgen dat het beste bij hen past.

Net als in de uitkeringsovereenkomst is er in het SER-contract sprake van buffervorming. Maar in het huidige FTK moet eerst worden gebufferd, voordat er indexering gegeven kan worden, terwijl in het SER-contract de

buffers pas worden gevormd in situaties van weelde. In het SER-contract kunnen de deelnemers dus eerder de vruchten plukken van de beleggingsopbrengsten. Een ander belangrijk verschil is dat het SER-contract geen tekorten doorschuift naar de toekomst. Dat is een belangrijke eigenschap met het oog op deelnemersvertrouwen en de flexibele arbeidsmarkt.

Verskil met de premieovereenkomst

Het belangrijkste verschil met de huidige premieovereenkomst is de collectieve buffer. Deze zorgt voor extra stabiliteit voor de deelnemers. Het voordeel daarvan is dat de deelnemer, op een verantwoorde wijze, de voor een goed pensioen benodigde hoeveelheid risico kan nemen. Een ander verschil is dat het SER-contract voor het omrekenen van kapitaal naar uitkering werkt met een projectierendement en niet met de risicovrije rente, zoals in de huidige premieovereenkomst het geval is. Het voordeel daarvan is dat de uitkering minder rentegevoelig wordt.

In het SER-contract wordt er bovendien vanuit gegaan dat de fiscale ruimte en dus ook de hoogte van de in te leggen premie gelijk is aan die in de huidige uitkeringsovereenkomst. Omdat de hoogte van het uiteindelijke pensioen direct afhankelijk is van de hoogte van de ingelegde premie is dat een cruciale voorwaarde voor een adequaat pensioen.

De twee prototypes nader bekeken

Beide prototypes hebben de eigenschappen zoals hierboven beschreven. Ze verschillen echter in de wijze waarop de buffer wordt gevuld en aangewend. We beschrijven hieronder de verschillen.

Prototype 1: de rendementsvariant

Bij de rendementsvariant wordt de buffer gevuld uit overrendementen op de zakelijke-waarden-portefeuille. Als het rendement op zakelijke waarden boven een vooraf vastgestelde grens (bijvoorbeeld: 10%) ligt, dan gaat het overrendement niet naar het persoonlijke potje, maar naar de collectieve buffer. Andersom: als het rendement op zakelijke waarden onder een vooraf vastgestelde grens (bijvoorbeeld: -2%) ligt, dan wordt het verschil vanuit de collectieve buffer aangevuld. De deelnemers ontvangen dan dus geld vanuit de buffer, mits deze voldoende gevuld is.

Prototype 2: de doelvermogenvariant

Bij deze variant wordt gestuurd op een doelvermogen. Dat doelvermogen is de afgeleide van een vooraf vastgesteld pensioendoel en daardoor afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer en de actuele rentestand. Rondom het doelvermogen wordt een bandbreedte gelegd. Zolang het daadwerkelijke vermogen binnen die bandbreedte ligt, gebeurt er niets. Als het daadwerke-

lijke vermogen boven de bandbreedte ligt, dan gaat het meerdere naar de collectieve buffer. Als het daadwerkelijke vermogen onder de bandbreedte ligt, dan wordt het tot dat niveau aangevuld vanuit de collectieve buffer, mits deze voldoende gevuld is.

Verschillen tussen de twee varianten

In de rendementsvariant heeft de collectieve buffer alleen betrekking op het zakelijke-waarden-risico, terwijl in de doelvermogenvariant ook andere risico's (renerisico, macrolanglevenrisico) via de buffer gedeeld kunnen worden. De doelvermogenvariant biedt daarmee meer bescherming aan de individuele deelnemer.

Bij de doelvermogenvariant kan het echter gebeuren dat er geld, dat reeds in het potje van de deelnemer zat, naar de collectieve buffer wordt overgeheveld. Daarmee wordt het pensioenvermogen minder persoonlijk. Mede daardoor is de doelvermogenvariant minder goed uitlegbaar aan deelnemers. Bovendien is er in de doelvermogenvariant een grotere afhankelijkheid van vooraf gekozen parameters: als de parameters worden bijgesteld, leidt dat tot overdrachten tussen deelnemers.

De SER heeft, vanwege deze afruil tussen ruimere risicodeling enerzijds en complexiteit en parameterrisico anderzijds, geen voorkeur uitgesproken voor een van de twee varianten.

Vergelijking met andere contracten

De door het CPB uitgevoerde berekeningen laten zien dat de prototypes doen wat de SER er zo interessant aan vindt: er is meer bescherming in tijden van economische tegenspoed en de kansen op afstempelen en koopkrachtkortingen worden kleiner. Bij deze analyses heeft het CPB de twee prototypes steeds vergeleken met een premieovereenkomst zonder collectieve buffer. Op alle andere punten wijken de contracten niet van elkaar af en dus zijn de verschillen volledig toe te schrijven aan de collectieve buffer.

Het CPB heeft het SER-contract ook vergeleken met verschillende invullingen voor de uitkeringsovereenkomst (zie nevenstaand kader voor de namen die in het SER-rapport voor de verschillende contracten worden gehanteerd). Daaruit blijkt dat het SER-contract qua resultaten niet onder doet voor de huidige en een eventueel aangepaste uitkeringsovereenkomst.

