



Werkgroep Toekomst Nederlands Pensioenstelsel (TNP)

Notitie van de subgroep TNP – Financiën

Deze notitie is samengesteld door onder meer:

- Lex Bolwerk
- Addi Dekker
- Arjan van der Hoek
- Eline Lundgren
- Anne Mulder
- Ernest Nooij
- Arie Perfors
- Albert Smolenaers
- Monica Swalef
- Simon van Vuure
- Léon Zijlmans.

Deze werkgroep wordt gefaciliteerd door de Kring van Pensioenspecialisten (KPS).

De KPS deelnemers zijn allen deelnemer op persoonlijke titel. Daardoor kan deze notitie niet gezien worden als een 'KPS-visie'. Het bestuur heeft kennis genomen van de inhoud van deze notitie, het kan zich daarin vinden en onderschrijft het belang van de inbreng.

November 2009

Gedachten over aanpassing pensioenfinanciering¹

1. Inleiding

Kijken we naar ons pensioenstelsel dan zien wij dat dit tot eind negentiger jaren goed tot redelijk functioneerde. Met name werd ons stelsel in het buitenland als voorbeeld beschouwd van een goed sociaal pensioenstelsel, gebaseerd op een evenwichtige financiering. De eerste pijler in de vorm van een volksverzekering die iedere 65 jarige een basispensioen verschaft en aanvullend daarop de tweede pijler via ondernemingspensioenregelingen, voor een (groot) deel op bedrijfstakniveau geregeld. Het woord redelijk geeft aan dat er in Nederland toenemende kritische geluiden te horen waren. Met name eind negentiger jaren werd deze kritiek krachtiger. Het stelsel waarbij eindloonregelingen de basis vormden werd (veel) te duur gevonden. Hierbij dient wel in ogenschouw genomen te worden dat naast de basispensioenregeling met pensioenleeftijd 65 jaar VUT regelingen dan wel vroegpensioen regelingen bestonden die een ingangleeftijd kenden van 62 jaar of eerder. Dit maakte het pensioenstelsel enorm kostbaar. Dit kwam vooral tot uiting toen de gunstige hoge(ere) markttrente in de eerste helft van de negentiger jaren met lage inflatie in de loop van de tweede helft van de negentiger jaren overging in een lage(ere) markttrente.

Men realiseerde zich eind negentiger jaren onvoldoende dat het niveau van de markttrente in zeer belangrijke mate bepalend is voor de pensioenfinanciering in Nederland. In plaats van in te haken op de structurele verlaging van de markttrente in het jaar 1998 gingen verschillende pensioenfondsen nog rustig door met het toekennen van gehele of gedeeltelijke premievakanties aan de sponsors. Het beeld was dat de steeds maar stijgende waarde van de aandelen als compensatie konden dienen voor de dalende renteopbrengsten. Degenen die hiervoor waarschuwen werden afgedaan als 'laboratorium geleerden' die men zover mogelijk van de werkelijkheid moest afzonderen. De werkelijkheid bleek begin van de nieuwe eeuw toch die te zijn die de 'laboratorium geleerden' voorspeld hadden. Te gokken op de opbrengsten van de aandelen bleek mis te gaan door de beurscrisis die zich alsdan voordeed. Leiden in last. De sponsors hebben in die tijd grote bedragen in de fondsen moeten stoppen om het evenwicht in de balansen te herstellen. Tot in de loop van 2007 heeft zich een herstel voorgedaan in de aandelenkoersen dat het stelsel van pensioenfinanciering weer een positieve impuls gaf. Daarbij aangetekend dat er veelal sprake was van een overmatig aandeel in risicovolle beleggingen.

Vergrijzingmaatregel

Mede gezien de naderende vergrijzing greep de overheid in in de VUT en vroegpensioen regelingen. Vanaf 1 januari 2006 kon alleen nog voor degenen die geboren zijn vóór 1 januari 1950 een verdere opbouw voor VUT en vroegpensioen plaatsvinden waarbij de kosten fiscaal als arbeidskosten aftrekbaar zijn. Een rigoureuze ingreep die leidde tot de bijeenkomst georganiseerd door de vakorganisaties op het museumplein in Amsterdam. Daar werd de regering duidelijk gemaakt dat niet zonder meer aan de verworvenheden op (vroeg)pensioenterrein getornd kon worden. Het gevolg was een drastische wijziging op het gebied van pensioensystemen. De dure eindloonsystemen werden steeds meer omgezet in middelloon systemen (en deels beschikbaar premiesystemen). Mede onder druk van de vakorganisaties werden de jaarlijkse inkooppercentages, die in de eindloonsystemen 1,75 of soms minder waren, opgetrokken naar niveaus van 2 tot 2,25%. Met aanvullende spaarregelingen, trachtte en tracht men op deze wijze alsnog het mogelijk te maken dat degenen die na 1 januari 1950 geboren zijn ook eerder met pensioen kunnen. Al met al een antwoord op het overheidsbeleid dat er toe geleid heeft

