

Pensioenstelsel 2.0: het andere geluid van Aon Hewitt

Rapport

November 2016



Samenvatting

Uit verschillende onderzoeken blijkt nog steeds dat ons huidige collectieve pensioenstelsel tot de beste van de wereld behoort. Een belangrijke pijler is de (generatie)solidariteit. De stijging van de relatieve kostprijs van pensioenopbouw in combinatie met het ontbreken van indexatie(perspectief) heeft de discussie over de solidariteit binnen pensioenregelingen de laatste tijd echter sterk aangewakkerd. Die vermeende solidariteit heeft ertoe geleid dat de Sociaal Economische Raad heeft onderzocht op welke wijze ons pensioenstelsel aangepast moet worden om het draagvlak voor collectieve pensioenregelingen te behouden. Dat heeft geresulteerd in twee serieuze varianten.

In de zogenoemde variant I-B wordt de discussie over de leeftijdssolidariteit opgelost door degressieve pensioenopbouw. Jongeren bouwen meer pensioen op dan ouderen met dezelfde pensioengrondslag. Het pensioensysteem (opbouw van aanspraken) blijft in variant I-B ongewijzigd.

De andere variant, IV-C genoemd, betreft de overgang op een beschikbaar-premiesysteem. Daarmee wordt het beleggingsrisico in beginsel overgedragen aan de (ex-)werknemers. Om de collectieve risicodeling toch (enigszins) te behouden, worden in goede jaren (met hoge aandelenrendementen) buffers aangelegd om de tegenvallende rendementen in slechte jaren op te vangen. Ook blijven de verzekeringstechnische risico's gezamenlijk gedeeld worden.

Beide varianten kennen een aantal problematieken. Het gaat daarbij om transparantie, invaren en overgangsmaatregelen (met bijbehorende lasten). Onze verwachting is dat deze knelpunten niet eenvoudig zijn op te lossen. Wij zijn van mening dat een verfijning van ons huidige stelsel onvoldoende is onderzocht. In dat kader hebben wij Pensioenstelsel 2.0 ontwikkeld waarin de voordelen van ons huidige pensioenstelsel behouden blijven, terwijl het merendeel van de bezwaren tegen het huidige stelsel wordt weggenomen.

De belangrijkste kenmerken van Pensioenstelsel 2.0 zijn de volgende.

1. Om de problematiek ten aanzien van de leeftijdssolidariteit (zoveel mogelijk) weg te nemen, wordt de voorwaardelijke indexatie met betrekking tot de niet-pensioengerechtigden afhankelijk gemaakt van de leeftijd ten tijde van de pensioenopbouw. Op jongere leeftijd opgebouwde aanspraken worden meer en sneller verhoogd dan op hogere leeftijd opgebouwde aanspraken. Het gaat niet om de leeftijd op het moment van indexatie, maar ten tijde van de pensioenopbouw.

1 Als wij het in dit rapport hebben over het huidige pensioenstelsel, dan doelen wij in het algemeen op aansprakenregelingen (middelloon of eindloon), eventueel met CDC-karakter.