In dat opzicht biedt het SER-contract dus inderdaad het beste van twee werelden: het biedt, via de kapitaalsopbouw in persoonlijke potjes, de flexibiliteit en het maatwerk dat de premieovereenkomst biedt. En het biedt, via de collectieve buffer, de demping die de uitkeringsovereenkomst ook biedt. Daarmee is het een contract dat de verschillende ontwikkelingen in economie, demo-

grafie, arbeidsmarkt en maatschappij kan accommoderen en tegelijkertijd de sterkmakers van het huidige pensioencontract behoudt.

Een staccato overzicht van de verschillende contracten en hun "codenamen" in het SER-rapport.

Twee uitkeringsovereenkomsten, beide met degressieve opbouw (= jongeren hebben een hoger opbouwpercentage dan ouderen):

I-A: sturing conform het huidige FTK.

I-B: zekerheidsmaat 97,5% wordt losgelaten; geen verplichte bufferopbouw meer; symmetrische sturing rond een dekkingsgraad van 100%; waardering o.b.v. macrostabile discontovoet of (alternatieve variant) o.b.v. actuele rente.

De twee uitgewerkte prototypes van persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling:

IV-C-R: de rendementsvariant.

IV-C-D: de doelvermogenvariant.

Twee contracten die passen binnen de "Wet verbeterde premieregeling", die per 1 augustus 2016 van kracht is:

IV-A: individueel potje; alleen microlanglevenrisico wordt onderling gedeeld.

IV-B: individueel potje in de opbouwfase; in de uitkeringsfase is sprake van één collectief, waarin alle risico's worden gedeeld.

Wij doen twee belangrijke observaties bij de analyses van het CPB. Ten eerste zien we dat de vergelijking tussen de prototypes en de alternatieve contracten verschilt voor de verschillende leeftijdscohorten. Ten tweede rekent het CPB alsof alle Nederlanders pensioen opbouwen in één groot fonds, terwijl in de praktijk de verschillende fondsen qua karakteristieken nogal van elkaar afwijken. Beide observaties zijn van belang als u voor uw eigen pensioenfonds een gedegen afweging wil maken tussen de verschillende pensioencontracten.

Transitie: hoe komen we van het huidige naar het nieuwe contract?

Het SER-rapport schetst een transitiepad van de huidige uitkeringsovereenkomst naar de nieuwe prototypes. Het betreft een dubbele transitie. Enerzijds wordt de doorsneesystematiek afgeschaft, anderzijds wordt de bestaande opbouw ingebracht in het nieuwe contract. In deze 'dubbele transitie' hebben de oudere actieven nadeel van het afschaffen van de doorsneesystematiek, maar voordeel van de omzetting van hun huidige aanspraken in persoonlijk pensioenvermogen. Het saldo van deze dubbele transitie zal niet voor ieder leeftijdscohort

exact sluiten en verschilt bovendien per fonds. Ook de keuzes die binnen de prototypes moeten worden gemaakt (maximale bufferhoogte, regels voor het vullen en aanwenden van de buffer) beïnvloeden dit saldo.

In het algemeen zijn voor een volledige compensatie van het pensioenverlies, dat optreedt door het afschaffen van het doorsneesysteem, nog extra middelen nodig, bijvoorbeeld een korte periode van extra premie. Dit concept voor een dubbele transitie zal nog moeten worden uitgewerkt voor verschillende typen pensioenfonds en dan op haalbaarheid moeten worden getoetst. Daarnaast staat de vraag open of het nieuwe systeem een progressieve premie of een degressieve opbouw kent. Ook moeten de nadere juridische en fiscale issues nog met de wetgever worden uitgewerkt.

Tot slot

Wij delen de conclusie van de SER: persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling is een zeer interessant pensioencontract. Het is met recht een waardevolle synthese tussen de uitkeringsovereenkomst en de premieovereenkomst. De door de SER uitgewerkte prototypes vormen daarmee een interessant alternatief voor de huidige, voor veel fondsen knellende, uitkeringsovereenkomst.

Tegelijkertijd constateren wij dat niet alle partijen unaniem kiezen voor de uitgewerkte prototypes als dé invulling van hét toekomstige pensioencontract. Daar kunnen verschillende redenen voor zijn: misschien past de huidige uitkeringsovereenkomst nog prima bij het fonds, misschien is er sprake van koudwatervrees (we hebben in Nederland immers al decennia lang een uitkeringsovereenkomst), misschien wordt er opgezien

tegen het transitietraject. Of misschien past een collectieve buffer niet bij het fonds en vormt een individuele premieovereenkomst een beter alternatief.

In alle gevallen adviseren wij om goed kennis te nemen van het SER-rapport en deze te vertalen naar de specifieke situatie van het eigen pensioenfonds. Vanuit PGGM ondersteunen wij u daar graag bij.

Disclaimer:

PGGM N.V. heeft de grootst mogelijke zorg aan de inhoud van dit document besteed. Het kan echter voorkomen dat de informatie in dit voorstel onvolledig of onjuist is als gevolg van kennelijke fouten of vergissingen of door druk- en zetfouten. PGGM N.V. aanvaardt hiervoor geen aansprakelijkheid. De in dit document opgenomen gegevens dienen vertrouwelijk te worden behandeld. PGGM betekent in dit document PGGM N.V. of een dochtervennootschap daarvan die belast is met, en waar nodig een vergunning heeft voor, uitvoering van bepaalde werkzaamheden.

PGGM
Noordweg Noord 150
Postbus 117, 3700 AC Zeist



Voor een waardevolle toekomst