¹ In deze nota wordt nog uitgegaan van de pensioenleeftijd van 65 jaar en wordt niet ingegaan op de effecten van de voorgestelde verhoging van de ingangleeftijd AOW in 2 stappen, in 2020 en 2025, naar 67 jaar.

dat de pensioenkosten een groot aantal toekomstige jaren hoger zullen uitpakken dan in de jaren daarvoor.

En toen kwam eind 2007 de kredietcrisis, overgaand in een economische crisis die met name de (bedrijfstaking)pensioenfondsen terugwierpen naar een bedenkelijke financiële situatie.

Huidig pensioenstelsel

Het bovenstaande doet de vraag rijzen of de geschetste stappen die de laatste 10 jaar genomen zijn tot de uitspraak kunnen leiden dat het huidige pensioenstelsel niet meer functioneert. Het antwoord kan een simpel neen zijn. Indien we de franje zoals hiervoor geschetst wegsnijden zal men tot de conclusie komen dat we in Nederland nog steeds een goed pensioenstelsel hebben. Het systeem van kapitaaldekking werkt naar behoren, stellig tegen de achtergrond van de vergrijzing die vele jaren vanaf nu haar hoogtepunt zal bereiken. Binnen de financiering van het stelsel zal gezien een aantal ontwikkelingen die zich in de maatschappij voordoen aanpassingen noodzakelijk zijn. Dit geldt deels ook voor de organisatie rond de uitvoering.

In paragraaf 2 wordt ingegaan op ontwikkelingen die ons inziens aanpassingen van het financieringssysteem en de organisatie rond de uitvoering noodzakelijk doen zijn.

2. Ontwikkelingen van invloed op het financieringssysteem en op de organisatie rond de uitvoering

2.1 Positie jongeren

De laatste jaren is er een toenemende kritiek van de kant van een niet te verwaarlozen groep jongeren op de wijze waarop hun pensioenopbouw wordt gefinancierd. Met name geldt dit voor de pensioenregelingen op bedrijfstakniveau. Het systeem van doorsnee premie waarbij geen rekening wordt gehouden met te onderscheiden leeftijdscategorieën betekent dat jongere deelnemers een veel hogere premie betalen dan overeenkomt met hun leeftijd. Deze vorm van subsidiërende solidariteit vinden jongere deelnemers, indien zij zich hiervan bewust zijn, onaanvaardbaar. Juist jongere deelnemers wisselen sneller van baan of gaan na enige tijd als zelfstandige werken. De waarde van het voor hun opgebouwde pensioendeel blijft zeer sterk achter bij de over hun deelnemingsperiode aan hen toebedeelde te betalen premies. Dit waardeverlies is een doorn in het oog van de bedoelde jongere deelnemers. Met name kan hierbij gedacht worden aan meer een technische (kans) solidariteit binnen leeftijdscohorten.

Aanpassing 1. Er zal iets gedaan moeten worden aan de positie van jongeren bij pensioenfinanciering.

2.2 Positie gepensioneerden

Een andere zaak betreft de positie van gepensioneerde deelnemers. Iemand die bij een bedrijf met pensioen gaat heeft geen juridische binding meer met het bedrijf. Echter via het (bedrijfstaking)pensioenfonds blijft toch een (indirecte) binding bestaan. Ze blijven afhankelijk van de financiering binnen het fonds. De huidige crisis waarin de (bedrijfstaking)pensioenfondsen verkeren benadrukt dit wel heel duidelijk. Het woord 'afstempelen' is vele malen gebruikt en in een enkel geval ook toegepast. Voor actieve deelnemers, afhankelijk van de voor hen geldende horizon tot de pensioendatum, is herstel mogelijk van een thans door te voeren korting op het opgebouwde pensioen. Voor gepensioneerden zal een gekort uitkeringsdeel over het algemeen niet meer terugverdiend worden.