2. Er worden binnen een pensioenfonds twee kringen gecreëerd, één voor de niet-pensioengerechtigden en één voor de pensioengerechtigden. Op de pensioendatum gaat een niet-pensioengerechtigde over naar de andere kring. Beide kringen hebben een eigen beleggingsbeleid, dat op de beleggingshorizon van de doelgroep is afgestemd.
3. Indien de dekkingsgraad binnen de kring van pensioengerechtigden boven een bepaalde grens (130% in de basisvariant) uitkomt, vindt afroeping richting de kring van niet-pensioengerechtigden plaats. Andersom wordt vanuit de kring van niet-pensioen-gerechtigden het vermogen in de kring van pensioengerechtigden aangevuld, indien en voor zover de dekkingsgraad binnen de kring van pensioengerechtigden lager is dan 100%.
4. De pensioenen van de pensioengerechtigden worden alleen in uitzonderlijke situaties gekort. De dekkingsgraad is als gevolg van de onder 3. genoemde aanvulling altijd minimaal 100%. In de meeste economische scenario's wordt een reservetekort binnen die kring door natuurlijk herstel tijdig weggewerkt. Bij de kring van niet-pensioengerechtigden worden de opgebouwde pensioenen gekort volgens de regels van het Financieel Toetsingskader, geldig tot 1 januari 2015. Er wordt derhalve een uitsteltermijn van drie jaar gehanteerd.
5. Op de pensioendatum worden de opgebouwde pensioenen via een interne waardeoverdracht overgedragen vanuit de kring van niet-pensioengerechtigden naar de kring van pensioengerechtigden. Dat geschiedt dekkingsgraadneutraal. Daardoor vindt er op de pensioendatum een korting dan wel een verhoging van de opgebouwde pensioenen plaats. Overigens wordt geen korting toegepast indien de dekkingsgraad binnen de pensioengerechtigden boven 105% ligt.
6. Voor de pensioengerechtigden is de vrijval van eigen vermogen over de lopende pensioenuitkeringen voor zover de dekkingsgraad binnen de eigen kring beneden 105% ligt, beschikbaar voor (herstel van eerdere pensioenkortingen en) indexatie. Dit geldt tevens voor het resterende eigen vermogen gedeeld door de duratie van de pensioenverplichtingen met betrekking tot deze doelgroep,
7. Ten aanzien van de niet-pensioengerechtigden wordt een reguliere indexatie verleend, indien de dekkingsgraad voor deze groep boven de vereiste dekkingsgraad ligt. Verder is een deel van het eigen vermogen dat betrekking heeft op de dekkingsgraad boven 105%, binnen de eigen kring beschikbaar voor inhaalindexatie. De toekenning van inhaalindexatie is grotendeels leeftijdsafhankelijk (zie 1.). Overigens realiseren wij ons de complexiteit van de leeftijdsafhankelijke verhogingen in ons alternatief. Indien de wetgever leeftijdsafhankelijke indexatie toestaat, zou hier een veel eenvoudigere invulling aan gegeven kunnen worden.
8. De premies kunnen vastgesteld worden volgens de regels van het huidige FTK. Damping op basis van verwacht fondsrendement met toepassing van realistische parameters is derhalve toegestaan.

Op basis van de 2.000 economische scenario's die toezichthouder De Nederlandsche Bank beschikbaar stelt voor de jaarlijkse (aanvangs)haalbaarheidstoetsen voor pensioenfondsen, hebben wij voor een gemiddeld pensioenfonds het huidige stelsel en Pensioenstelsel 2.0 doorerekend over een 60-jarige periode. Op basis van de uitkomsten van deze doorrekeningen hebben wij voor verschillende leeftijden de som van de toekomstige pensioenuitkeringen in beide stelsels berekend. Vervolgens hebben wij de som van de uitkeringen per scenario gerangschikt in stijgende volgorde. Voor de beoordeling van beide stelsels hebben wij voor verschillende percentielen de verhouding van de bedragen binnen beide stelsels bepaald. Bij een verhoudingspercentage boven 100 is de som van de toekomstige pensioenuitkeringen in het betreffende percentiel in Pensioenstelsel 2.0 hoger dan in het huidige stelsel, en omgekeerd. In onderstaand overzicht zijn de resultaten samengevat.

Verhoudingspercentage percentielen

Leeftijd	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
30 jaar	91,0%	99,6%	108,8%	130,5%	175,4%	229,2%	274,1%
40 jaar	84,4%	93,4%	103,8%	114,0%	134,0%	179,4%	209,6%
50 jaar	90,9%	94,5%	103,0%	106,5%	114,4%	134,6%	148,3%
60 jaar	82,2%	91,4%	99,0%	104,0%	109,5%	115,9%	121,4%
70 jaar	119,9%	114,5%	106,6%	101,2%	97,3%	95,2%	93,9%
80 jaar	108,4%	106,5%	102,3%	100,5%	99,6%	98,5%	98,0%

Naar onze mening komt Pensioenstelsel 2.0 tegemoet aan de belangrijkste kritiekpunten ten aanzien van het huidige stelsel.

