



NOOM
Netwerk van Organisaties van Oudere Migranten



Mogelijke richting voor een nieuw pensioenstelsel

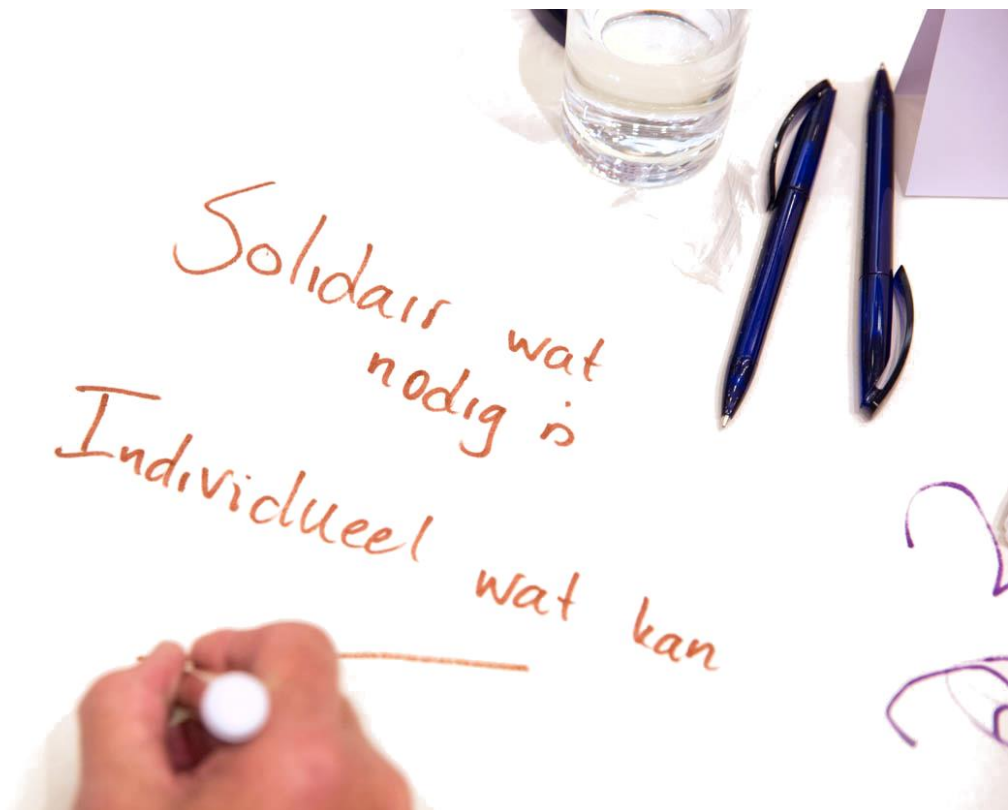
ISDC

Individueel Solidair Defined Contribution

Een mogelijke variatie op SER-advies variant IV

Discussierapport van samenwerkende gepensioneerden- en ouderenorganisaties

Mei 2015



Bron foto: SER, ©Dirk Hol

1 Inleiding

1.1 [Waarom dit rapport?](#)

De publicatie van het SER-rapport Advies Toekomst Pensioenstelsel deed bij de aan dit rapport meewerkende ouderenorganisaties de wens ontstaan opnieuw een bijdrage te leveren aan de maatschappelijke (her)inrichting van het Nederlandse pensioenstelsel.

1.2 [Prijs voor \(schijn\)zekerheid niet langer acceptabel](#)

Aan de in de Pensioenwet gedefinieerde doelstelling om deelnemers aan pensioenregelingen voldoende zekerheid te bieden dat pensioentoezeggingen uiteindelijk zullen worden nagekomen, is vorm gegeven door de eis dat pensioenfondsen over een zodanig hoog vereist eigen vermogen (VEV) dienen te beschikken, dat er na het bereiken van dat vermogen sprake is van een jaarlijks zekerheidsniveau van 97,5%. Het gaat daarbij om nominale zekerheid en nadrukkelijk niet om de nog lagere zekerheid van het realiseren van behoud van koopkracht (zekerheid in reële termen). Inmiddels is duidelijk geworden dat de economische realiteit niet eenvoudig in mathematische modellen kan worden weergegeven. Het relatief grote aantal economische schokken (schokken buiten de verwachte bandbreedte) dat zich in de laatste jaren heeft voorgedaan, maakte duidelijk dat deze zogenaamde 'dikke-staarten-problematiek' binnen de modellen in de praktijk niet makkelijk te vertalen is naar eenvoudige oplossingen.

In het onlangs ingevoerde nieuwe FTK (nFTK) is getracht voor dit probleem een oplossing te vinden door de buffereisen te verzwaren (hoger VEV). Het paradoxale van deze maatregel is dat de meeste pensioenfondsen - mede door de sterk gedaalde rentetermijnstructuur (RTS) van de verplichtingen - pas op langere termijn aan de verhoogde buffereis zullen kunnen voldoen. Voor miljoenen deelnemers in die fondsen bestaat die zekerheid van 97,5% dus niet.

Bovendien is in het nFTK de mogelijkheid om te indexeren sterk beperkt en het ongedaan maken van doorgevoerde kortingen praktisch gesproken zelfs onmogelijk gemaakt. De conclusie dringt zich op dat de prijs (van alleen nominale!) zekerheid te hoog is. Als die zekerheid al zou bestaan, gaat die zekerheid bovendien ten koste van de handhaving van koopkracht, en dat is bij pensioenen een belangrijke ambitie. Onvoldoende wordt beseft dat het niet indexeren van pensioen (het niet bijhouden van de prijsinflatie) economisch gezien uiteindelijk hetzelfde is als het korten van pensioen.

1.3 [Economische en juridische context van het huidige en een mogelijk nieuw pensioenstelsel](#)

1.3.1 [Verzwarende solvabiliteitseisen](#)

De huidige economische context in combinatie met het toezichtraamwerk maken het nakomen van pensioenverplichtingen in nominale en zeker in reële termen uiterst onzeker, zo niet onmogelijk. Het tot voor kort geldende toezichtraamwerk (FTK) leidt tot vereiste dekkingsgraden van rond de 125%.

In het onlangs vernieuwde FTK zijn de solvabiliteitseisen, zoals in de vorige paragraaf al is aangegeven, nog verder verzwared. Deze aanpassing past in de trend waarin financiële instellingen als gevolg van de ontwikkelingen op de financiële markten in toenemende mate te maken krijgen met strengere solvabiliteitseisen.

Het maatschappelijke en politieke krachtenveld worstelt nog met trauma's als die van DSB, Icesave, de woekerpolissen en de bankencrisis. Meer zekerheid en strengere regelgeving moeten herhaling voorkomen.

1.3.2 [Lage renteniveaus](#)

Daarnaast speelt nog het onder invloed van de monetaire politiek sterk verlaagde renteniveau (i.c. de RTS). Voor de Nederlandse verzekeraars betekent deze ontwikkeling dat het huidige verdienmodel voor lange termijn levensverzekeringen feitelijk ophoudt te bestaan. Dit zou nog in sterkere mate gelden indien verzekeraars bij het bepalen van de omvang van hun verplichtingen van de echte marktrente, in plaats van de volgens de zogenaamde Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek berekende RTS, zouden moeten uitgaan.

Uit een rapport van DNB¹ blijkt dan ook dat verzekeraars hun verdienmodel moeten aanpassen naar simpele, meer individuele producten.

Verzekeraars sluiten bijna geen lange termijn spaar- of pensioenverzekeringen meer en nemen vrijwel geen pensioenportefeuilles meer over. Dat ligt niet alleen aan de huidige lage rente, maar met name aan de prijs die verzekeraars voor lange termijn zekerheid (rente, langlevensrisico) moeten vragen om de zekerheid van 99,5% die voor verzekeraars geldt, te kunnen bieden.

1.3.3 Internationaal perspectief

Voor pensioenfondsen, met nog langere verplichtingen dan verzekeraars, is voor nominale zekerheid op dit moment het toezichtkader van nFTK van toepassing op basis van 97,5% zekerheid, hetgeen leidt tot vereiste dekkingsgraden van 125% a 130%. Het huidige nationale FTK toezichtkader voor pensioenen is daarmee strenger dan het toezichtkader in andere landen.

In 2003 is de IORP-richtlijn aangenomen, een richtlijn voor Europese pensioeninstellingen. Deze richtlijn kent slechts een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van 104,3% en er is geen sprake van een vereist eigen vermogen (VEV).

In 2007 is in Nederland het Financieel Toezichtskader (FTK) in de Pensioenwet opgenomen met een VEV van tussen de 120% en 125%. Daarmee is dat kader dus veel strenger dan de IORP-richtlijn van 2003. Inmiddels is dit kader met de introductie van het nieuwe FTK in 2015 wederom verzwakt naar een VEV van tussen de 125% en 130%.

Het Europese voornemen was om de Solvency-II eisen die voor verzekeraars gelden, ook toe te passen op pensioenfondsen. Dat zou dus betekenen dat pensioenfondsen nog hogere buffers zouden moeten aanhouden.

