

ORTEC FINANCE-REACTIE OP CONCEPT WETSVORSTEL**VARIABELE PENSIOENUITKERING**

We noemen allereerst de kern van het wetsvoorstel dat wij als een grote vooruitgang ervaren.

1

We juichen het toe dat deelnemers ook na de pensioendatum van de verwachte hogere opbrengsten van zakelijke waarden kunnen gaan profiteren én dat het pensioenkapitaal niet op de pensioendatum éénmalig moet worden omgezet in een vaste uitkering. Op deze manier worden de voordelen van beleggen na de pensioendatum, die tot nu toe voorbehouden worden aan uitkeringsovereenkomsten, ook mogelijk bij premieovereenkomsten.

2

We onderschrijven het belang van goede informatieverstrekking en ondersteuning aan deelnemers bij het maken van keuzes. De uitbreiding van de zorgplicht en prudent-person-regelgeving juichen we op zich toe, maar nemen aan dat aan de geest van bv artikel 52 van de wet (de deelnemer wordt de mogelijkheid geboden om de verantwoordelijkheid voor het beleggen over te nemen) blijft worden voldaan en dat de uitbreiding van de (lagere) regelgeving niet alsnog leidt tot een substantiële beperking van deze verantwoordelijkheid.

Wij onderscheiden verder in onze reactie een vijftal kernpunten (A tm E) en we besluiten met een aantal opmerkingen.

A Hoogte en stabiliteit van de uitkering

De hoogte van de (initiële) uitkering blijft in hoge mate afhankelijk van de actuele marktrente op de pensioendatum. Voor het collectief hebben we hier begrip voor van uit de eis dat er geen herverdeling op voorhand mag ontstaan. Voor het individuele contract zou het daarentegen mogelijk moeten zijn om een stabielere projectierente te gebruiken dan nu voorgesteld. De nu voorgestelde methode van projectierendement bestaat minimaal voor 65% uit marktrente. Hierbij benadrukken wij dat wij hiermee niet pleiten voor een gemiddeld hoger projectie rendement, maar voor een stabiel projectie rendement. Wellicht dat in dit verband een projectierendement kan worden gebruikt dat aansluit bij een stabiel verwacht prudent (reëel) rendement.

In dit verband willen we opmerken dat een disconteringsvoet die in hoge mate afhankelijk is van marktrente, ook betekent dat dit een drive is om in het beleggingsbeleid een hoge mate van nominale afdekking na te leven. In het individuele contract vinden we dat een individu meer vrijheid zou mogen hebben in de mate van rente afdekking en daarmee ook de keuze voor de disconteringsvoet.

B Belang van ex ante herverdeling

Bij het collectieve systeem mag uitsluitend de marktrente als discountvoet worden gebruikt. Dit om herverdeling over generaties op voorhand tegen te gaan. Deze leidt wel tot een (zeer) restrictieve eis die de initiële uitkering sterk beperkt en rentegevoelig maakt. Een beperkte mate van herverdeling in de uitkeringsfase vinden wij wel acceptabel. Door de spreidingsperiode van 5 jaar zijn wij van mening dat deze herverdeling ook daadwerkelijk beperkt blijft. Daarnaast is er ook op andere gebieden herverdeling in de contracten, denk aan herverdeling tussen mannen en vrouwen, gezonde en minder gezonde mensen enz.

C Spreiding van beleggingsschokken voor pensioendatum

In het collectieve systeem bestaat de mogelijkheid vanaf tien jaar voor pensioendatum geleidelijk in te kopen in het collectief. Hierdoor kan de deelnemer al voor pensioendatum profiteren van de mogelijkheid tot het spreiding van de beleggingsschokken, waardoor het pensioen op pensioendatum minder onzeker wordt. In het individuele contract is spreiding van schokken pas mogelijk vanaf pensioendatum. Wij pleiten ervoor dit ook in het individuele contract al mogelijk te maken vanaf een aantal jaar voor pensioendatum, om zo de uitkering op pensioendatum minder onzeker te maken.

D Communicatie op basis van uniforme scenario-set

Het berekenen van het verwachte pensioen en het optimistische en pessimistische scenario moet worden vastgesteld aan de hand van scenario analyse met uniforme grondslagen. We nemen aan dat hier bedoeld wordt dat deze analyse op basis van de uniforme scenario set zoals DNB deze op kwartaalbasis publiceert, moet worden doorgerekend. We begrijpen de voordelen van een uniforme set, in de zin dat pensioenresultaten bij verschillende uitvoerders vergelijkbaar worden, en dat pensioenuitkomsten bij verschillende uitvoerders enigszins optelbaar zijn¹. Een groot nadeel is dat de werkelijke beleggingsportefeuilles bestaan uit meer beleggingscategorieën dan de categorieën die de uniforme set hanteert, en de uitgangspunten in deze set ook niet (per definitie) aansluiten bij de verwachtingen die de uitvoerder of de besturen zouden willen hanteren.