1. De pensioengerechtigden krijgen stabielere pensioenen. Hun pensioenen worden immers vrijwel niet (en hooguit in beperkte mate) gekort. Er wordt sneller geïndexeerd, waardoor zij er in de gemiddelde en slechte scenario's op vooruit gaan. In de goede economische scenario's pakt het huidige stelsel iets beter uit dan het beleggingsbeleid afgestemd op hun eigen pensioenverplichtingen in Pensioenstelsel 2.0, omdat de pensioengerechtigden daarin meer profiteren van de goede beleggingsrendementen.
2. Binnen de groep niet-pensioengerechtigden leidt Pensioenstelsel 2.0 tot een aanzienlijk lagere leeftijdssolidariteit. Doordat de op jonge leeftijd opgebouwde pensioenen sneller en meer geïndexeerd worden dan de pensioenopbouw op hogere leeftijd, pakt Pensioenstelsel 2.0 vooral voor de jongeren beter uit dan het bestaande stelsel. Daarbij speelt mee dat op termijn de dekkingsgraad gemiddeld fors stijgt. Hierdoor leidt de interne waardeoverdracht op de pensioendatum vanuit de kring van niet-pensioengerechtigden naar die van pensioengerechtigden tot eenmalige toekenning van extra pensioenaanspraken.

Bovendien is hierbij relevant dat in Pensioenstelsel 2.0 in de kring van niet-pensioengerechtigden het volledige eigen vermogen boven het minimaal vereist eigen vermogen beschikbaar is voor herstel van pensioenkortingen en inhaalindexatie.

3. Verder is gebleken dat het voordeel van Pensioenstelsel 2.0 groter is voor deelnemers die het deelnemerschap aan de pensioenregeling voortijdig beëindigen (bijvoorbeeld zzp'ers) dan voor degenen die tot de pensioendatum deelnemer blijven.

In het onderzoeksrapport hebben wij ook de resultaten van een aantal gevoeligheidsanalyses gepresenteerd. De conclusies die daaruit volgen, zijn niet anders dan in de basisvariant.

Wij realiseren ons dat er kanttekeningen geplaatst kunnen worden bij een aantal aspecten van het in dit rapport gepresenteerde Pensioenstelsel 2.0.

1. Het is de vraag in hoeverre er fiscale en/of juridische bezwaren zijn ten aanzien van de eventuele eenmalige toekenning van extra aanspraken op de pensioendatum.
2. De administratie wordt verzwaard door de wijze waarop de indexatie binnen de groep niet-pensioengerechtigden wordt toegekend. Daar staat tegenover dat de pensioenopbouw beter gevolgd kan worden en op een later moment eenvoudiger kan worden nagerekend. Bovendien kunnen de leeftijdsafhankelijke pensioenverhogingen eenvoudiger worden uitgevoerd als de wetgeving wordt aangepast.
3. Pensioenstelsel 2.0 komt niet tegemoet aan de vraag naar mogelijkheden om zelf te beleggen. Daarbij dient opgemerkt te worden dat dit ook niet mogelijk is in de SER-varianten I-B en IV-C. Variant IV-C betreft dan wel een beschikbare-premieregeling, maar naar onze mening is de collectieve risicodeling van beleggingsrendement slechts mogelijk indien er geen individuele beleggingskeuzes mogelijk zijn.

Eventueel gewenste flexibiliteit in de pensioenpremie zou bereikt kunnen worden door Pensioenstelsel 2.0 als sobere basisvoorziening te treffen met daar bovenop een flexibele, eventueel vrijwillige, beschikbare-premieregeling.

Wij zijn van mening dat Pensioenstelsel 2.0 een behoorlijk aantal voordelen kent ten opzichte van genoemde SER-varianten.

1. Ondanks dat velen stellen dat beschikbare-premieregelingen (waaronder ook SER-variant IV-C wordt geschaard) meer inzicht geven in hetgeen waarop de belanghebbenden recht hebben, wordt inzicht in het uiteindelijke pensioenniveau gemist. Dat is duidelijker in Pensioenstelsel 2.0.
2. In tegenstelling tot de twee SER-varianten is er in Pensioenstelsel 2.0 geen invaarproblematiek aan de orde.

3. Pensioenstelsel 2.0 heeft ook geen (dure) overgangsmatregelen.

Daarom verdient (het gedachtegoed van) Pensioenstelsel 2.0 een eerlijke kans in de discussie over ons toekomstige pensioenstelsel.

Inleiding

Uit verschillende onderzoeken blijkt nog steeds dat ons huidige collectieve pensioenstelsel² tot de beste van de wereld behoort. Een van de redenen voor die positieve beoordeling is dat in onze pensioenregelingen sprake is van solidariteit. Gezamenlijk worden de risico's gedragen.

