



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Pensioenakkoord: implicaties voor pensioenfondsen en voor hun beleggingsbeleid

Theo Nijman
Tilburg University
januari 2020

Pensioenakkoord!

Eindelijk akkoord over:

1. Stijging en koppeling AOW-leeftijd
2. Hoofdlijnen t.a.v. aanvullende pensioenen
3. Arbeidsongeschiktheidsverzekering zelfstandigen en stimuleren pensioenopbouw zelfstandigen



Update

Na flink wat kopjes koffie ligt er een compromis voor een pensioenakkoord

Er ligt een voorlopig pensioenakkoord. Het plan voor een nieuwe pensioenstelsel wordt woensdag officieel gepresenteerd. Dat maakte de Sociaal-Economische Raad bekend. Het voorlopige resultaat is een toonbeeld van een tussenoplossing.

Jelle Brandsma en Ingrid Weel 4 juni 2019, 22:00

Na negen jaar praten is er een concept-pensioenakkoord. Als er later handtekeningen worden gezet, is een van de belangrijkste opdrachten van het kabinet-Rutte III gereed. De centrum-rechtse

Opbouw inleiding

1. Doelen nieuwe stelsel
2. Vergelijking nieuwe en bestaande contractvormen
 - Nieuwe contract, WVP-plus en uitkeringsovereenkomst
3. Beleggingsbeleid na uitwerking akkoord en keuze bestuur
 - Life cycle beleggen (impliciet of expliciet)
 - Gewenste life cycle afdekking rente-risico
4. Discussie

Doelen pensioenakkoord

Uit akkoord:

De hervorming moet leiden tot een meer houdbaar stelsel dat:

- eerder perspectief biedt op een koopkrachtig pensioen;
- pensioen meer transparant, begrijpelijker en persoonlijker maakt;
- beter aansluit bij de ontwikkelingen in de maatschappij en op de arbeidsmarkt.

Randvoorwaarden:

- Evenwichtige overgang afschaffing doorsneesystematiek
- Zonder dat hiermee perspectief op indexatie verdwijnt
- Verplichtstelling kan in stand blijven

- Veel uit te werken door stuurgroep....
- Succes binnen de randvoorwaarden niet verzekerd ...

Contract met beperkte risicodeling: WvP+

DE BELANGRIJKSTE ELEMENTEN VAN DE VERBETERDE PREMIEREGELING



Opbouw persoonlijk pensioenvermogen collectief belegd met maatwerk



PREMIE-INLEG



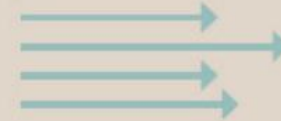
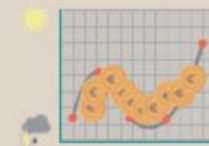
Geleidelijke inbreng persoonlijk vermogen in uitkeringscollectief



Voorwaardelijke pensioenen in collectief vermogen

Risicodeling in uitkeringsfase door spreiding van schokken

Uniform beleggingsbeleid



UITKERING



Eerste contract optie

Optie 1: WVP contract (“*Premieregeling met beperkte risicodeling*”)

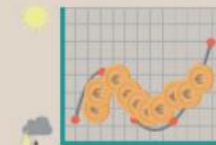
- Persoonlijke premie en vermogen in opbouwfase
 - Geeft b.v. mogelijkheid keuze life cycle en risicoprofiel, duurzaam beleggen, ..
- Om te zetten naar participatie in uitkeringscollectief rond pensionering (Shell model)
- Ruimte voor eerdere indexatie (projectierente boven risicovrije rente)
- Onderzoek naar (Europees rechtelijke) houdbaarheid verplichtstelling
- Onderzoek naar uitbouw WVP-plus zoals solidariteitsbuffer en delen macro langlevenrisico