Na groot protest van verschillende kanten, waaronder de ministeries van Financiën en van SZW, heeft de Europese Commissie zijn voornemen begin dit jaar ingetrokken. Onverkorte invoering van Solvency-II voor pensioenfondsen zou een grote impact hebben op de vermogenspositie van pensioenfondsen in Nederland. Volgens een in 2012 uitgevoerde berekening van Syntrus Achmea zou dit (in reële termen) een bedrag vereisen van zo'n € 411 mld.²

Hoewel invoering van de fors zwaardere Solvency-II eisen voor pensioenfondsen dus voorlopig van de baan lijkt, blijft vanuit EIOPA de druk groot om ook voor pensioenfondsen tot strengere regelgeving te komen op basis van de zogenaamde Holistic Balance Sheet (HBS).

In maart 2014 nog, gaf de Europese Commissie aan in de nieuwe pensioenfondsenrichtlijn (IORP II) geen kapitaaleisen op te nemen. EIOPA werkt ondanks alle protesten gewoon door aan de HBS: in het najaar van 2014 een consultatie over de HBS, eind maart 2015 een (besloten) consultatie ter voorbereiding op een Quantitative Assessment (in feite een tweede QIS, Quantitative Impact Study) en tenslotte wordt begin 2015 een stresstest aangekondigd. Die Quantitative Assessment en stresstest zijn op 11 mei 2015 gestart. EIOPA wil eind dit jaar de resultaten van de stresstest presenteren en volgend jaar komen met voorstellen voor kapitaaleisen.

Ondanks allerlei alternatieven³ die worden ontwikkeld voor de HBS, maakt dit alles dat de mogelijkheid (het risico) dat pensioenfondsen in de toekomst aan strengere solvabiliteitsnormen moeten voldoen, niet geheel kan worden uitgesloten.

¹ <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2014/dnb315467.jsp>

² <http://www.syntrusachmea.nl/Images/apr12%20The%20impact%20of%20Solvency%20II%20rules.pdf>

³ <https://www.pggm.nl/wat-vinden-we/Paginas/Alternatieven-voor-Europees-kapitaalstoezicht-op-pensioenfondsen.aspx>

1.3.4 Keuzes

De prijs van lange termijn zekerheid - die in de afgelopen jaren duidelijk een schijnzekerheid is gebleken - is de afgelopen decennia hoog opgelopen. Dat geldt zowel in nominale als in reële termen.

De vraag dringt zich dan ook op wat beter is:

A. een stelsel zonder zekerheid met meer beleggingsvrijheid en een prudent premie- en uitkeringsbeleid, waardoor op de langere termijn een relatief hoge, stabiele en geïndexeerde pensioenuitkering kan worden bereikt

of

B. een stelsel met een hoge mate van schijnzekerheid, waarbij hoge buffers moeten worden aangehouden en waarin een dusdanig prudent beleggingsbeleid moet worden gevoerd dat de uitkeringen in reële termen uiteindelijk 30% a 40% lager uitkomen dan hiervoor onder A vermeld.

Gegeven de huidige marktomstandigheden zullen de dekkingsgraden van pensioenfondsen van rond de 105% niet snel aangroeien naar de vereiste 125 à 130%. Daarbij dient te worden gedacht aan invloeden als de onder de huidige economische omstandigheden onontkoombare neerwaartse bijstelling van de UFR-rendementen, de vervlakking van de yieldcurve en de risicopremies op zakelijke waarden die als gevolg van een search naar yield naar verwachting zullen afnemen.

1.3.5 Toekomstperspectief

Bovenstaande ontwikkelingen leiden tot het volgende toekomstperspectief:

- Totaal dreigen voor de bestaande op zekerheid gebaseerde pensioensystemen de komende decennia kortingen (in reële termen) van 30% a 40% in het verschiet te liggen.
- Een nieuw stelsel, in welke vorm dan ook, kan niet meer gebaseerd worden op zekerheid. Die zekerheid bestaat niet en de prijs is te hoog! Dat geldt ook voor een pensioensysteem dat geknipt wordt in een pre- en een postpensioenfase, in welke vorm dan ook.
- De te maken keuze is dan ook tussen een stelsel van schijnzekerheid en kortingen, of een stelsel zonder zekerheid maar wel gebaseerd op prudentie die een gestage pensioengroei ambieert en die weer vertrouwen kan geven.

Navolgend gaan wij in op het SER-rapport 'Advies Toekomst Pensioenstelsel' en vragen daarbij aandacht voor een nieuwe - nader te onderzoeken variant - die in belangrijke mate aan de hiervoor uiteengezette problematiek tegemoet komt.

2 Preambules bij beschouwing van het SER-rapport

2.1 Compleetheid advies

Het SER-advies omvat nog niet het toezichtraamwerk, noch de governance en slechts zijdelings de fiscale aspecten. Het advies is dus nog niet compleet. Wij onderstrepen de noodzaak dat het uiteindelijke ontwerp van een nieuw pensioenstelsel ook de hiervoor genoemde belangrijke componenten zal moeten omvatten, voor dat het tot definitieve consultatie en besluitvorming komt.

2.2 Een welvaartsvaste AOW als basis

Wij onderschrijven en benadrukken het standpunt van de SER dat de AOW een volwaardig basispensioen moet blijven als betrouwbare en stabiele bodem voor het kunnen uitbouwen van pensioen in de tweede en derde pijler.

Wij hechten er aan met de SER te benadrukken dat een tweede pijler pensioenstelsel zwaar steunt op een netto welvaartsvaste AOW en verzoeken u dit mee te nemen bij de verdere uitwerking van het nieuwe pensioenstelsel.

2.3 Toetsingscriteria

Wat wij missen in zowel de aanpak van het nieuwe pensioenstelsel als in het voorliggende advies, zijn een aantal uitgangspunten, principes en waarden waarop een toekomstig stelsel gebaseerd zou moeten zijn en waar het ontwerp van dat stelsel uiteindelijk ook aan getoetst kan en moet worden.

Zonder deze toetsingscriteria, een goed debat en overeenstemming daarover, zal het uiterst complex, tijdrovend en moeilijk worden om de veelheid van productoplossingen en ideeën zoals aangedragen in het SER-advies een plaats te geven en zo in de komende tijd tot een evenwichtige en efficiënte afronding van het besluitvormingsproces te komen.

De principes en waarden en daarmee ook de toetsingscriteria die voor ons als organisaties bij het ontwerp van een nieuw pensioenstelsel uitgangspunt zijn, betreffen de volgende punten:

1. Doelstelling Herstel van vertrouwen;
2. Optimalisering rendement als basisvoorwaarde
3. Criteria: Begrijpelijkheid en Simpelheid;
4. Prudentie en Robuustheid;
5. Communicatieve eenvoud.

Hierna wordt op deze toetsingscriteria nader ingegaan.

2.3.1 Doelstelling: Herstel van vertrouwen

De meest belangrijke doelstelling die met het nieuwe pensioenstelsel moet worden gerealiseerd, is 'Herstel van Vertrouwen'. Deze doelstelling moet in de verdere aanpak expliciet en meetbaar worden gemaakt. Jaarlijks wordt door DNB het vertrouwen van het publiek in Nederlandse financiële instellingen, waaronder pensioenfondsen, gemeten⁴.

Doelstelling zou kunnen zijn om deze meting als criterium voor 'herstel van vertrouwen' te formuleren. Zowel op landelijk niveau als op pensioenfondsniveau kan zo een toetsbare vertrouwensdoelstelling van bijvoorbeeld 90% worden geformuleerd. Dit vertrouwensniveau is gelijk aan het vertrouwensniveau voor banken voor de crisis van 2008.

⁴ <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2014/dnb310579.jsp>

2.3.2 Optimalisering rendement als basisvoorwaarde

Het optimaliseren van het rendement binnen risicogrenzen dient in een nieuw pensioenstelsel een basisvoorwaarde te zijn. Het zal duidelijk zijn dat er een rechtstreekse relatie is tussen het beleggingsrendement en de hoogte van de pensioenuitkeringen. Hoe hoger het bedrag dat over de volle looptijd van de pensioenregeling aan beleggingsopbrengsten wordt gerealiseerd, des te hoger het bedrag dat uiteindelijk voor pensioenuitkeringen beschikbaar is.

Het beste pensioenresultaat wordt dan ook verkregen indien het rendement van een pensioenfonds binnen zekere nader vast te stellen risicogrenzen kan worden geoptimaliseerd. Een stelsel o.b.v. collectief beleggen en collectieve risicodeling maakt dat het best mogelijk. Door het delen van risico en rendement over het totale fonds (alle deelnemers) ontstaat een win-win-situatie.

Indien een pensioenstelsel zou worden vormgegeven op een wijze waarbij er geen sprake is van optimalisering en risicodeling van beleggingsopbrengsten, is er in zekere zin sprake van maatschappelijke verspilling. In onze optiek zou daarom 'optimalisering van beleggingsopbrengsten' in de beoordelingsmatrices van de diverse SER-varianten, als criterium toegevoegd moeten worden.

2.3.3 Criteria: Begrijpelijkheid, Simpelheid

Een belangrijk element bij het realiseren van 'herstel van vertrouwen' is dat een nieuw pensioenstelsel begrijpelijk is voor zowel alle (gewezen) deelnemers als gepensioneerden (in het kort verder in dit rapport aangeduid als: deelnemers). Dit betekent dat het stelsel gebaseerd moet zijn op 'simplenheid'.

