

Communicatie over pensioenresultaat is niet gemakkelijk

Juni 2015



Inleiding

Vele Nederlandse pensioenfondsen moeten deze zomer nog de risicohouding vaststellen in overleg met sociale partners. De wijziging van de Pensioenwet en het Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015 bevat de volgende deadlines: vóór 1 juli een herstelplan indienen, en vóór 1 oktober 2015 een haalbaarheidstoets uitvoeren. Met de haalbaarheidstoets wordt getoetst of het beleid van het pensioenfonds overeenkomt met de risicohouding die sociale partners voor ogen hebben. Ook voor sociale partners is dit vaak nieuw. De rolverdeling is dat besturen van pensioenfondsen worden geacht regie te voeren. Pensioenfondsen lichten aan sociale partners toe hoe premiehoogte, beleggingsrisico en pensioenresultaat met elkaar verbonden zijn, zodat sociale partners de risicohouding kunnen vaststellen.

RISICOHOUING EN PENSIOENRESULTAAT

Er is al veel gezegd over het vaststellen van de risicohouding voor pensioenfondsen. Dat is begrijpelijk, want dit is nieuw en vóór 1 oktober 2015 moet elk fonds met sociale partners overeenstemming bereiken en de risicohouding vastleggen. Maar hoe ziet een "risicohouding" er eigenlijk uit? Waar wij op uitkomen vanuit de gepubliceerde wetteksten en uitingen van DNB is bijvoorbeeld dit:

1. "Gerekend vanuit een dekkingsgraad van 125% willen wij dat het verwachte gewogen gemiddelde pensioenresultaat minimaal 95% is",
2. "Gerekend vanuit de huidige financiële positie willen wij dat het verwachte gewogen gemiddelde pensioenresultaat minimaal 90% is" en

3. "Gerekend vanuit de huidige financiële positie willen wij dat in het slechtweersscenario het gewogen gemiddelde pensioenresultaat maximaal 10% lager uitvalt".

Toen wij dat voor ons zagen kwamen de volgende twee gedachten op:

1. **Hoezo "gewogen gemiddeld"? Als deelnemer wil ik weten wat het betekent voor mij persoonlijk.**
2. **Hoe gaan bestuur, sociale partners, verantwoordingsorganen het hier tijdig over eens worden?**

Hieronder gaan we hier verder op in.

1. **Hoezo "gewogen gemiddeld"? Als deelnemer wil ik weten wat het betekent voor mij persoonlijk.**

De haalbaarheidstoets is verankerd in wet- en regelgeving. De voorgeschreven rekenregels laten weinig ruimte, met als doel de uitkomsten van verschillende pensioenfondsen onderling te kunnen vergelijken. De haalbaarheidstoets draait om een prognose die 60 jaar vooruit rekt. Voor elk geboortjaar wordt het pensioenresultaat bepaald en die pensioenresultaten worden vervolgens gemiddeld. De prognose wordt gemaakt voor maar liefst 2000 mogelijke economische scenario's voor aandelenrendementen, renteontwikkelingen en inflatie. Na heel veel rekenwerk is er uiteindelijk één getal: het gewogen gemiddelde pensioenresultaat.

Wij zullen hieronder aangeven waarom het onverstandig is om alleen op dat ene - verplichte - getal te focussen. Een goed begrip van de gebruikte begrippen is nodig om de uitkomsten van de haalbaarheidstoets te kunnen nuanceren.

WAT IS DAT EIGENLIJK: “HET PENSIOENRESULTAAT”?

Het pensioenresultaat wordt voor elk economisch scenario berekend als:

de som van de verwachte uitkeringen

gedeeld door

de som van de verwachte uitkeringen zonder toepassing van kortingen en met toepassing van jaarlijkse volledige indexatie ter grootte van de prijsinflatie.

Hoe zit het dan met kortingen?

In de definitie van het pensioenresultaat zitten de kortingen van pensioenen verwerkt. Het is dus niet voorgeschreven dat pensioenfondsen moeten gaan communiceren hoe waarschijnlijk het is dat hun deelnemers met kortingen te maken zullen krijgen. Niet met hun deelnemers en ook niet met sociale partners.

Wij merken dat het korten van pensioenen inmiddels erg “leeft” en verwachten dan ook dat in de praktijk wel degelijk uitgebreid wordt overlegd over de waarschijnlijkheid van toekomstige kortingen en de hoogte van die eventuele kortingen.

Hoe beleeft een deelnemer het “pensioenresultaat”?