Uitvoerders zouden gegeven hun eigen uitgangspunten en de voorgestelde beleggingsprofielen tot andere pensioenconsequenties komen dan de gevolgen van de uniforme set. Uitvoerders kunnen er voor kiezen hun klanten te adviseren op basis van hun eigen uitgangspunten en de meer gediversifieerde portefeuilles. Echter als dan vanuit wettelijk perspectief de resultaten ook op basis van de uniforme set gepresenteerd moeten worden, dan worden de deelnemers met verschillende getallen geconfronteerd. Dit lijkt ons zeer onwenselijk. Indien de advisering over het risicoprofiel alleen op basis van de uniforme set plaats vindt, betekent dat dat hiermee een belangrijke verantwoordelijkheid met betrekking tot de inschatting van de verwachte rendementen en risico's naar de wetgever en toezichthouder verschuift. Dit is naar ons idee een ongewenste situatie. Enerzijds vanuit de wetgever, maar ook zeker vanuit de uitvoerder en deelnemer.

¹ Hierbij realiseren we ons dat het optellen van pessimistische scenario-uitkomsten wiskundig niet juist is.

E Fiscaliteit

Fiscale begrenzing op pensioendatum lijkt afhankelijk te zijn van de keuze voor de projectierente. Dit zou betekenen dat bij een keuze voor verwacht rendement er bij een gelijk kapitaal een uitkering zou resulteren die begrensd wordt, terwijl dit bij een marktrente niet het geval is. Dit terwijl de “waarde van beide contracten” gelijk is. Logischer zou zijn om deze fiscale toetsing op een voorgeschreven discontering te doen (bv de marktrente). Andere aandachtspunten zijn: toets maximaal uitvoeren op wettelijke pensioenleeftijd, zodat het langer doorwerken niet extra bestraft wordt. (langer doorwerken leidt tot een hoger spaarkapitaal en een lagere omrekenfactor, waardoor er een hogere uitkering ontstaat.) Daarnaast geldt dat keuzes met betrekking tot de inkoop van een vaste jaarlijkse stijging of een hoog-laag constructie niet verschillende fiscale begrenzing zou moeten leiden.

Opmerkingen

- a. De deelnemer moet inzicht krijgen in de toekomstige ontwikkelingen van zijn/haar pensioen. Daarbij lijkt het dat het te bieden inzicht beperkt wordt tot een verwacht, een pessimistisch en een optimistisch scenario. In onze ogen is het echter van belang dat er ook inzicht wordt geboden in de mogelijke jaarlijkse verandering en de bijbehorende kansen op een daling. Het kiezen van de juiste risicogrootte heeft aandacht in de verdere uitwerking.
- b. Op pagina 26 wordt gesproken over een overrendement van bijna 6% op zakelijke waarden ten opzichte van de risicovrije marktrente. Dit lijkt ons geen prudente en realistische inschatting. Hierbij merken we op dat in de gepubliceerde uniforme set er ook geen meetkundig overrendement wordt gehanteerd. Verwijzingen naar overrendementen van 6% zouden naar ons idee niet in de tekst thuis horen.
- c. In het wetsvoorstel lijkt weinig aandacht voor de mogelijke wens om de uitkeringen te laten meebewegen met de prijsinflatie. Een jaarlijkse aanpassing van de uitkeringen aan de prijsinflatie zal in de praktijk lastig of zelfs onmogelijk te verwezenlijken zijn. We pleiten daarom voor het toestaan van de mogelijkheid om een vaste opslag in te rekenen in het projectierendement. Deze opslag dient als compensatie voor verwachte toekomstige inflatie en het dient tevens als dempingsmechanisme voor het opvangen van lage rendementen. Dit dempingsmechanisme heeft tot gevolg dat de risico's op een daling van de uitkeringen in de uitkeringsperiode flink worden gereduceerd, waardoor deze risico's sneller acceptabel zullen zijn.
- d. Als belangrijk punt noemden we al de goede informatievoorziening die het wetsvoorstel beoogt. We merken hierbij op dat deze ondersteuning niet alleen van toepassing moet zijn bij de keuze op pensioendatum, maar dat deze ondersteuning ook gedurende de actieve periode van toepassing moet zijn. Op pagina 35 lijkt te staan dat de vijf genoemde punten onder regeldruk alleen van toepassing zouden zijn bij het aanbieden van een variabele uitkering. Echter ook bij de keuze van de lifecycle in de huidige DC contracten, en bij een DC contract waarbij er een vooraf gemaakte keuze voor de beleggingsmix is, zou moeten gelden dat het belangrijk is de deelnemer te informeren over de mogelijke gevolgen vóór het te bereiken pensioen inclusief de risico's rondom het pensioen.