In het rapport 'Volledigheid en begrijpelijkheid startbrief – AFM'⁵ geeft de AFM hierover richtlijnen en adviezen. In dit rapport wordt weliswaar een veelheid aan voorschriften ontwikkeld, maar het ontbreekt principieel aan duidelijke criteria. Een duidelijk criterium kan bijvoorbeeld zijn dat een minimaal percentage (bijvoorbeeld 80%) van de deelnemers bij communicatietoetsing van het ontwerp van het nieuwe pensioenstelsel (of in de dagelijkse pensioenpraktijk) met een marge van 10% moet kunnen aangeven wat de hoogte is van het verwachte pensioen en de mogelijke variatie daarvan.

Pensioenfondsen zouden een nulmeting kunnen uitvoeren en op grond daarvan vast kunnen stellen of de genoemde 80% (of een ander bij het pensioenfonds passend ambitiepercentage) kan worden geformuleerd. Deze percentages zouden transparant kunnen worden gerapporteerd aan interne en externe toezichthouders, zodat een betere sturing op de communicatiekwaliteit van pensioenfondsen realiseerbaar wordt.

Na realisatie van deze begindoelstelling kunnen dan de andere doelstellingen van de Wet Pensioencommunicatie in praktijk worden gebracht.

2.3.4 Prudentie en Robuustheid

Een afgeleide van de te bereiken doelstelling 'herstel van vertrouwen' betreft ook de begrippen 'prudentie' en 'robuustheid'. In onze visie houdt prudentie o.a. in dat in de tariefstelling en de waardering van activa en passiva met zodanig 'prudente technische grondslagen' wordt gewerkt, dat de bij de deelnemer gewekte verwachting van een toegezegde pensioenuitkering of toegezegd pensioenkapitaal, behoudens uitzonderlijke en aanhoudende crisissituaties, in de praktijk ook daadwerkelijk waargemaakt kan worden.

Theoretische kaders gebaseerd op zekerheden, zoals de bekende 97,5% zekerheid, zijn schijnzekerheden gebleken. Gebleken is dat het feitelijk onmogelijk is om over lange termijnen een zodanig voldoende mate van zekerheid te geven dat dit leidt tot 'herstel van vertrouwen'.

De term 'pensioenzekerheid' past niet meer in een toekomstig pensioenstelsel. In plaats van uit te gaan van pensioenverwachtingen op basis van een verwachte, optimistische en/of pessimistische situatie met een voor lange perioden grote uitkomstbandbreedte en een voor de doorsnee deelnemer moeilijk te doorgronden begrippenkader met woorden als '95% percentiel', lijkt het begrijpelijker en objectiever om geen

⁵ <http://www.afm.nl/~/profmedia/files/rapporten/2010/volledigheid-begrijpelijkheid-startbrief.ashx>

verwachtingen meer te schetsen, maar te spreken over 'een pensioenuitkomst op basis van bepaalde, maar niet expliciet verwachte, toekomstige pensioenfondsendementen'

In ieder stelsel zullen sociale partners het eens moeten worden over dusdanig prudente grondslagen dat behoudens een langdurig aanhoudende wereldwijde crisis, deelnemers in staat worden gesteld om een 'redelijk' pensioen op te bouwen.

Het begrip 'prudente technische grondslagen' impliceert dat voor zowel de rendementsveronderstellingen, biometrische⁶ risico's als de kostenaannames van dusdanig prudente veronderstellingen wordt uitgegaan, dat de structureel gerealiseerde winsten die op het samenstel van deze componenten wordt gerealiseerd, na een zekere termijn (van bijvoorbeeld 5 à 10 jaar), weer aan de deelnemers ten goede kunnen komen in de vorm van een verbetering van rechten van de deelnemers, slapers en gepensioneerden. Binnen de gegeven prudentiekaders staat in een nieuw pensioenstelsel vervolgens het binnen risicogrenzen kunnen optimaliseren van beleggingsopbrengsten, en daarmee de pensioenuitkeringen, centraal. Door collectief en evenwichtig rendements- en biometrische risico's zodanig te delen dat voor alle deelnemers een win-win-situatie ontstaat, wint ook een pensioenstelsel aan robuustheid.

Optimalisering van beleggingsopbrengsten en evenwichtige beleggings- en demografische solidariteit vormen daarom belangrijke toetsingscriteria in een nieuw pensioenstelsel. Op bovenstaande wijze ontstaat een robuust pensioenstelsel, waar deelnemers weer vertrouwen in kunnen krijgen.

2.3.5 Communicatieve eenvoud

Het debacle van de uiteindelijk (in 2009) afgelaste invoering van het indexatielabel⁷ toont aan dat communicatie over pensioenregelingen een complexe materie is en verre van eenvoudig.

Met de invoering van de op stapel staande Wet Pensioencommunicatie wordt opnieuw geprobeerd om de complexe pensioenvraagstukken op zo eenvoudig mogelijke wijze te presenteren.

Op wellicht de variant van een nationaal pensioenstelsel na, zullen de voorstellen I t/m IV in het SER-advies de communicatie niet direct eenvoudiger maken. Herstel van vertrouwen, de doelstelling van een nieuw pensioenstelsel, raakt hierdoor in vergelijking met de situatie in het huidige pensioenstelsel verder uit beeld. Dat geldt met name, en helaas ook, voor de nog uit te werken Variant IV 'Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling'.

Ter concretisering van de gedachtevorming, het volgende. Wie is in staat om een gemiddelde fondsdeelnemer in drie varianten (verwacht, optimistisch en pessimistisch) uit te leggen wat er nu eigenlijk gebeurt met zijn pensioen als hij zijn pensioen 10 jaar van te voren fasegewijs gaat inkopen, terwijl ondertussen zijn oude pensioenopbouw doorgaat, zijn pensioen- en AOW-datum verschuiven, de rente- en rendementen jaarlijks variëren, er jaarlijks pensioenkortingen, -opslagen en gedeeltelijke indexaties plaatsvinden, terwijl hij in die 10 jaar ook nog van baan wisselt. Laat staan dat deze deelnemer nog getroffen wordt door een scheiding, gaat samenwonen, werkloos wordt of arbeidsongeschiktheid raakt.

Om herstel van vertrouwen - de doelstelling van een nieuw pensioenstelsel - te realiseren, is het van belang om het nieuwe stelsel qua opzet zo eenvoudig mogelijk in te richten. Een nieuw pensioenstelsel zou dan ook nadrukkelijk getoetst moeten worden op communicatieve eenvoud. Om een succesvolle invoering van een nieuw stelsel te realiseren, 'moet' een nieuw pensioensysteem fundamenteel eenvoudiger.

⁶ Biometrische risico's: risico's in verband met overlijden, invaliditeit, arbeidsongeschiktheid en levensverwachting.

⁷ http://www.pensioenfederatie.nl/services/themas/Pages/Indexatielabel_toeslagenlabel_GESLOTEN_50.aspx

3 SER-advies

Het SER-advies bevat een viertal varianten en een aantal daarmee samenhangende thema's. De vier gepresenteerde varianten in het SER-advies zijn door de SER zelf beoordeeld op basis van een beperkt aantal cruciale criteria zoals het uiteindelijke pensioenresultaat, de aansluiting op maatschappelijke trends, de macro-economische effecten en de transitie-moeilijkheidsfactor.

Onderstaand gaan wij kort in op deze varianten en het daarmee samenhangende thema van de doorsneepremie. Ook formuleren wij een nieuwe vereenvoudigde variant (ISDC), enigszins afgeleid van de in het advies gepresenteerde Variant IV: 'Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling'. De nieuwe variant ISDC voldoet naar onze mening echter beter aan de in hoofdstuk 2 van dit rapport gestelde extra beoordelingscriteria en lijkt daarmee bij uitstek geschikt voor verdere uitwerking.

3.1 Beoordeling Varianten I t/m IV

Tabel 3.2 in het advies schetst samenvattend een eindoordeel over de varianten I t/m IV.

Tabel 3.2: Beoordeling varianten

	Varianten uitkeringsregelingen			Varianten persoonlijk pensioenvermogen	
	Variant IA <i>Uitkerings- overeenkomst met degressieve opbouw</i>	Variant IB <i>Voorwaardelijke uitkerings- overeenkomst met degressieve opbouw</i>	Variant II <i>Nationale pensioen- regeling</i>	Variant III <i>Persoonlijk pensioen vermogen met vrijwillige risicodeling</i>	Variant IV <i>Persoonlijk pensioen vermogen met collectieve risicodeling</i>
Pensioenresultaat	0/+	+	0/+ *	-	+
Aansluiting op maatschappelijke trends	0	-/ 0	-	+	+
Macro economische effecten	0/+	+	0	0	+
Transitie	-	--	--	--	--

* Deze variant kent een sterk politiek risico. In theorie zou een kleine verbetering van het pensioenresultaat mogelijk zijn, maar het is hoogst onzeker of dat in de praktijk daadwerkelijk zo zal zijn.

Het SER-advies concludeert aan de hand van bovenstaande tabel dat geen van de varianten I t/m III een echte oplossing lijkt te bieden, die voldoet aan de gestelde eisen.

Wij onderschrijven deze conclusie.

Variant IV komt merendeels wel tegemoet aan de in het SER-advies geformuleerde eisen, maar hierin blijft de transitieproblematiek bestaan die ook alle andere varianten kenmerkt.