De bedoeling van de wetgever is een het pensioenresultaat te introduceren als een maat voor koopkrachtbehoud of koopkrachtverlies. In theorie is dat ook juist: een pensioenresultaat van 90% betekent 10% koopkracht verlies. We moeten ons wel realiseren dat voor een gepensioneerd van 70 jaar die nog (ongeveer) 20 jaar te leven heeft dat heel wat anders betekent dan voor een 30-jarige waarvoor het koopkrachtverlies van zijn pensioen over de komende 60 jaar is berekend.

Dat wordt ook duidelijk als wij een voorbeeld doorrekenen van een pensioenfonds dat in de toekomst elk jaar 1% kan indexeren. Laten we gemakshalve zeggen dat dit de helft is van de inflatie. Iedere deelnemer en gepensioneerd, jong en oud krijgt het zelfde: een toeslag van 1% per jaar.

Uitgedrukt in pensioenresultaat betekent dit voor een 30-jarige deelnemer een pensioenresultaat van 74% (voor een slaper zelfs 63%) en voor een 70-jarige 88%. Een behoorlijk verschil dus voor een indexatiebeleid dat wij over het algemeen beschouwen als evenwichtig.

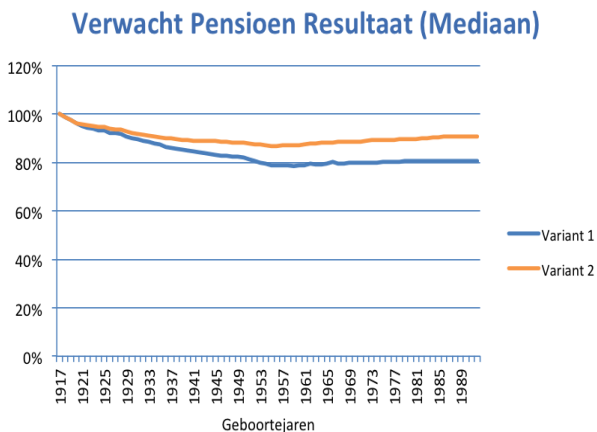
Vanaf volgend jaar gaat ook het koopkrachtverlies over de reeds voorbije jaren (vanaf 2015 dan) meegerekend worden in de bepaling van het pensioenresultaat.

Waarom kijken we alleen naar het gemiddelde van alle geboortejaren?

Wat ons betreft moet het pensioenfonds dan ook niet alleen het gewogen gemiddelde van de pensioenresultaten laten zien, maar ook op de een of andere manier de pensioenresultaten per leeftijdscategorie. Als nu toch per geboortjaar een uitkomst berekend wordt, analyseer dat dan ook en bespreek of het beleid evenwichtig uitpakt. In de normen van de haalbaarheidstoets komt de evenwichtige belangenafweging weliswaar niet terug, maar op grond van artikel 105 van de Pensioenwet is er natuurlijk nog wel de verplichting om bij de vaststelling van beleid een evenwichtige belangenbehartiging te realiseren.

De figuur ‘Verwacht Pensioen Resultaat’ geeft een alternatief, waarbij inzicht wordt verkregen hoe de pensioenresultaten voor de verschillende geboortejaren uitpakken voor een voorbeeld pensioenfonds. Er zijn twee varianten afgedrukt, waarbij variant 1 een kleiner beleggingsrisico en lager verwacht rendement, en dus ook een lagere toeslagverwachting heeft dan variant 2. Te zien is dat het pensioenresultaat voor een gepensioneerd (op gevorderde leeftijd) op ongeveer 95% ligt, voor een 50 jarige ligt dat op ongeveer 80%, en voor een 30-jarige 80%. In de alternatieve variant is dat 95%, 85% en 90%. Dat geeft een genuanceerder beeld en meer inzicht dan alleen te melden dat het gemiddelde pensioenresultaat 82% of 88% bedraagt.

Leeftijd	Jaarlijkse inflatie	Jaarlijkse indexatie	Pensioenresultaat	Jaarlijkse indexatie	Pensioenresultaat	Jaarlijkse indexatie	Pensioenresultaat
30	2%	2%	100%	1%	74%	0%	55%
50	2%	2%	100%	1%	78%	0%	62%
70	2%	2%	100%	1%	88%	0%	78%



Wat is het “slecht weer scenario”?

Zoals gezegd zijn er 2000 economische scenario's voorgeschreven. We moeten niet alleen kijken naar het gemiddelde van al die uitkomsten, of beter gezegd de middelste (50% percentiel), maar ook naar het 5% percentiel. Dat laatste noemen we het slecht weer scenario. Dat wil zeggen dat in 5% van de scenario's het pensioenresultaat slechter uitpakt dan het slecht weer scenario.

Uit de doorrekeningen tot nu toe blijkt dat jongeren in dat slecht weer scenario veel lagere pensioenresultaten scoren dan ouderen. De vraag is ook hier: wat moeten we daarvan vinden? Het is moeilijk om daarover een mening te vormen. Eén van de aspecten die daarbij een rol spelen is dat risicobereidheid van een jonge deelnemer ook anders is dan die van een oudere.