Meer in het algemeen vormen gepensioneerden een steeds grotere groep binnen het (bedrijfstaking)pensioenfonds. Zij dienen een eigen positie te verkrijgen, die los staat van die van de actieve deelnemers. Dit kan door de gepensioneerden als een separate groep te beschouwen binnen het bestaande pensioenfonds. Ook zou gedacht kunnen worden aan een zelfstandig gepensioneerdenvonds bij een bedrijfstak of onderneming. Met

betrekking tot ondernemingen kan, indien zo'n separaat fonds te klein is, gedacht worden aan een pool. Dit te organiseren door het OPF. Mogelijk kunnen ook pensioenverzekeraars hierbij een rol spelen.

Aanpassing 2. Er zal iets gedaan moeten worden aan de positie van gepensioneerden bij pensioenfinanciering.

2.3 Pensioenopbouw, gelaagde financiering en zekerheid

Veel werkgevers uiten toenemende kritiek op de al maar toenemende pensioenkosten. In paragraaf 1 is al ingegaan op een belangrijke oorzaak: de hoogte van de jaarlijkse pensioeninkoop. Het oorspronkelijke pensioenpercentage van in het algemeen 1,75 vinden we in de huidige middelloon systemen niet meer terug. De percentages liggen daar op 2 en veelal hoger, met een maximum van 2,25. Men moet zich realiseren dat een inkoop van 2% ruim 14% duurder is dan een inkoop van 1,75% per jaar en een inkoop van 2,25% ruim 28% duurder is dan 1,75% per jaar.

Hier speelt ook direct het probleem van inflatiecorrectie een rol. Indien men een inkoop neemt van 1,75% per jaar, zal er in de premie een opslag meegenomen kunnen worden voor inflatiecorrectie. Ten opzichte van een inkoop van 2,25% is dan sprake van een flinke opslag alvorens de kosten op hetzelfde niveau komen te liggen. Feitelijk is sprake van communicerende vaten: uitgaande van eenzelfde beschikbaar percentage van de loonsom voor pensioeninkoop zal naarmate het inkooppercentage hoger wordt vastgesteld, minder ruimte zijn voor de zekerheid van inflatiecorrectie. Men kan zich voorstellen dat bij een pensioeninkoop percentage van 1,5 per jaar een vergaande zekerheid voor waardevermindering kan gelden. Dit neemt af naarmate het pensioeninkoop percentage hoger wordt en wordt minimaal bij een pensioeninkoop percentage van 2,25 per jaar.

Met name is dus belangrijk dat de werkgever direct dan wel als sponsor van het pensioenfonds aangeeft welke ruimte (structureel maximaal) aanwezig is voor de hoogte van de pensioenpremie². Uitgaande hiervan kan het opbouwpercentage gecombineerd met een mate van voorwaardelijke indexatie worden berekend.

Ons inziens kan aansluitend de financiering, dat wil zeggen de premiestelling, ruwweg in drie lagen worden vormgegeven:

- de kosten voor het nominale pensioen;
- de kosten voor een reëel pensioen (inbouw van een zekere mate van inflatie);
- de kosten voor een solvabiliteitsmarge.

In de financiering van het gedeelte nominale pensioen moet voor het opgebouwde pensioen steeds sprake zijn van een volledige garantie. Een toegepaste indexatie zal leiden tot een hoger opgebouwd nominaal pensioen.

Aanpassing 3. De financiering, de premiestelling in drie lagen aan te geven, waarbij het nominale pensioen steeds volledig wordt gegarandeerd.

2.4 Toepassingsgebied van de pensioenregeling

Een belangrijke zaak in hedendaagse discussies betreft het toepassingsgebied van de pensioenregeling. Een deel van de beter opgeleide werknemers vinden dat zij zelf wel voor hun pensioen kunnen zorgen. Aan de andere kant zal een overgrote meerderheid van werknemers afhankelijk blijven van een invulling die voor hen geregeld wordt. Voor hen geldt met name het begrip vertrouwen. Het vertrouwen dat de pensioenzaken goed worden geregeld zodat zij zich geen zorgen behoeven te maken over hun aanvullend pensioendeel uit de tweede pijler. Ook de vakorganisaties, die met name bij grote(re) pensioenfondsen en bedrijfspensioenfondsen een niet te onderschatten invloed hebben,