Het SER-advies verstaat onder de transitieproblematiek voornamelijk de effecten van het afschaffen van de doorsneesystematiek. De feitelijke transitieproblematiek is echter veel breder dan alleen het thema van de doorsneesystematiek en omvat ook elementen als solidariteit tussen deelnemers in het oude en het nieuwe pensioenstelsel en het al of niet kunnen achterlaten van premievrije rechten in het oude stelsel.

Het SER-advies gaat niet in op de problematiek, risico's, rendement- en kosteneffecten van het splitsen van pensioenregelingen in een opbouw- en uitkeringsdeel en het inkopen van (variabele) annuïteiten die in variant IV nog steeds blijft bestaan en waardoor optimalisering van beleggingsrendementen en biometrische risico's niet voldoende kan worden gerealiseerd.

3.2 Thema Doorsneepremie

Het advies gaat uit van een door CPB berekende € 100 mld aan transitielasten bij afschaffing van de doorsneepremie. Als randvoorwaarde voor het afschaffen van de doorsneesystematiek noemt het SER-advies 'Een evenwichtige spreiding van de transitiekosten tussen alle 'belanghebbenden' om daarmee pech en geluk generaties te voorkomen'.

Wij wijzen deze zienswijze af.

Ter toelichting, het volgende:

- Op bedrijfstakniveau, of in het geval van een uitkeringsovereenkomst op werkgeverniveau, dient altijd een totaal kostendekkende premie te worden betaald. Hoe deze premie wordt verdeeld tussen werkgevers en werknemers wordt in het arbeidsvoorwaardenoverleg geregeld (net als andere zaken, zoals loon, VUT- en andere bijdragen) en is dus primair een zaak van sociale partners.
- Formeel bestaat er niet zoiets als een schuldenlast van € 100 mld. Zou die schuldenlast er wel zijn, dan zou die in de balansen van de huidige fondsen tot uitdrukking moeten komen. De Pensioenwet (FTK) kent geen bepalingen op dit gebied. Ook niet bij pensioenoverdracht, of beëindiging of overdracht van een pensioenfonds en dus ook niet bij beëindiging of verandering van een pensioenstelsel.
- Gepensioneerden zijn geen direct 'belanghebbenden' bij eventuele kosten of lasten die gepaard gaan met het verlaten van de doorsneepremiemethodiek. Alle gepensioneerden hebben gedurende een aantal jaren in de opbouwfase van hun pensioen meer en vanaf een zekere leeftijd minder betaald dan de bij hun leeftijd horende actuariële premie.
- Als laatste stellen wij vast dat er geen enkele rechtsgrond, noch een juridische, economische of morele grond aanwezig is om eventuele kosten of lasten die gepaard gaan met het verlaten van de doorsneepremiemethodiek, al dan niet onder de titel 'invaren van pensioenrechten', ten laste van het vermogen van het pensioenfonds te brengen.
- Wellicht ten overvloede vermelden wij dat in ieder (nieuw) pensioenstelsel besloten kan worden op welke wijze pensioenlasten die op bedrijfstak- of werkgeverniveau gefinancierd moeten worden, ten laste van werkgevers en werknemer komen. Met andere woorden: het al of niet hanteren van een doorsneepremie is een aparte discussie die primair door sociale partners gevoerd moet worden.
- Uiteraard zijn wij vanuit onze sociale verantwoordelijkheid bereid, indien wij op een adequate wijze in de oplossing van de doorsneepremiemethodiek worden betrokken, daarover in debat te gaan.

4 Variant V: Individueel Solidair Defined Contribution (ISDC)

Als nieuwe variant presenteren wij hier variant V: Individueel Solidair Defined Contribution (ISDC)

4.1 [Beschouwing Variant IV SER-advies](#)

De variant ISDC betreft een vereenvoudigde variatie op de in het SER-adviesontwerp genoemde Variant IV die tegemoet komt aan de nog openstaande nadelen in variant IV.

Die nadelen van SER Variant IV betreffen in hoofdlijnen:

- **Toekomstige zekerheid**
Het nieuwe pensioenstelsel kan nog steeds gebaseerd worden op verwachte toekomstige beleggingsrendementen en verwachte toekomstige biometrische risico's met als nadeel dat de toekomstige verwachting als zekerheid weer volledig ingeprijsd moet worden en een generatie-evenwicht onvoorspelbaar en complex blijft.
- **Leeftijdsafhankelijk beleggen**
Het afstemmen, toerekenen en toedelen van beleggingsrisico's aan generaties of leeftijdscohorten op basis van bijvoorbeeld lifecycle-benadering of welke vorm dan ook waarbij beleggingsrisico's voor bepaalde delen van de portefeuille worden afgebouwd, leidt tot suboptimalisatie van het beleggingsrendement en uiteindelijk dus ook tot suboptimalisatie van de pensioenuitkeringen.
- **Suboptimalisatie van beleggingsrendement (voorbeeld)**
Stel dat de gewogen gemiddelde beleggingsduur ('duration') van een pensioenfonds 21 jaar bedraagt en de duration van de actieve portefeuille 31 jaar en die van gepensioneerden 9 jaar. In dit geval levert een beleggingsbeleid dat gebaseerd is op een integrale pensioenfonds-duration van 21 jaar ongeveer hetzelfde rendement op als dat voor een duration van de actieveportefeuille van 31 jaar. Met andere woorden: de gepensioneerden van nu en in de toekomst kunnen zonder extra kosten blijvend profiteren van het integrale op 21-jarige duration gebaseerde beleggingsbeleid van het pensioenfonds, zonder dat risicoprofielen hoeven te worden afgebouwd en dat dus rendement kost.
- **Onnodige splitsing in opbouw- en uitkeringsfase**
Het nieuwe pensioenstelsel wordt opgesplitst in een opbouw- en uitkeringsfase waardoor onvoldoende geprofiteerd kan worden van optimalisering van rendements- en biometrische risico's

4.2 [Uitgangspunten ISDC](#)

ISDC betreft een op DC gebaseerd stelsel zonder zekerheid, waarbij op hoofdlijnen:

- deelnemers hun eigen pensioenvermogen d.m.v. een 'pensioenbeleggingsrekening' opbouwen
- alle deelnemers inclusief gepensioneerden, collectief het beleggingsrisico delen
- alle deelnemers inclusief gepensioneerden in een vorm van een soort tontinestelsel het micro en macro langlevensrisico delen op basis van de met hun bereikte leeftijd corresponderende eenjarige levenskans en aandeel in het belegde vermogen. De wijze van aanpak wordt in de bijlage verduidelijkt. Voor alle duidelijkheid zij aangetekend dat de gekozen aanpak **sexe-neutraal** zal zijn en niet leidt of mag leiden tot een ongelijke behandeling van mannen en vrouwen.
- er geen pensioenannuïteiten meer behoeven te worden ingekocht, omdat pensioenuitkeringen direct worden onttrokken aan de pensioenbeleggingsrekening. De opbouw- en uitkeringsfase gaan naadloos in elkaar over, waardoor er geen administratieve splitsing meer nodig is. Deelnemers worden niet meer geconfronteerd met een qua rente mogelijk ongelukkig aankoopmoment voor een annuïteit of met kunstmatige getrapte 10-jaars inkooptermijnen. Er is geen sprake meer van een administratieve splitsing tussen opbouw- en uitkeringsfase. Ook deeltijdpensioen, waarbij zowel premie wordt betaald als pensioen wordt uitgekeerd, is mogelijk.

4.3 Uitwerking Variant V: ISDC

Hieronder wordt de variant ISDC qua kern- en uitgangspunten nader uitgewerkt:

4.3.1 Regelingsvorm

ISDC is een bijzondere vorm van een premieovereenkomst, die evenals de uitkeringsovereenkomst en de kapitaalovereenkomst een door de Pensioenwet toegelaten variant is, die het karakter van de pensioenovereenkomst bepaalt.

Het karakter, de kenmerken en de uitgangspunten van ISDC worden beschreven in dit hoofdstuk 4.3.

Deelnemers aan ISDC nemen als individuele deelnemer in collectief verband deel aan 'pensioensparen' binnen nader vast te stellen fiscale grenzen. De bestaande kapitaal- en uitkeringsovereenkomst blijven daarbij gehandhaafd als binnen de Pensioenwet toegelaten varianten, al dan niet aangepast in het kader van de dialoog over ons nieuw pensioenstelsel.

Zowel de grote verplichtstelling (verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds voor de gehele sector) als de kleine verplichtstelling (de verplichting voor werknemers om deel te nemen aan de pensioenregeling van hun werkgever op grond van de collectieve arbeidsovereenkomst) blijven van toepassing. Hiermee kan de toegankelijkheid (geen antisectie) worden gegarandeerd en wordt de opbouw van een aanvullend pensioen boven het minimumniveau (AOW) bevorderd.

Naast de verplichte regeling kunnen deelnemers individueel aanvullend 'pensioensparen' binnen nader vast te stellen (fiscale) grenzen.

4.3.2 Premievaststelling

Werkgevers en werknemers stellen in nauw overleg (arbeidsvoorwaardenoverleg) de hoogte van de premies voor de pensioenregeling vast op collectief niveau en het niveau van individuele deelnemers.