2. Hoe komen sociale partners met het bestuur tijdig tot besluitvorming over de risicohouding?

Bovenstaande voorbeelden laten zien dat het complexe materie betreft, met veel jargon. Maar ook met moeilijk te doorgronden en te interpreteren verschillen tussen de uitkomsten van verschillende leeftijdscategorieën.

Over het algemeen stelt het pensioenfonds op basis van een ALM-studie een optimaal beleggings-, indexatie- en premiebeleid vast. Vervolgens laat de haalbaarheidstoets bij een gestileerde beleggingsmix zien hoe risico en rendement zich verhouden. Een randvoorwaarde is dat wordt aangesloten bij de scenario's en beleidsvarianten (en mogelijk ook de prognoseperiode) van de ALM-studie. Daarbij zouden wij het niet beperken tot het presenteren van de cijfers die worden voorgeschreven, maar ook aandacht geven aan de verschillen per geboortjaar, kortingen, etc.

Onze suggestie is om de resultaten van de haalbaarheidstoets tamelijk uitgebreid door het fonds aan sociale partners te laten presenteren.

Om een dergelijk overleg zinvol en vlot te laten verlopen raden wij aan de deelnemers aan dit overleg uit te dagen om vooraf hun gedachten te laten bepalen over hoe zij tegen risico aankijken. Daarbij kan je ervan uitgaan dat men niet denkt niet in termen van pensioenresultaat, maar veel eerder in termen van hoeveel wordt mijn pensioen gekort, hoeveel % van de totale prijsindexatie ga ik krijgen, en hoe varieert de premie van jaar tot jaar.

In een presentatie van de resultaten van de haalbaarheidstoets aan het pensioenfondsbestuur en sociale partners moet dan een degelijk begrip ontstaan van het begrip pensioenresultaat, hoeveel waarde we moeten hechten aan het gemiddelde over alle verschillende leeftijdsgroepen en de betekenis van het slecht weer scenario.

Pas daarna kan men een voorkeur ontwikkelen en kunnen voorkeuren worden uitgesproken om uiteindelijk daadwerkelijk overeenstemming te bereiken tussen sociale partners en pensioenfonds over de te formuleren risicohouding.

SAMENGEVAT

In theorie is door de introductie van het begrip pensioenresultaat een maat ontstaan voor de mate waarin het pensioen zijn koopkracht behoudt. Door te werken met gemiddelden geeft dat ene getal naar onze mening echter weinig inzicht. De haalbaarheidstoets biedt meer kansen tot een goede basis voor overleg als de resultaten optimaal worden geanalyseerd, gepresenteerd, besproken en begrepen. Tijdens een recent bij Milliman Pensioenen gehouden ronde tafelbijeenkomst was opvallend dat enkele pensioenfondsen dit proces al grotendeels hebben doorlopen en anderen nog veel werk zullen moeten verzetten. Juist vanwege de snelheid van handelen die nu wordt gevraagd is de bewaking van de kwaliteit van het proces de komende maanden cruciaal. Als dit proces goed doorlopen wordt is de uitkomst dat de risicohouding breed gedragen wordt en wordt voorkomen dat de haalbaarheidstoets alleen maar wordt uitgevoerd omdat de toezichhouder het eist. Om dit alles vóór 1 oktober te realiseren is een degelijke planning en afstemmen van die planning met alle betrokken partijen noodzakelijk.

OVER MILLIMAN

Milliman is wereldwijd een van de grootste onafhankelijke actuariële adviesbureau. Ons Nederlandse kantoor heeft jarenlange ervaring met adviesprojecten op het gebied van pensioenadvisering en risicomanagement.

MILLIMAN IN EUROPA

Milliman heeft een sterke vertegenwoordiging in Europa met momenteel meer dan 250 consultants die onze klanten bedienen vanuit kantoren in Amsterdam, Boekarest, Brussel, Dublin, London, Madrid, Milaan, München, Parijs, Warschau en Zürich.

europe.milliman.com



Indien u vragen of opmerkingen heeft naar aanleiding van deze White Paper, neemt u dan contact op met een van onderstaande consultants of uw Milliman contactpersoon.

Rajish Sagoenie

rajish.sagoenie@milliman.com

Martin Wouda

martin.wouda@milliman.com

Tel: +31 (0)20 7601 888

Milliman does not certify the information in this update, nor does it guarantee the accuracy and completeness of such information. Use of such information is voluntary and should not be relied upon unless an independent review of its accuracy and completeness has been performed. Materials may not be reproduced without the express consent of Milliman.