Contract met uitgebreide risicodeling: het nieuwe contract

DE BELANGRIJKSTE ELEMENTEN VAN HET NIEUWE CONTRACT



PREMIE-INLEG



UITKERING

Tweede contract optie

Optie 2: Nieuw contract *Premieregeling met uitgebreide risicodeling*

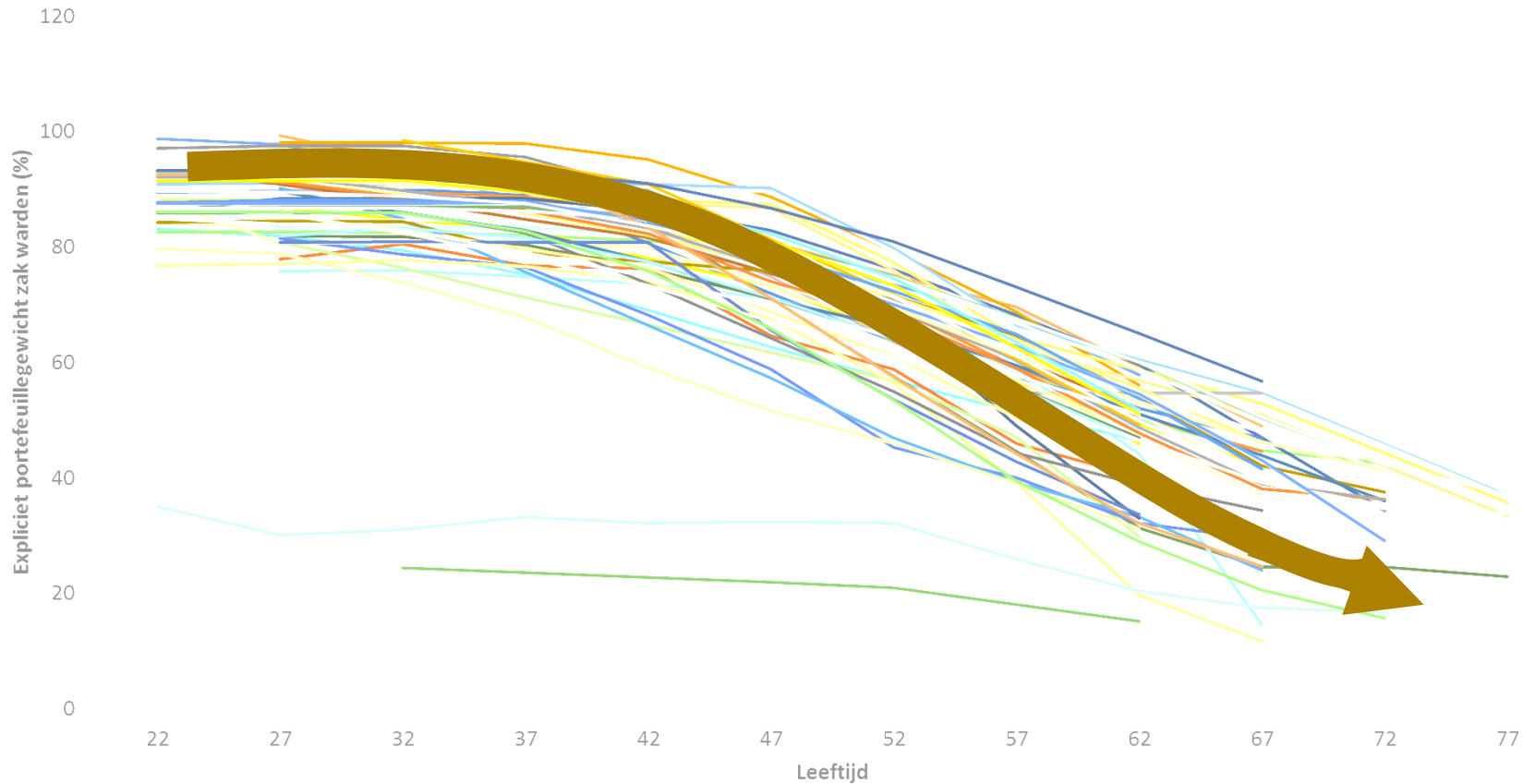
- Collectief vermogen en collectief beleggingsbeleid
- Toeslagen en kortingen worden eerder genomen
 - Anders dan bij uitkeringsovereenkomst geen ‘stuurvrije zone’
 - Nu pensioen niet aangepast bij dekkingsgraad tussen 90% en 110%
- Voortaan hoofdvariant:
 - Jaarlijkse aanpassing van 10% van verschil dgr en 100%.
 - Bij dgr 105% dus een indexatie van 0.5% (ceteris paribus)
- Afscheid van garanties (voor iedereen altijd)
- WVP ‘individuele toedeling’ biedt hier meer mogelijkheden
 - Garantie voor deel van inkomen; garantie vanaf bepaalde leeftijd
- Korten waarschijnlijker (drie keer per tien jaar (?)) en omvang kleiner.
 - Vgl. discussie over korten in 2019
 - Frequentie van korting mede bepaald door reken/projectierente