Uitgangspunten:

- Redelijk pensioenuitzicht zonder toekomstige zekerheid o.b.v. prudente rekengrondslagen
De premie per deelnemer wordt zodanig o.b.v. prudente, maar niet 'verwachte' of 'zekere', 'rekengrondslagen' (zoals rendement, sterfte en kosten) vastgesteld dat hiermee op termijn bij voldoende arbeidsjaren een acceptabel 'beoogd pensioen' kan worden opgebouwd op basis van het geldende toezichtraamwerk.

Met betrekking tot deze prudentie worden de wettelijke eisen en richtlijnen gevolgd, zoals opgesteld door de overheid (Pensioenwet) en de toezichthouder DNB.

- Wijze van premievaststelling
Het staat betrokken partijen vrij de premiehoogte en de premieverdeling tussen werkgevers en werknemers vast te stellen naar eigen inzicht. Premiestelling is in principe individueel en gebaseerd op een percentage van de pensioengrondslag. Fiscale spelregels zullen hierop moeten worden aangepast.
- Doorsneepremie
In principe behoort ook bij ISDC een doorsneepremie tot de mogelijkheden.

Bij de premietoezegging kunnen door sociale partners afspraken worden gemaakt over subsidiëring. Uitgangspunt is dat een eventuele subsidiëring altijd transparant moet zijn. Individuele premies worden na zichtbare aftrek of toevoeging van de (solidariteits)subsidie toegevoegd aan de individuele pensioenbeleggingsrekening.

Voor de variant ISDC maakt het daarom niet uit welke premievaststellingsmethodiek wordt gehanteerd.

4.3.3 Individuele transparante eigendomsrechten: Pensioenbeleggingsrekening

De premie van een deelnemer wordt gestort op een eigen 'pensioenbeleggingsrekening' bij het betreffende pensioenfonds of de pensioenverzekeraar. Hiermee worden de eigendomsrechten van de deelnemer volkomen transparant en kan tevens bij baanwisseling of collectieve pensioenoverdracht eenvoudig waardeoverdracht plaatsvinden. De over te dragen waarde betreft dan de waarde van de pensioenbeleggingsrekening op het moment van overdracht.

De pensioenbeleggingsrekening is weliswaar formeel geen eigendom van de deelnemer, maar het vermogen van het pensioenfonds wordt jaarlijks zo veel als mogelijk aan deelnemers toegerekend en ook worden alle mutaties per deelnemer bijgehouden op de individuele pensioenbeleggingsrekening. Verder gelden er beperkingen t.a.v. opname van de rekening, vergelijkbaar met de beperkingen die gelden in het huidige pensioenstelsel.

Door het werken met een transparante individuele pensioenbeleggingsrekening kan een deelnemer zelf vaststellen wat voor welke doel aan zijn rekening onttrokken of toegevoegd wordt.

4.3.4 Premies voor nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen

Premies voor verzekering van een overeengekomen nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen worden o.b.v. een vaste procentuele premie, dan wel een leeftijdsafhankelijke premie vastgesteld en kunnen direct, dan wel ten laste van de pensioenbeleggingsrekening worden geïnd.

4.3.5 Overlijden deelnemer

Bij overlijden van een deelnemer, valt het saldo van de pensioenbeleggingsrekening vrij ten behoeve van het fonds en daarmee aan de nog in leven zijnde deelnemers.

Deze vrijval maakt het voor het fonds mogelijk om zoveel als mogelijk het langlevensrisico van deelnemers te financieren, maar nadrukkelijk niet te garanderen. Het betreft hier dus een vorm van een tontine systeem.

Het toedelen van de bij overlijden vrijgevallen saldi van de pensioenbeleggingsrekeningen aan een individuele deelnemer geschiedt volgens een actuariële (gewogen) methode. Hierbij wordt rekening gehouden met enerzijds de individuele eenjarige levenskansen van een deelnemer overeenkomstig de door het Bestuur gedefinieerde 'rekeninggrondslagen' en anderzijds het aandeel van het pensioenbeleggingsrekeningsaldo van de individuele deelnemer in het totaal.

Toedeling vindt dusdanig plaats dat als de werkelijke sterfte conform de beoogde sterfte verloopt en het werkelijke beleggingsrendement gelijk is aan het beoogde rendement, het pensioenbeleggingsrekeningsaldo van een individuele deelnemer in ieder jaar voldoende is om blijvend het beoogde ouderdomspensioen en bij overlijden het eventuele nabestaandenpensioen levenslang uit te keren (zie ook de uitwerking in de bijlage).

In het geval dat naast een ouderdomspensioen ook een nabestaandenpensioen is toegezegd, valt bij overlijden niet het gehele saldo vrij, maar slechts een gedeelte. Bij overlijden van de ouderdomspensioengerechtigde wordt het saldo van de pensioenbeleggingsrekening teruggebracht naar een bedrag dat gelijk is aan de, op basis van de 'beoogde rekenrente' bepaalde, contante waarde van het toegezegde nabestaandenpensioen op het moment van overlijden.

Om ongewenste schommelingen te voorkomen, kan voor kleine pensioenfonds of voor gepensioneerden vanaf een zekere leeftijd (bijvoorbeeld 80 jaar) dit risico desgewenst op basis van eenjarige contracten herverzekerd worden in ruil voor de vrijval van het saldo van de pensioenbeleggingsrekening in het geval van overlijden van de deelnemer.

Het wettelijk kader voor deze methodiek zal verder uitgewerkt moeten worden in de Pensioenwet.

4.3.6 Beleggingsbeleid

Een van de belangrijkste doelstellingen van ISDC is om het beleggingsresultaat te optimaliseren op basis van de risicohouding zoals die, na overleg met sociale partners en – voor zover van toepassing – de fondsorganen, is vastgesteld.

Het bepalen van de risicohouding bij ISDC is in de kern eenvoudiger dan die in het huidige pensioenstelsel. Het beleggingsbeleid kan zich concentreren op het bereiken van een optimaal rendement gegeven de maximaal acceptabele fluctuatie aan 'uitkering' aan deelnemers in een jaar.

Om dit relatief stabiele resultaat met een gemaximeerde uitkeringsfluctuatie te bereiken, kan gebruik worden gemaakt van diversificatie en volatiliteitshedging.

Dit aspect betreft nog een van de belangrijkste punten die verder bestudeerd en uitgewerkt moet worden in de ISDC-variant.

4.3.7 Resultaatdeling

Jaarlijks wordt door het pensioenfonds het 'beschikbare resultaat voor resultaatdeling' vastgesteld.

Dit 'beschikbare resultaat voor resultaatdeling' bestaat in principe uit alle mogelijke resultaatbronnen, zoals beleggingsresultaat, biometrisch resultaat, resultaat op kans-systemen, kosten- en solvabiliteitsresultaat.

Indien de in de risicohouding vastgestelde 'maximale volatiliteit van de jaarlijkse uitkeringen' dit noodzakelijk maakt, kan dit 'beschikbare resultaat voor resultaatdeling' ook worden vastgesteld op basis van een gemiddeld resultaat over de afgelopen jaren (bijvoorbeeld 5 jaar).

Het aldus bepaalde jaarlijks 'beschikbare resultaat voor resultaatdeling' wordt vervolgens verdeeld conform het aandeel van het gemiddeld saldo op de pensioenbeleggingsrekening van de individuele deelnemer of gepensioneerde.

De jaarlijkse bepaling van het sterfteresultaat kan als volgt plaatsvinden.

Eerst wordt per deelnemer jaarlijks de technisch benodigde risicopremie op basis van de verwachte sterfte in het betreffende kalenderjaar vastgesteld. Positieve risicopremies (kortlevenrisico) worden gedurende dat jaar aan de pensioenbeleggingsrekening onttrokken. Negatieve risicopremies (langlevensrisico) worden op de pensioenbeleggingsrekening bijgeschreven.

Vervolgens wordt aan het eind van ieder jaar na de vaststelling van de werkelijke sterfte voor het gehele pensioenfonds het resultaat op sterfte bepaald (saldo mutatie pensioenbeleggingsrekeningensaldo i.v.m. overlijden minus de risicopremie). Dit resultaat op sterfte vormt samen met de overige resultaatbronnen vervolgens het totale beschikbare resultaat voor resultaatdeling.

Op bovenstaande wijze wordt een redelijke stabiele rendementsontwikkeling beoogd, waarbij grote schommelingen zo veel als mogelijk voorkomen worden.

De resultaatdelingssystematiek en ook mate van gewenste solidariteit daarbinnen, zullen eveneens nog nader onderzocht en uitgewerkt moeten worden.

4.3.8 Prognose, Zekerheid en Communicatie

Jaarlijks wordt voor iedere deelnemer op basis van de pensioenrichtleeftijd en/of de individueel door de deelnemer vastgestelde pensioenleeftijd een prognose van het te bereiken ouderdomspensioen afgegeven. Communicatie van deze prognose zal plaatsvinden o.b.v. van een rendementsontwikkeling van 0% t/m 5% en (ter beoordeling van het Bestuur) conform de bij de premievaststelling gehanteerde rekengrondslagen.

De prognoses worden individueel per deelnemer gebaseerd op het saldo van de pensioenbeleggingsrekening, met en zonder toekomstige premiebetalingen. De bij de prognoses gehanteerde rendementen en sterfteprognosetabels beogen geen enkele vorm van garantie, noch zekerheid te geven en dienen uitsluitend als "wat als" uitkomsten te worden gezien.