Ondanks de positieve kritieken van onderzoeksbureaus staat ons collectieve pensioenstelsel de laatste tijd steeds meer onder druk. Zolang de mate van solidariteit in verhouding is en er geen ingrijpende financiële maatregelen nodig zijn, wordt de solidariteit niet ter discussie gesteld. Maar de afgelopen jaren hebben zich feiten gemanifesteerd die ervoor hebben gezorgd dat de bereidheid om gezamenlijk pensioenrisico's te delen, minder is geworden.

De belangrijkste oorzaak daarvoor is zonder meer de situatie op de financiële markten. Dat heeft zich onder andere vertaald in sterk gedaalde dekkingsgraden. Daardoor konden de meeste pensioenfondsen de laatste jaren de opgebouwde pensioenen niet meer aanpassen aan de prijsontwikkeling. Er zijn zelfs tientallen pensioenfondsen geweest die de opgebouwde pensioenen de afgelopen jaren hebben moeten verlagen. Dat werd tien jaar geleden voor onmogelijk gehouden.

Momenteel is het aantal pensioenfondsen dat in een reservetekort (of zelfs dekkingstekort) verkeert aanzienlijk. Door de lage rentestand zullen waarschijnlijk behoorlijk wat fondsen zelfs genoodzaakt worden om de opgebouwde pensioenen in 2017 (opnieuw) te korten. De lage rentestand heeft daarnaast niet alleen gevolgen voor de opgebouwde pensioenen. Ook de financiering van toekomstige pensioenopbouw is steeds duurder geworden. Werknemers worden geconfronteerd met lagere pensioenopbouw in combinatie met een hogere pensioenleeftijd, terwijl de premies in het algemeen relatief beperkt of zelfs niet zijn verlaagd.

De relatieve stijging van de lasten in verband met de pensioenopbouw wordt door velen gezien als onhoudbaar voor de handhaving van het huidige pensioenstelsel. Daarmee wordt de suggestie gewekt dat andere vormen van pensioenstelsels een betere prijs-kwaliteitverhouding zouden hebben: hogere pensioenaanspraken tegen dezelfde premie of dezelfde pensioenopbouw tegen een lagere premie. Dat is in beginsel theoretisch gezien niet juist. Het niveau van een pensioenregeling wordt bepaald door de beschikbare middelen. Deze bestaan uit de premie en beleggingsrendement. Een hoger beleggingsrendement kan gerealiseerd worden door offensiever te beleggen, maar dan wordt ook meer beleggingsrisico gelopen. Daarom kan een ander pensioenstelsel tegen dezelfde premie en bij hetzelfde beleggingsbeleid op cumulatief niveau in feite niet tot andere pensioenaanspraken leiden. Uiteraard kunnen er wel verschuivingen tussen de verschillende generaties optreden. Wij pleiten dan ook voor een zuivere discussie omtrent de voor- en nadelen van de diverse stelsels.

De stijging van de relatieve kostprijs van pensioenopbouw heeft de discussie over de solidariteit binnen pensioenregelingen de laatste tijd sterk aangewakkerd. De ouderenbonden hebben recentelijk aangegeven dat de financiering van pensioenregelingen op basis van verwacht fondsrendement afgeschaft zou moeten worden, omdat dit in het nadeel van hun achterban is. Veel jongeren stellen juist dat zij in staat zijn om hun pensioen beter zelf te regelen. Ook staat de verplichtstelling waardoor werknemers gedwongen worden deel te nemen aan het bedrijfstakpensioenfonds dat de pensioenregeling voor de gehele bedrijfstak uitvoert, onder druk.

De systematiek van de doorsneepremie lijkt als boosdoener van dit alles aangewezen te worden. De suggestie wordt gewekt dat jongeren minder pensioen terug krijgen voor hetgeen voor en door hen aan pensioenpremie wordt betaald, dan ouderen. Daardoor zou het toenemend aantal zzp'ers, die als jongere hebben betaald voor de pensioenopbouw van hun oudere collega's, niet meer profiteren van de solidariteit van de jongeren op het moment dat ze zelf ouder worden.

2 Als wij het in dit rapport hebben over het huidige pensioenstelsel, dan doelen wij in het algemeen op aansprakenregelingen (middelloon of eindloon), eventueel met een CDC-karakter.