Beleggingsrisico leeftijdsafhankelijk

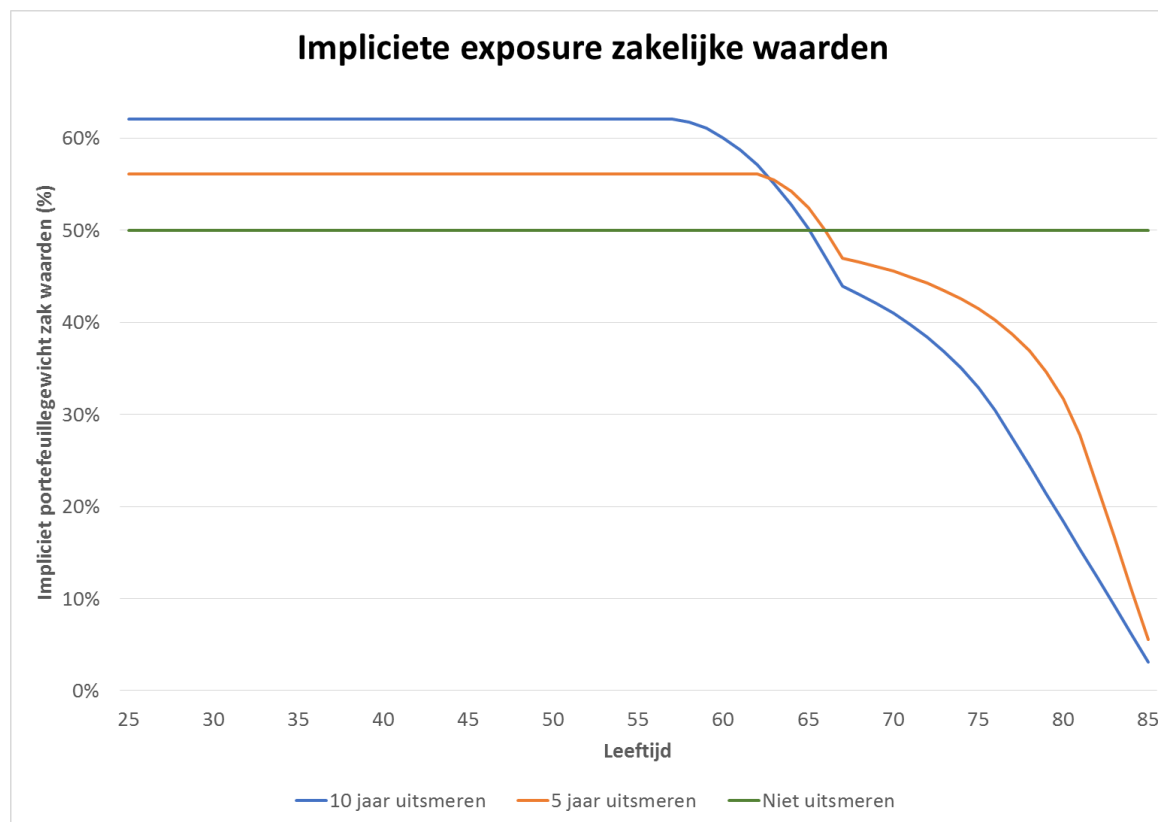
- Internationaal gebruikelijk bij premieregelingen risicovoller te beleggen voor jongeren dan voor ouderen
- Kabinetsbrief bepleit dit ook voor het nieuwe contract:
 - “Ouderen meer zekerheid en jongeren dragen het risico dat nodig is”
- Pensioenfondsen beleggen veelal ‘uniform’
- Uitsmeren impliceert life cycle beleggen omdat oudere kleiner deel van rendementsschok krijgt toebedeeld
- Akkoord schrijft voor dat de impliciete life cycle (ook als geformuleerd in aanspraken) expliciet wordt gemaakt