Het per deelnemer geprognoseerd ouderdoms- en nabestaandenpensioen wordt o.b.v. een zorgvuldige omschrijving en zonder garanties, zekerheden of omringende waarschijnlijkheidsgebieden gecommuniceerd naar de deelnemers.

Ook wordt inzicht gegeven in het gerealiseerde rendement van het pensioenfonds over de afgelopen 10 jaar. Er

worden geen zekerheden of waarschijnlijkheden afgegeven bij deze prognoses. Ook worden er geen uitspraken gedaan over verwachte rendementen in de toekomst, noch worden er 'waarschijnlijkheidsgebieden' aangegeven. Het overzicht wordt voorzien van een disclaimer.

4.3.9 Beoogd Ouderdomspensioen en Communicatie

Aan de hand van de door het fondsbestuur vastgestelde 'rekeningrondslagen' wordt per deelnemer jaarlijks het 'beoogd ouderdomspensioen' op de 'rekenpensioendatum' vastgesteld.

Dit 'beoogd ouderdomspensioen' beoogt geen enkele garantie, noch zekerheid te geven en dient als basis voor de vaststelling van de pensioenuitkering op de 'rekenpensioendatum' en als pensioenuitkeringsindicatie bij het optimaliseren van het beleggingsbeleid van het fonds.

Het per deelnemer bepaalde 'beoogd ouderdomspensioen' wordt o.b.v. een zorgvuldige omschrijving en zonder garanties, zekerheden of omringende waarschijnlijkheidsgebieden gecommuniceerd naar de deelnemers.

4.3.10 Pensioenuitkeringen

Deelnemers kunnen zelf vanaf een zekere reglementair vastgestelde 'minimum pensioenleeftijd', in overleg met hun werkgever en afhankelijk van arbeidsomstandigheden en gezondheidstoestand, bepalen wanneer zij met (deel)pensioen gaan en hoeveel ouderdomspensioen (binnen grenzen) zij nodig hebben. Deze pensioenflexibiliteit kan bijdragen aan een betere arbeidsmobiliteit van werknemers.

Als deelnemers met pensioen gaan op de reglementaire 'rekenpensioendatum', dan ontvangen zij in principe het bepaalde 'beoogd pensioen' zoals vastgesteld onder 4.3.9. Gaan deelnemers eerder of later dan reglementair is vastgesteld met pensioen, dan wordt het 'beoogd pensioen' herrekend op basis van de 'rekeningrondslagen' en de nieuwe pensioendatum.

Na pensioeningang wordt het 'beoogd pensioen' aan het eind van ieder kalenderjaar, na resultaatdeling, herrekend op basis van de 'rekeningrondslagen'. Bij voldoende prudente 'rekeningrondslagen' zal deze herrekening, afhankelijk van de gekozen rendementsmiddelingstermijn, meestal resulteren in een stijging van het 'beoogd ouderdomspensioen'.

De feitelijk onttrokken ouderdomspensioenuitkeringen in enig jaar gaan ten laste van de pensioenbeleggingsrekening van de deelnemer. Voor en na iedere verandering in onttrekking van de pensioenbeleggingsrekening worden de prognosecijfers voor het toekomstig pensioen opnieuw aan de deelnemer verstrekt.

Nader moet worden uitgewerkt hoe hoog in enig jaar de maximale onttrekking mag zijn. Dit om antiselectie te voorkomen en om te voorkomen dat toekomstige uitkeringen beneden het minimaal beoogde ouderdomspensioen uit zouden komen.

De maximaal uit te keren ouderdomspensioenuitkering in enig jaar zou bijvoorbeeld zo kunnen worden gedefinieerd dat de pensioenbeleggingsrekening altijd voldoende restsaldo moet bevatten om het minimaal beoogd ouderdomspensioen (inclusief het bijbehorend nabestaandenpensioen in geval van overlijden) van het voorgaand jaar bij een 'beoogd minimaal rendement' in de toekomst, uit te kunnen keren.

Ook kan gedacht worden aan regels waarbij het uit te keren pensioen in enig jaar niet vastgesteld wordt o.b.v. het beoogde rendement, maar op basis van bijvoorbeeld het gemiddeld voortschrijdend rendement van het pensioenfonds over de afgelopen 5 of 10 jaar.

Tenslotte kan reglementair worden bepaald in welke gevallen, op welke tijdstippen of onder welke omstandigheden, het saldo van de pensioenbeleggingsrekening voor welk gedeelte mag worden aangewend voor bijzondere bestedingen. Daarbij kan gedacht worden aan gebeurtenissen zoals de aflossing van de hypotheek op de pensioendatum en besteding van het saldo aan zorg van de deelnemer of de partner.

Ook het aspect van bepaling van de pensioenuitkeringen zal nog nader uitgewerkt moeten worden.

4.3.11 Kosten

Ten laste van de pensioenbeleggingsrekening brengt het fonds (transparant, o.b.v. verdeelsleutels) de kosten in rekening die met de uitvoering van de regeling gemoeid zijn.

Door de gekozen eenvoudige PPI-achtige opzet van het pensioenfonds lijkt de verwachting gerechtvaardigd dat, na een zekere opstartperiode, zowel de administratie- als beleggingskosten van deze ISDC-variant structureel lager zullen zijn dan die van de bestaande DB en DC systemen.

4.3.12 Transitie

De transitie naar ISDC vindt plaats door middel van een wijziging van de bestaande pensioenovereenkomst, waarbij ISDC als regelingsvorm in de contractuele relatie werkgever/deelnemer wordt geadopteerd.

Per deelnemer wordt allereerst de technische voorziening per deelnemer bepaald door de opgebouwde pensioenaanspraken van een deelnemer contant te maken op basis van de huidige technische balanswaardingsgrondslagen. De aldus bepaalde individuele technische voorziening wordt vervolgens toegedeeld en geadmistreerd als saldo op de persoonlijke pensioenbeleggingsrekening van de deelnemer.

Het resterende niet-toebedeelde deel van het totale vermogen van een pensioenfonds wordt nu zo veel als mogelijk tevens toegedeeld conform het aandeel van een individuele deelnemer in de totale technische voorziening van het pensioenfonds.

Na overleg met de fondsorganen en sociale partners bepaalt het Bestuur aan de hand van de gekozen risicohouding en de wettelijk voorgeschreven buffereisen op fondsniveau, welk gedeelte van het totale vermogen aangehouden wordt als buffer op fondsniveau en derhalve niet direct wordt toegedeeld aan de individuele deelnemers. Uitgangspunt daarbij is dat collectieve buffers tot een minimum worden beperkt.

Door deze wijze van toedeling kan op eenvoudige en zo objectief mogelijke wijze het oude pensioenstelsel worden vertaald in de nieuwe ISDC-vorm.

Op de voor een transitie naar de ISDC-vorm vereiste voorwaarden tot wijziging van de pensioenovereenkomst zijn in beginsel de bestaande bepalingen van de Pensioenwet van toepassing.

Zeker nu dekkingsgraden zich nog net boven of rond de 100% bevinden, lijkt dit het ideale moment voor een transitie. Immers, een relatief beperkt eigen vermogen van een fonds, maakt de discussie over toedeling daarvan aan deelnemers relatief eenvoudiger.

Indien maatschappelijk gewenst, kan voor opgebouwde aanspraken in het oude pensioenstelsel aan 'opting out' worden gedacht. Dit om een discussie over een mogelijk invaarprobleem te voorkomen. Fondsen en/of deelnemers die kiezen voor 'opting out' in het nieuwe pensioenstelsel, blijven derhalve onder de oude (de huidige) regelingen en het oude toezichttraamwerk vallen.

Als daardoor mogelijk te kleine gesloten pensioenfondsen overblijven, kunnen die kleinere fondsen door middel van fusies of in de vorm van een APF-constructie mogelijk voortbestaan.

Deze 'opting out' methodiek dient nader uitgewerkt te worden.

Dat gesproken kan worden van een ideaal oplossingsmoment geldt ook voor de doorsneepremieproblematiek.

Nu de rente op staatsobligaties en de risicovrije rente relatief laag zijn, zal de doorsneepremie in een nieuw toekomstig pensioenstelsel qua niveau dicht tegen de actuariële premie aanliggen. Deze situatie lijkt dan ook het ideale moment om een transitie naar een nieuw pensioenstelsel eenvoudig en zonder veel transitiekosten door te voeren.

Vanzelfsprekend dient de hier gepresenteerde ISDC-variant nader uitgewerkt te worden, waarbij gekeken moet worden of en in hoeverre deze variant past in het huidig wettelijk kader van de Pensioenwet, of waar mogelijk aanpassingen in de wet of het product moeten plaatsvinden. Ook zal mogelijk het fiscaal stelsel er op aangepast moeten worden.

4.3.13 Solvabiliteit en Toezicht

Omdat de variant ISDC geen toekomstige garantie of zekerheid m.b.t. het ouderdoms-, nabestaandenpensioen en de daarmee samenhangende pensioenbeleggingsrekening biedt, kunnen de solvabiliteitseisen en het toezichtraamwerk beperkt blijven.