² Bij een bedrijfspensioenfonds ligt de besluitvorming rond de kosten ingewikkelder. Sociale partners spelen hier een rol. De individuele werkgever staat op afstand. Hij moeten erop kunnen rekenen dat zijn vertegenwoordigers de juiste koers aanhouden in het belang van de bedrijfstak.

zullen onverkort vasthouden aan een breed toepassingsgebied van een algemeen gedefinieerde pensioenregeling, waarbij de organisatie in handen blijft van een pensioenfondsbestuur. Dit laat onverlet dat nagedacht kan worden om het toepassingsgebied van de algemeen gedefinieerde pensioenregeling te begrenzen tot een nader vast te stellen salarisniveau. Voor het daarboven op te bouwen pensioen kan dan gedacht worden aan een meer eigen invulling door de werknemer via een beschikbare premieregeling. Mede gezien de fiscale eisen zou mogelijk hier een collectieve DC regeling op zijn plaats zijn. De werknemer krijgt de ruimte om een keuze te maken aan de hand van zijn risicoprofiel uit beschikbare beleggingsmogelijkheden.

Aanpassing 4. Vaststellen van toepassingsgebied van de algemeen gedefinieerde regeling, met vrijheid in gebondenheid daarbuiten.

2.5 Periodieke afstemming tussen vermogensbeheer en actuariaat

Een zaak die naar onze mening ook aandacht vraagt betreft de positie van vermogensbeheer. Beleggingsopbrengsten zijn een zeer belangrijke pijler voor een financieringssysteem. Dit betekent dat er een optimale afstemming nodig is tussen vermogensbeheer en het actuariaat dat belast is met de pensioenfinanciering en pensioenwaardering (voorziening pensioenverplichtingen). Een optimale afstemming betekent dat regelmatig gekeken wordt naar de samenstelling van de pensioenportefeuille en de daartegenover staande beleggingen. Hier openbaart zich de kwaliteit van riskmanagement, dat naar onze mening verder ontwikkeld dient te worden. De indruk bestaat dat vermogensbeheer het laatste decennium zich een dominante rol heeft toegeëigend met gevolg een deels uit de hand gelopen beleggingsinvulling ten opzichte van de pensioenverplichtingen. Bij deze beleggingsinvulling zijn (veel te grote) risico's genomen. Deze zouden bij een afgewogen riskmanagement niet aan de orde geweest zijn.

Aanpassing 5. Er zal een afgewogen riskmanagement gevoerd moeten worden in samenwerking tussen vermogensbeheer en actuariaat.

2.6 Positie toezichthouders

Toezicht is belangrijk. Het gaat op pensioenterrein om grote financiële belangen. Maar toezicht mag niet ontaarden in vragen om het vragen noch in vragen uit eigen onmacht om zelf tot een oordeel te komen te vermijden. Uiteraard kan men verwijzen naar de Pensioenwet. Dat neemt niet weg dat toezicht gehouden moet worden op basis van eigen kwaliteit en inzicht in de praktijk van het functioneren van de pensioenmarkt met haar zeer lange horizon. In dit verband is aan te bevelen nog eens goed te kijken naar de Pensioenwet en de vraag te stellen of deze niet is doorgeslagen naar het invoeren van voorwaarden, vervat in artikelen, waarbij van een zekere mate van (politiek) hobbyisme sprake is. Met name de toezichthouder AFM heeft deze wettelijk geschapen ruimte uitvoerig benut door via uitermate uitvoerige brieven duidelijk te maken hoe zij (lees haar ambtenaren) vindt dat de wereld van pensioencommunicatie eruit moet zien. Dit heeft veel kosten met zich meegebracht en vooral irritatie veroorzaakt bij besturen en uitvoerders van pensioenfondsen. Te denken valt aan de dobberende scheepjes en daarna de gestapelde muntjes, waarmee de gemiddelde deelnemer wegwijs gemaakt moest respectievelijk moet worden in de inflatiezekerheid van zijn pensioen. De 'arme' deelnemer die op het geheel maar ja en amen zegt en daarna bij iemand die bekend is op pensioengebied te rade gaat hoe het staat met zijn pensioensituatie. Niet te vergeten de gestandaardiseerde UPO's, die voorbijgaan aan de soms specifieke situatie van een fonds.