Life cycle in Amerikaanse DC producten

Ptf gewicht zakelijke waarden US target date funds naar leeftijd



Impliciete life cycle in nieuwe contract



- Impliciete exposure nieuwe contract ook dalend
- Uitsmeren alleen wellicht onvoldoende exposure jongeren

Life cycle in nieuwe contract

Uniform beleggen en uitsmeren levert minder leeftijdsdifferentiatie dan internationaal gebruikelijk en optimaal in basismodel

Meer leeftijdsdifferentiatie kan door:

- Langere hersteltermijn voor delen tekort en overschot met toekomstige opbouw (IGR)
- Leeftijdsafhankelijk toedelen bovenop uitsmeren (zie CPB (2019))
 - Voorbeeld: 1:2:3 voor gepensioneerden, oudere en jongere actieven
- Expliciet leeftijdsafhankelijk beleggen (als in WVP)

Welvaartswinst van leeftijdsdifferentiatie in beleggingsrisico lijkt aanzienlijk te zijn.

Life cycle t.a.v. rente risico

Life cycle beleggen betreft niet alleen blootstelling naar zakelijke waarde maar ook afdekking van renterisico

Zakelijke waarden:

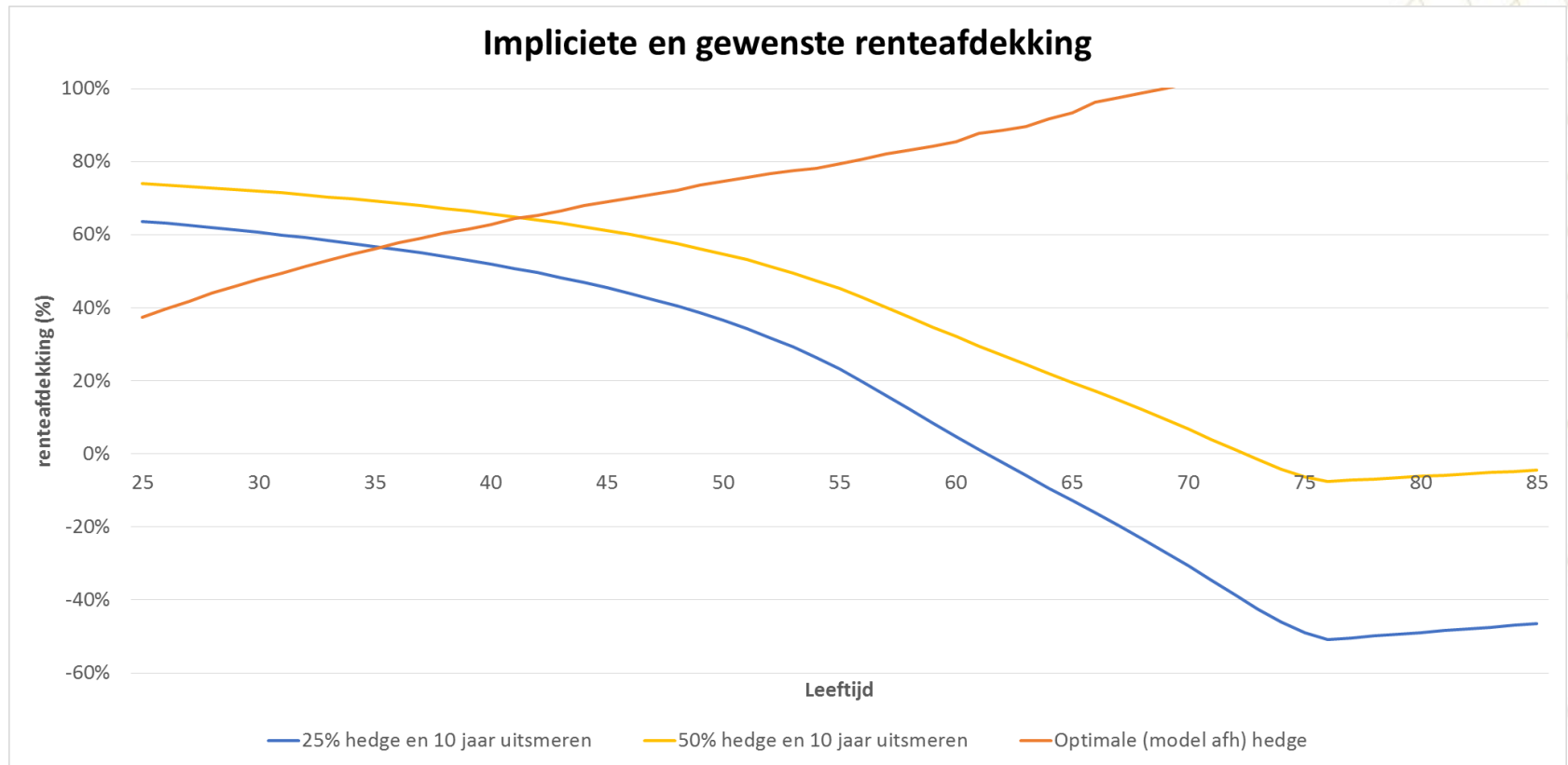
Basismodel: Als jongere relatief zeker toekomstig arbeidsinkomen

- Gelijk jaarlijks totaal risico betekent meer beleggingsrisico in pensioenvermogen voor jongeren

Rente afdekking:

- Jongeren dienen kleiner deel rente risico af te dekken, want veel toekomstig zeker inkomen
- Argument versterkt als alleen nominale afdekking beschikbaar
- Bestaande impliciete afdekking in uitkeringsovereenkomst is echter juist dalend met leeftijd.

Impliciete life cycle rente-risico in nieuwe contract



- Impliciete exposure wijkt af van gewenste renteafdekking
- Argument voor “extra knop” als in WVP
- Ook hier onderzoek gaande naar welvaartseffect .



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Conclusies

Conclusies t.a.v. beleggingsbeleid

- Beleggingsbeleid op fondsniveau afwegingen als nu
- Focus van beleggingsbeleid van fonds naar beleggingsbeleid per groep deelnemers (met name naar leeftijd)
- Rapportage van pensioenvermogen, premie en rendement kan grote effecten hebben
 - Grote fluctuaties vermogen uitlegbaar ?
 - Focus weer op bereikbaar pensioen ?
- WVP plus variant biedt extra knoppen voor beleggingsbeleid t.o.v. nieuwe contract



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Mission Netspar contributes to the ongoing improvement of financing opportunities for the 'old age' of Dutch and European citizens through network development, formulating and executing scientific research and knowledge transfer programs.