Vanzelfsprekend zal de variant ISDC nader uitgewerkt moeten worden in goed overleg met de toezichthouders DNB en AFM. Ook zal bij de variant ISDC onderzocht moeten worden op welke wijze die een plaats krijgt binnen de geldende EIOPA/IORP regelgeving.

4.3.14 Generatie Evenwicht & Ex-ante en Ex-post Solidariteit

De variant ISDC is gebaseerd op volledige ex-post solidariteit (biometrisch, beleggingen, kosten, solvabiliteit) over de periode van een jaar, of over steeds voortschrijdende perioden van vijf achterliggende jaren.

Voor de toekomst is er sprake van ex-ante solidariteit, maar zonder dat daar garanties of zekerheden bij worden gegeven ('tontine solidariteit').

Op grond van deze benadering kan geconstateerd worden dat er in de variant ISDC geen grote generatie-evenwichtsverstoringen kunnen optreden. Noch kan er sprake zijn van komende pech- of gelukgeneraties.

5 Conclusies

Concluderend kan gesteld worden dat de variant ISDC, zoals in dit rapport gepresenteerd, de volgende voordelen heeft:

1. 'Herstel van Vertrouwen' lijkt onder handbereik

- a. Lange termijngaranties of zekerheden bestaan niet. Daarom worden die in het nieuwe pensioenstelsel ook niet meer gegeven. Er worden richting deelnemers geen verwachtingen meer gewekt die niet waargemaakt kunnen worden.
- b. Communicatie naar de deelnemer is eenvoudig op basis van individuele eigendomsrechten en een persoonlijke pensioenbeleggingsrekening. Ingewikkelde waarschijnlijkheidsgebieden in uitkomsten worden vermeden.
- c. Er is vrijwel geen sprake meer van generatievraagstukken m.b.t. solidariteit, terwijl er toch sprake is van solidariteit m.b.t. biometrische risico's, beleggingsrisico's, risico's op kanssystemen, kosten en solvabiliteit.
- d. De doorsneepremiesystematiek speelt nog slechts een beperkte rol. Dit mede als gevolg van het feit dat voor de premiestelling uitgegaan wordt van een prudent en dus relatief laag rendement.

2. Maximaal pensioenresultaat wordt mogelijk

- a. Omdat er geen toekomstige zekerheden of garanties meer spelen, kan het beleggingsbeleid van een fonds onder verantwoordelijkheid van het Bestuur van het pensioenfonds goed worden afgestemd op het op termijn bereiken van een zo maximaal mogelijk pensioenresultaat voor alle deelnemers van het pensioenfonds. Aangezien er geen zekerheid meer wordt gegeven over de uitkeringen, hoeft er in het beleggingsbeleid dus ook geen rekening meer te worden gehouden met zogenaamde risicovrije rentevoeten of de bekende UFR.

Dit aspect maakt de communicatie over de pensioenontwikkeling van een deelnemer aanmerkelijk eenvoudiger. In tegenstelling tot pensioenstelsels die wel een vorm van toekomstige zekerheid bieden, nemen de pensioenuitkeringen altijd toe als ook de beleggingsrendementen hoger liggen dan het beoogde rendement. Liggen de beleggingsrendementen lager dan het beoogde rendement, dan zijn ook de pensioenuitkeringen lager. Situaties waarin de beleggingsrendementen stijgen, maar de pensioenuitkeringen dalen doordat risicovrije rentevoeten dalen, behoren tot het verleden.

- b. Het beleggingsrendement van een pensioenfonds kan worden geoptimaliseerd op basis van de overeengekomen risicohouding. Op basis van de bij de bepaling van de risicohouding overeengekomen maximale jaarlijkse volatiliteit van de beoogde pensioenuitkeringen, kan het beleggingsrendement van het pensioenfonds worden geoptimaliseerd. In eerste instantie kan dit plaatsvinden door met behulp van ALM-studies een zo optimaal mogelijke diversificatie te realiseren, rekening houdend met het beoogde rendement en de maximale uitkeringsvolatiliteit. Zo nodig kan daarbij gebruik worden gemaakt van jaarlijkse volatiliteitshedging om jaarlijkse schommelingen in de pensioenuitkeringen binnen de gewenste bandbreedte te krijgen.

Indien bovengenoemde handelswijze nog onvoldoende leidt tot acceptabele uitkomsten, kan nog overwogen worden om de jaarlijkse pensioenuitkeringen niet vast te stellen op het beoogde rendement, maar op basis van bijvoorbeeld een vijfjaars voortschrijdend rendement. Indien ook dit onvoldoende uitkomst biedt, kan gedacht worden aan een resultaatuitdelingsmiddeling over bijvoorbeeld een periode van vijf jaar, in combinatie met een bescheiden buffervorming.

Alhoewel nog nader studie zal moeten worden verricht naar de meest optimale wijze van volatiliteitsbeheersing van de uitkeringen, onder normale- en in crisomstandigheden, zal met bovengenoemde aanpak per saldo een substantieel hogere pensioenuitkomst kunnen worden bereikt dan onder het oude stelsel.

- c. Omdat de solvabiliteitseisen van de variant ISDC lager zullen liggen dan in het oude stelsel, zal een deel van de in het oude stelsel benodigde buffers, niet meer nodig blijken. Ook dit betekent dat pensioenuitkeringen in het ISDC-stelsel hoger zullen uitvallen dan in het huidige stelsel.
- d. Daar waar sprake is van buffers, zullen die zoveel als mogelijk worden toegerekend aan het vermogen van de deelnemers en op de individuele pensioenbeleggingsrekening worden verantwoord.
- e. Omdat er geen zekerheden meer gelden, kan een ingewikkeld stelsel van jaarlijkse kortingen en opslagen achterwege blijven. Ook zijn herstelplannen niet meer nodig.

3. Toezicht

Door het wegvallen van zekerheden en garanties kan het extern en intern toezicht aanmerkelijk worden vereenvoudigd. Het prudentieel toezicht zal meer principle-based dan rules-based ingericht kunnen worden.

Het huidige toezichtraamwerk zal hierop aangepast moeten worden. De focus zal daarbij nadrukkelijker liggen op de governance en een verantwoorde inrichting en beheersing van het premie-, uitkeringen-, kosten-, beleggingen- en solvabiliteitsbeleid.

Het Bestuur van een pensioenfonds draagt in de beheersing en sturing hiervan een primaire verantwoordelijkheid. Door de relatieve eenvoud van ISDC kan het Bestuur, beter dan in het oude stelsel, aantonen ('prove me') dat het daadwerkelijk 'in control' is.

4. Toetsing

Samengevat kunnen we de variant ISDC vergelijken met de andere SER-advies varianten.

	Varianten Uitkeringsregelingen			Varianten persoonlijk Pensioenvermogen		
	Variant IA	Variant IB	Variant II	Variant III	Variant IV	Variant V
	Uitkerings-overeenkomst met degressieve opbouw	Voorwaardelijke uitkerings-overeenkomst met degressieve opbouw	Nationale pensioenregeling	Persoonlijk pensioenvermogen met vrijwillige risicodeling	Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling	ISDC Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling zonder zekerheid
Pensioenresultaat	0/+	+	0/+	-	+	++
Aansluiting op maatschappelijke trends	0	0/+	-	+	+	+
Macro economische effecten	0/+	+	0	0	+	+
Transitie	-	--	--	--	--	0
Begrijpelijkheid, Simpelheid	--	--	--	-	-	+
Bestuurbaarheid regeling door bestuur	-	-	-	0	0	+
Lage uitvoeringskosten	--	--	--	0	+	+
Optimalisering van beleggingsrendement	--	--	--	-	-	+
Herstel van vertrouwen	--	--	--	-	-	+


De beoordeling van de variant ISDC en de beoordeling van alle varianten op de aanvullende toetsingscriteria heeft op intuïtieve basis plaatsgevonden en moet vanzelfsprekend nog professioneel plaatsvinden.

Desalniettemin kan geconcludeerd worden dat variant V, ISDC, tenminste een nader onderzoek waard is. Het is bovendien de variant waarin werkelijk sprake is van een fundamentele vernieuwing van ons pensioenstelsel.