Een bescheidener opstelling van de AFM is gewenst. Het is de taak van het bestuur, ondersteund door haar adviseur(s) voor een goede communicatie met de deelnemers te zorgen. De AFM dient toezicht te houden dat het op een verantwoorde wijze gebeurt.

DNB is ver gegaan met haar beoordeling van dekkingsgraden en in aanvulling daarop het opstellen van herstelplannen. Daarbij komen ook nog eens de stresstesten indien er weer een officieel rapport het daglicht ziet over de economische situatie van dat moment. Feitelijk is het nodige toezicht op de pensioenfinanciering, waarvoor een zeer lange horizon geldt, steeds meer een bewaking van de financiële situatie op korte termijn geworden. De kans is dan ook niet denkbeeldig dat bij een wijziging van de economische situatie waarbij naast een hoger beurskoersniveau een markttrente zich manifesteert van boven de 5%, de fondsen weer overlopen van extra middelen, die deels voortkomen uit de eisen die thans aan de herstelplannen ten grondslag liggen. DNB moet zich realiseren dat een evenwichtige financiering op pensioengebied heel belangrijk is. De werkgever/sponsor moet weten waaraan hij toe is. De werknemers/deelnemers willen een zo hoog mogelijke zekerheid wat betreft de hen toegezegde pensioenen. Dit betekent dat fondsen een zorgvuldig financieel beleid moeten voeren, waarbij de lange horizon centraal dient te staan. Zie hiervoor ook paragraaf 2.5, waarin wordt ingegaan op een goede samenwerking tussen vermogensbeheer en actuariaat. Uiteraard moeten modellen gebruikt worden om te kijken of op lange termijn de richting van de pensioenfinanciering, gegeven de te verwachten pensioenverplichtingen, op goede wijze is ingevuld. De modellen zijn een hulpmiddel en niet zaligmakend oftewel geen doel op zich. Daarnaast dient het gezond verstand van deskundigen mede een rol te spelen. De indruk bestaat thans dat teveel de nadruk wordt gelegd op modeluitkomsten ("de computer zegt het") met alle mogelijk nadelige gevolgen van dien. Er zal afstand genomen moeten worden van de waan van de dag.

DNB dient zich in de toekomst meer te richten op de organisatie van het pensioenfonds en de kwaliteit van de bestuurders. Daarnaast zal zij uiteraard toezicht moeten houden of het pensioenfonds zijn financieringswijze op de juiste wijze heeft ingericht en periodiek aan de hand van rapportages beoordelen of de invulling conform de lange termijndoelstelling plaatsvindt. Dit mede aan de hand van rapportages van het Verantwoordingsorgaan.

Ook valt te overwegen om de Pensioenwet op de artikelen die eisen aan communicatie stellen nog eens te bekijken. Dit om de verantwoordelijkheid van en vrijheid van invulling door het pensioenfondsbestuur te versterken.

Aanpassing 6. De taken van de toezichthouders: meer van 'afstand' controlerend, aan de hand van kwalitatief goede rapportages. Daarnaast dient de kwaliteit met name op financieel pensioenterrein van pensioenbestuurders (sterk) verbeterd te worden.

3. Een uitwerkingsrichting voor de genoemde aanpassingen 1 tot en met 6

Gekozen wordt in eerste instantie voor een "green field" opzet. Hiervan uitgaande dient bestudeerd te worden welke overgangsmatregelen nodig zijn om een overgang vanuit de huidige gecompliceerde werkelijkheid mogelijk te maken. Deze te volgen weg zorgt ervoor dat de aandacht aan de studie niet voortdurend verstoord wordt met de vraag: en hoe moeten we de huidige situatie dan inpassen. Inpassing is van later zorg en zal gemakkelijker kunnen verlopen indien partijen het eens zijn over het "green field" plaatje.

Een uitwerkingsrichting voor de aanpassingen genoemd onder 1 t/m 6 zal betrekking hebben op (bedrijfstak)pensioenfondsen. Voor verzekerde regelingen zal bekeken moeten worden in hoeverre een vergelijkbare aanpak mogelijk is. Mogelijk dat op het terrein van financieringsmethoden enige aanpassing voor pensioenverzekeraars noodzakelijk is.