Bijlage

Voorbeeld ISDC

Berekening zonder inhouding van administratie- of beleggingskosten

ISDC Simulatie Versie 20150510			
Waardebepaling Bestaand (DB) pensioen			
Opgebouwd (gefinancierd) pensioen	€ 20.000		
Contante waarde factor	10,177		
Contante waarde bestaand pensioen	€ 203.540		
ISDC Pensioenregeling			
Start Kalenderjaar	2015		
Geslacht deelnemer	Man		
Startleeftijd deelnemer	51		
Pensioenleeftijd deelnemer	67		
Inbrengwaarde uit oude pensioenregeling	€ 203.540		
Premiebetaling			
Jaarpremie	€ 1.000		
Beoogd Rendement			
Beoogd bruto rendement	3,00%		
Beleggingskosten (%) over saldo rekening	0,00%		
Beoogd netto rendement = (3% - 0%) =	3,00%		
Pensioenuitkering- en Rendementswinstdelingmethodiek			
Aantal jaren voortschrijdend rendement	5		
Pensioenuitkering is gebaseerd op	beoogd rendement		
Jaarlijkse winstdeling			
Winstdeling is gebaseerd op	werkelijk rendement		
Prognose Pensioenuitkering op Pensioendatum			
Prognose o.b.v. 3% bruto rendement	€ 25.984		
Prognose o.b.v. bruto rendement van 2,00%	€ 20.188		
Prognose o.b.v. bruto rendement van 3,00%	€ 25.984		
Prognose o.b.v. bruto rendement van 4,00%	€ 33.208		
			
Kostenopslagen (jaarlijks)			
Vaste kosten jaarlijks in te houden op de premie	€ -		
Procentuele kosten over de jaarlijkse premie	0,00%		
Vaste kosten over de uitkering	€ -		
Procentuele kosten over de jaarlijkse uitkering	0,00%		
Beleggingskosten (%) over saldo rekening	0,00%		
Solvabiliteitsopslag			
Algeheel aan te houden solvabiliteitsopslag	0,00%		
Rendementsveronderstellingen			
Werkelijk gemiddeld bruto rendement (exclusief schokken)	3,00%		
Beleggingskosten (%) over saldo rekening	0,00%		
Werkelijk gemiddeld netto rendement (exclusief schokken)	3,00%		
Enmalige rendementsschokken			
Schok 1	0,00%	Jaar waarin schok 1 plaatsvindt	2017
Schok 2	0,00%	Jaar waarin schok 2 plaatsvindt	2020
Volatiliteit Rendement			
Volatiliteit werkelijk rendement	Freeze	0,00%	
Volatiteitskarakter	Normale verdeling		
Sterfteveronderstellingen			
Werkelijke sterftequote	Freeze	100%	
Volatiliteit werkelijke sterftequote	0%		
Prognosetafel	AG 2014		

Bijlage (vervolg)

Jaar	Leeftijd	Beleggingssaldo Primo	Premie	Uitkering	Pensioenbeleggingsrekening					Resultaat Deling	Beleggingssaldo Ultimo	Pensioenuitzicht		Bruto Rendement		Sterfte Sterfte- quote
					Kosten		Bijschrijving		Rendement			Inclusief Toek. Premies	Jaarlijks	5-jaars Voortschrijdend		
					Admin.	Beleggen	Sterfte	Rendement								
2015	51	203540	1000	0	0	0	605	6139	0	211284	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2016	52	211284	1000	0	0	0	676	6374	0	219334	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2017	53	219334	1000	0	0	0	762	6618	0	227713	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2018	54	227713	1000	0	0	0	844	6872	0	236429	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2019	55	236429	1000	0	0	0	967	7137	0	245533	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2020	56	245533	1000	0	0	0	1074	7413	0	255020	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2021	57	255020	1000	0	0	0	1212	7702	0	264934	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2022	58	264934	1000	0	0	0	1354	8004	0	275292	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2023	59	275292	1000	0	0	0	1493	8318	0	286103	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2024	60	286103	1000	0	0	0	1693	8649	0	297445	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2025	61	297445	1000	0	0	0	1880	8995	0	309319	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2026	62	309319	1000	0	0	0	2106	9358	0	321783	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2027	63	321783	1000	0	0	0	2359	9739	0	334881	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2028	64	334881	1000	0	0	0	2646	10141	0	348667	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2029	65	348667	1000	0	0	0	2960	10564	0	363191	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2030	66	363191	1000	0	0	0	3332	11011	0	378534	25984	3,00%	3,00%	100,00%		
2031	67	378534	0	-25984	0	0	3571	11075	0	367196		3,00%	3,00%	100,00%		
2032	68	367196	0	-25984	0	0	3759	10741	0	355712		3,00%	3,00%	100,00%		
2033	69	355712	0	-25984	0	0	3921	10401	0	344050		3,00%	3,00%	100,00%		
2034	70	344050	0	-25984	0	0	4029	10055	0	332150		3,00%	3,00%	100,00%		
2035	71	332150	0	-25984	0	0	4318	9707	0	320190		3,00%	3,00%	100,00%		
2036	72	320190	0	-25984	0	0	4570	9356	0	308132		3,00%	3,00%	100,00%		
2037	73	308132	0	-25984	0	0	4774	9001	0	295922		3,00%	3,00%	100,00%		
2038	74	295922	0	-25984	0	0	5067	8643	0	283649		3,00%	3,00%	100,00%		
2039	75	283649	0	-25984	0	0	5349	8284	0	271297		3,00%	3,00%	100,00%		
2040	76	271297	0	-25984	0	0	5716	7925	0	258954		3,00%	3,00%	100,00%		
2041	77	258954	0	-25984	0	0	6163	7569	0	246702		3,00%	3,00%	100,00%		
2042	78	246702	0	-25984	0	0	6559	7214	0	234490		3,00%	3,00%	100,00%		
2043	79	234490	0	-25984	0	0	6901	6858	0	222264		3,00%	3,00%	100,00%		
2044	80	222264	0	-25984	0	0	7401	6507	0	210188		3,00%	3,00%	100,00%		
2045	81	210188	0	-25984	0	0	8015	6164	0	198383		3,00%	3,00%	100,00%		
2046	82	198383	0	-25984	0	0	8433	5824	0	186655		3,00%	3,00%	100,00%		
2047	83	186655	0	-25984	0	0	9046	5491	0	175208		3,00%	3,00%	100,00%		
2048	84	175208	0	-25984	0	0	9605	5166	0	163995		3,00%	3,00%	100,00%		
2049	85	163995	0	-25984	0	0	10246	4851	0	153108		3,00%	3,00%	100,00%		
2050	86	153108	0	-25984	0	0	11014	4549	0	142686		3,00%	3,00%	100,00%		
2051	87	142686	0	-25984	0	0	11646	4258	0	132605		3,00%	3,00%	100,00%		
2052	88	132605	0	-25984	0	0	12476	3983	0	123080		3,00%	3,00%	100,00%		
2053	89	123080	0	-25984	0	0	13518	3732	0	114346		3,00%	3,00%	100,00%		
2054	90	114346	0	-25984	0	0	13908	3485	0	105754		3,00%	3,00%	100,00%		
2055	91	105754	0	-25984	0	0	14694	3255	0	97718		3,00%	3,00%	100,00%		
2056	92	97718	0	-25984	0	0	15433	3040	0	90207		3,00%	3,00%	100,00%		
2057	93	90207	0	-25984	0	0	16164	2842	0	83229		3,00%	3,00%	100,00%		
2058	94	83229	0	-25984	0	0	16880	2660	0	76785		3,00%	3,00%	100,00%		
2059	95	76785	0	-25984	0	0	17577	2495	0	70872		3,00%	3,00%	100,00%		
2060	96	70872	0	-25984	0	0	18248	2345	0	65481		3,00%	3,00%	100,00%		
2061	97	65481	0	-25984	0	0	18889	2211	0	60597		3,00%	3,00%	100,00%		
2062	98	60597	0	-25984	0	0	19497	2093	0	56202		3,00%	3,00%	100,00%		
2063	99	56202	0	-25984	0	0	20066	1989	0	52273		3,00%	3,00%	100,00%		
2064	100	52273	0	-25984	0	0	20595	1898	0	48782		3,00%	3,00%	100,00%		
2065	101	48782	0	-25984	0	0	21082	1821	0	45700		3,00%	3,00%	100,00%		
2066	102	45700	0	-25984	0	0	21525	1755	0	42996		3,00%	3,00%	100,00%		
2067	103	42996	0	-25984	0	0	21925	1700	0	40637		3,00%	3,00%	100,00%		
2068	104	40637	0	-25984	0	0	22283	1655	0	38590		3,00%	3,00%	100,00%		
2069	105	38590	0	-25984	0	0	22600	1618	0	36824		3,00%	3,00%	100,00%		
2070	106	36824	0	-25984	0	0	22879	1588	0	35307		3,00%	3,00%	100,00%		
2071	107	35307	0	-25984	0	0	23123	1565	0	34011		3,00%	3,00%	100,00%		
2072	108	34011	0	-25984	0	0	23334	1547	0	32907		3,00%	3,00%	100,00%		
2073	109	32907	0	-25984	0	0	23515	1533	0	31970		3,00%	3,00%	100,00%		
2074	110	31970	0	-25984	0	0	23670	1523	0	31178		3,00%	3,00%	100,00%		
2075	111	31178	0	-25984	0	0	23802	1515	0	30510		3,00%	3,00%	100,00%		
2076	112	30510	0	-25984	0	0	23912	1509	0	29947		3,00%	3,00%	100,00%		
2077	113	29947	0	-25984	0	0	24001	1505	0	29468		3,00%	3,00%	100,00%		
2078	114	29468	0	-25984	0	0	24066	1501	0	29050		3,00%	3,00%	100,00%		
2079	115	29050	0	-25984	0	0	24094	1497	0	28656		3,00%	3,00%	100,00%		
2080	116	28656	0	-25984	0	0	24045	1490	0	28207		3,00%	3,00%	100,00%		
2081	117	28207	0	-25984	0	0	23810	1476	0	27509		3,00%	3,00%	100,00%		
2082	118	27509	0	-25984	0	0	23088	1438	0	26050		3,00%	3,00%	100,00%		
2083	119	26050	0	-25984	0	0	21054	1338	0	22457		3,00%	3,00%	100,00%		
2084	120	22457	0	-25984	0	0	2471	1057	0	0		3,00%	3,00%	100,00%		