3.1 Aanpassing 1, 2 en 3

Leeftijdscohorten

Om tot een meer afgewogen solidariteit te komen bij de pensioenfinanciering zou uitgegaan kunnen worden van leeftijdscohorten. Voor de denkrichting zouden de volgende leeftijdsgroepen kunnen worden opgesteld:

| Leeftijdsgroep | Doorsneepremie (% van PG) |
|----------------|------------------------------|
| t/m 29 jaar | p1% |
| 30 t/m 36 jaar | p2% |
| 37 t/m 43 jaar | p3% |
| 44 t/m 50 jaar | p4% |
| 51 t/m 57 jaar | p5% |
| 58 t/m 64 jaar | p6% |

Toelichting bij de tabel

Voor de goede orde zij opgemerkt dat in afwijking tot huidige DC-staffels het niet zo is dat voor een deelnemer met het ouder worden de percentages p1, p2, achtereenvolgens van toepassing worden. Afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer bij invoering van deze financieringsvorm krijgt de deelnemer, c.q. het leeftijdscohort, een eigen doorsneepremie, die in beginsel voor deze groep van toepassing blijft. Wel is het zo dat regulier – zeg om de vijf jaar – wordt bezien of de doorsneepremie voor het leeftijdscohort herziening behoeft in de afstemming tussen actuariaat en vermogensbeheer.

Voor elk van de leeftijdsgroepen wordt dus een doorsnee premie in percentage van de pensioengrondslag (PG) bepaald. Hierbij kan worden uitgegaan van de opbouw van ouderdomspensioen en uitgesteld nabestaandenpensioen. De berekening van de doorsnee premie vindt plaats op basis van een dynamisch financieringssysteem.

Intermezzo dynamisch premiesysteem:

In het dynamisch premiesysteem wordt het premiepercentage van het salaris bepaald aan de hand van de volgende formule:

$$\text{Premiepercentage} = \frac{\{(\sum \text{CW toekomstige lasten}) - (\text{aanwezige waarde})\}}{\{\sum \text{CW toekomstige salarissen}\}}$$

Voor de bepaling van de toekomstige lasten wordt uitgegaan van een set van economische parameters die in onderlinge samenhang worden vastgesteld. Daarnaast wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van de pensioenpopulatie door de parameters die daarop betrekking hebben een zo goed mogelijke invulling te geven.

Voor de toekomstige salarissen wordt invulling gegeven aan de salarisontwikkeling, afgestemd op de economische parameters en parameters met betrekking tot de pensioenpopulatie.

Het dynamisch financieringssysteem betekent dat rekening wordt gehouden met de ontwikkeling van economische grootheden zoals inflatie, loonontwikkeling en marktrente op lange(re) termijn. Belangrijk is hierbij de relatie die tussen de economische grootheden inflatie en marktrente kan worden gelegd.

Tevens wordt in de berekening rekening gehouden met de gewenste hoogte van de jaarlijkse pensioenopbouw: 1,75% of 2% of 2,25%. Aangenomen mag worden dat naarmate de jaarlijkse pensioenopbouw hoger is de zekerheid tot voorwaardelijke indexatie zal afnemen. De weging van de uitkomsten per leeftijdscohort leidt tot de totale pensioenkosten, die kunnen worden uitgedrukt in een percentage van de loonsom dan wel pensioengrondslag. Het omgekeerde kan ook het geval zijn: dat de gewenste (lees:

maximaal geaccepteerde) pensioenkosten worden vastgesteld en worden omgerekend tot de hoogte van de jaarlijkse pensioenopbouw inclusief bepaalde zekerheid tot voorwaardelijke indexatie.

Vanaf de 65 jarige leeftijd³ start de uitkering. Zoals in paragraaf 2.2 aangegeven dient hiervoor een separaat pensioenfonds te worden opgezet, mogelijk in de opzet van een 'pool' indien het aantal gepensioneerden voortkomend uit een pensioenfonds te laag is. Indien een pool ontstaat kan dit ook voor verzekerde regelingen worden gebruikt. In de wijze waarop de overgang naar dit fonds gestalte krijgt wordt hierna ingegaan onder het kopje *Financiering en Beleggingen*

Financiering in drie lagen

Met behulp van het dynamisch financieringssysteem kunnen de 3 lagen in de premiestelling als bedoeld in paragraaf 2.3 worden ingevuld. Dit door de te hanteren parameters, met name marktrente en inflatie, de juiste invulling te geven. Deze invulling zal tevens richting geven aan de kosten voor de verschillende jaarlijkse percentages van pensioeninkoop. Feitelijk wordt de premiehoogte afzonderlijk vastgesteld voor het nominale pensioen. De inbouw van een reëel pensioen leidt tot een aanvullende premieopslag op die van het nominale pensioen. Met de keuze van de parameters wordt tevens rekening gehouden met een opslag voor een solvabiliteitsmarge.

Financiering en Beleggingen

De te beleggen premies worden uitgedrukt in participaties van bij de vermogensbeheerder beschikbare beleggingsfondsen. Er zou volstaan kunnen worden met twee beleggingsfondsen. Een fonds samengesteld uit beleggingen met een hoog risico en een fonds met beleggingen met een laag risico.

| Leeftijdsgroep | Beleggingen | |
|----------------|-------------|-------------|
| | Hoog risico | Laag risico |
| t/m 29 jaar | a% | (100 - a)% |
| 30 t/m 36 jaar | b% | (100 - b)% |
| 37 t/m 43 jaar | c% | (100 - c)% |
| 44 t/m 50 jaar | d% | (100 - d)% |
| 51 t/m 57 jaar | e% | (100 - e)% |
| 58 t/m 64 jaar | f% | (100 - f)% |

Elke 7 jaar vindt er voor elk leeftijdscohort afzonderlijk overgang plaats naar de nieuwe samenstelling in participaties hoog risico (verder afnemend) en participaties laag risico (verder toenemend).⁴

Voor de jongste leeftijdsgroep worden de te beleggen premies gedurende 7 jaar belegd in bijvoorbeeld participaties a = 65% hoog risico en participaties (100 - a) = 35% laag risico. De volgende 7 jaar worden de participaties hoog risico (geleidelijk) omgezet van een percentage van bijvoorbeeld b = 45% hoog risico naar een percentage van (100 - b) = 55% laag risico. Dit zijn tevens de percentages die gelden voor deze leeftijdsgroep voor de aankoop van participaties voor de te beleggen premies in de volgende 7 jaar.

Voor de leeftijdsgroep 30 t/m 36 jaar geldt dat de te beleggen premies voor de eerstkomende 7 jaar belegd worden in participaties b = 45% hoog risico en participaties (100 - b) = 55% laag risico.

³ Dit rapport doet geen uitspraken over al dan niet gewenste aanpassing van de AOW-leeftijd en/of pensioenleeftijd in de tweede pijler.

⁴ Voor de goede orde: De doorsneepremie blijft per leeftijdscohort met het ouder worden in beginsel gelijk (zie eerder onder het kopje "leeftijdscohorten"). De belegging van de doorsneepremie doorloopt evenwel een 'life-cycle'. Wel wordt elke vijf jaar bekeken of de financiering van de ten doel gestelde pensioenen in elk van de cohorten nog in balans is. Zo niet dan vindt een correctie plaats van de doorsneepremie in het (de) cohort(en)

In de laatste fase van 58 t/m 64 jaar kennen we uiteindelijk de te bereiken situatie van een samenstelling van participaties $f = 0\%$ hoog risico en participaties van $(100 - f) = 100\%$ laag risico.

In deze fase wordt ernaar toegewerkt dat geleidelijk de waarde van de participaties wordt ingebracht in een 'risicovrij' depot, waarvoor deelnemers participaties in euro's krijgen. Over het depot wordt een optimale rente vergoed. Aldus zal op de pensioendatum, die hier is aangenomen op de 65 jarige leeftijd te liggen, volledig sprake zijn van 'risicovrije' participaties in euro's die direct beschikbaar zijn⁵.

NB: Elk leeftijdscohort kent dus haar eigen 'life cycle', waarin de genoemde overgangen plaatsvinden.

De beschikbare gelden worden op de pensioendatum ingebracht in een separaat pensioenfonds. Dit pensioenfonds van gepensioneerden (zie paragraaf 2.2) dient zijn eigen broek op te kunnen houden. De waarde van de in te brengen gelden kennen een aandeel voor het nominale pensioen, een aandeel voor een reëel pensioendeel en een aandeel voor de solvabiliteitsmarge.

Het nominale pensioen wordt zeker gesteld via duration matching. De aanwezige waarde voor het reëel pensioendeel wordt voor het betreffende leeftijdscohort afzonderlijk belegd. Hieruit worden pensioenindexaties gefinancierd voor degenen die tot het betreffende leeftijdscohort behoren. De waarde voor de solvabiliteitsmarge is een extra reserve in het fonds van gepensioneerden. Deze waarde wordt gebruikt als buffer in het fonds in verband met onvoorziene omstandigheden. In geval van een te grote buffer, kan tot een extra verhoging van de ingegane pensioenen worden besloten.

Slapers

Slapers blijven, indien geen waardeoverdracht plaatsvindt, binnen het cohort meelopen. Zij hebben participaties voor de pensioenopbouw. Deze lopen mee binnen het cohort met de waardeontwikkeling. Indien na vijf jaar blijkt dat de financiering niet in balans is vindt er een correctie plaats van de doorsneepremie in het betreffende cohort. In deze correctie zit impliciet een aanpassing van het uit balans zijn van de financiering van de pensioenopbouw van de slapers.

NB: De directe koppeling tussen de indexering van gepensioneerden en slapers wordt in deze opzet losgelaten. Dit zal een wetswijziging noodzakelijk doen zijn.

3.2 Aanpassing 2.4: toepassingsgebied

Zoals in paragraaf 2.4 aangegeven bestaat er bij groepen van deelnemers in de hogere inkomensklassen een behoefte deels meer zelf verantwoordelijk te zijn voor de invulling van hun pensioen.

Gedacht kan worden aan een grens van 2 x modaal, circa € 60.000,-. Tot deze grens is sprake van een gedefinieerde regeling die algemeen toepassing vindt en waarbij het beleggingsbeleid volledig wordt bepaald door het fondsbestuur. Daarboven kan gedacht worden aan een individuele invulling op basis van een beschikbare premie. De beschikbare premie als percentage van de pensioengrondslag zal worden bepaald door de geldende fiscale premiestaffel, waarbij de deelnemer een eigen keuze kan maken uit beschikbare fondsen ter invulling van 'zijn' beleggingsbeleid, uiteraard rekening houdend met het risicoprofiel van de betreffende deelnemer. Daarnaast kan de vrijheid voor de deelnemer zover gaan dat hij de beschikbare premie die aan hem wordt toegekend kan laten uitkeren als salaris en dus kiest voor het netto salaris nu in plaats van uitstellen van zijn salaris.

Uiteraard kan besloten worden de basisregeling in haar geheel van toepassing te doen zijn. Er is dan geen sprake van een salarisgrens. Dit laatste kan de voorkeur verdienen, ter vermijding van administratieve verzwaring en de eisen rond de invulling van de risicoprofielen.

⁵ Voor de laatste fase van 58 t/m 64 jaar kan ook gedacht worden aan een beleggingsmix met een laag risico, die optimaal aansluit bij de overgang naar de fase van uitkering.

3.3 Aanpassing 2.5: risk management

In paragraaf 2.5 is aangegeven dat 'financiering en beleggen' in goede samenwerking tussen actuariaat en vermogensbeheer vorm moeten worden gegeven. Periodiek moet beoordeeld worden of de waardeontwikkeling van de participaties en de te verwachten verdere waardeontwikkeling van de participaties in de pas blijven lopen met de aannamen bij de vaststelling van de premiepercentages. Belangrijk bij de beoordeling is of de waardeontwikkeling in combinatie met de ontwikkeling van de andere relevante grootheden voor de vaststelling van de premiepercentages in redelijke mate passend zijn ten opzichte van de oorspronkelijke opzet.

Elke vijf jaar vindt er een nieuwe berekening plaats van de premiepercentages voor de verschillende leeftijdscohorten en dus voor het geheel als gewogen gemiddelde van de berekeningsuitkomsten van de te onderscheiden cohorten. Aanpassing van de premiepercentages vindt plaats ingeval sprake is van een afwijking van tenminste 5%.

3.4 Aanpassing 2.6: DNB

Overeenkomstig paragraaf 2.6 zal er jaarlijks een kwalitatieve rapportage plaatsvinden aan de DNB met betrekking tot het in de pas lopen van de pensioenfinanciering conform de opzet in deze paragraaf vermeld.

Ernstige afwijkingen tussentijds dienen uiteraard direct gemeld te worden. Tevens dient te worden aangegeven op welke wijze men geconstateerde structurele afwijkingen denkt te corrigeren. Bij een goede invulling van het risk management, als bedoeld in paragraaf 2.5 en 3.3 zullen structurele afwijkingen in de financiering vermeden kunnen worden.

Working Paper

04 november 2009

-o-o-o-o-