Die vermeende solidariteit heeft ertoe geleid dat er onderzocht wordt op welke wijze ons pensioenstelsel aangepast moet worden om het draagvlak te behouden om collectieve pensioenregelingen voort te kunnen zetten. Dat onderzoek is onder andere uitgevoerd door een tweetal werkgroepen binnen de Sociaal-Economische Raad (SER). Een van de werkgroepen was belast met de doorsneepremiesystematiek. De andere werkgroep bekeek hoe een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling (de zogenoemde variant IV-C) als nieuw toekomstig pensioenstelsel het beste ingevuld kan worden.

De eerste tekenen wijzen erop dat de solidariteit binnen de toekomstige regelingen verdwijnt. Een van de opties is namelijk de zogenoemde degressieve pensioenopbouw (de zogenoemde variant I-B) waarbij jongeren meer pensioen opbouwen dan ouderen. Daarmee wordt onderschreven dat de pensioenopbouw van jongeren goedkoper is dan van ouderen. In ons onderzoeksrapport van 19 januari 2016 hebben wij die vermeende solidariteit beoordeeld. Wij hebben geconcludeerd dat er meerdere vormen van solidariteit binnen collectieve pensioenregelingen aanwezig zijn en dat de bedoelde leeftijdssolidariteit inderdaad een van de belangrijkste is. Maar ons onderzoek liet ook zien dat het niet zo is dat jonge werknemers zelf meer premie betalen dan de waarde van hun pensioenopbouw. Onze conclusie was dat de leeftijdssolidariteit aanzienlijk beperkter is dan door menigeen wordt gedacht.

Desondanks lijkt ons pensioenstelsel in de huidige vorm zijn laatste tijd gehad te hebben. Dat zou zonde zijn gelet op de wereldwijde waardering van ons huidige stelsel. Wij zijn van mening dat het Pensioenstelsel 2.0 onvoldoende is onderzocht. In dat kader hebben wij bekeken op welke wijze de voordelen van ons huidige pensioenstelsel behouden kunnen worden, terwijl het merendeel van de bezwaren kan worden weggenomen. In dit rapport presenteren wij een ander geluid voor het Nederlandse pensioenstelsel, Pensioenstelsel 2.0.

1 Kanttekeningen bij andere oplossingsrichtingen

Alvorens over te gaan tot het bespreken van ons alternatief voor een nieuw pensioenstelsel, behandelen wij de twee hoofdoplossingsrichtingen die thans in pensioenland de ronde doen als de meest voor de hand liggende opties voor een nieuw pensioenstelsel. Daarbij beoordelen wij deze varianten op de vier nadelen die volgens de SER bij ons huidige pensioenstelsel aan de orde zijn:

- nominale pensioentoezegging zonder inflatiebescherming;
- weinig transparantie ten aanzien van leeftijdssolidariteit;
- geen aansluiting bij ontwikkelingen op arbeidsmarkt (zzp'ers);
- gebrek aan maatwerk en keuzevrijheid.

Daarnaast bespreken wij een aantal andere voor- en nadelen van beide varianten.

Degressieve pensioenopbouw (variant I-B)

In feite is deze variant een variatie op het huidige pensioenstelsel. Het grote verschil is dat de pensioenopbouw uitgedrukt in de pensioengrondslag niet voor alle deelnemers gelijk is. Ouderen zijn qua pensioenlasten duurder dan jongeren. Hun bijdrage kan immers minder lang renderen dan die van een jongere. Voor dezelfde premie kan er voor een jongere meer pensioen opgebouwd worden dan voor een oudere. Bij degressieve pensioenopbouw wordt dit daadwerkelijk gerealiseerd. In feite wordt de hoogte van de pensioenopbouw gekoppeld aan de actuariële pensioenlasten. Daarmee wordt het pensioenopbouwpercentage leeftijdsafhankelijk: naarmate een deelnemer aan de pensioenregeling ouder wordt, des te lager is zijn pensioenopbouwpercentage.

Inflatiebescherming

Door critici van het huidige pensioenstelsel wordt het ontbreken van inflatiebescherming als groot nadeel gezien. Die problematiek is bij degressieve pensioenopbouw niet anders. Uitgangspunt is dat de nominale toezegging binnen de financiële mogelijkheden gestand wordt gedaan. Indexatie is van ondergeschikt belang. Dit nadeel wordt dus niet weggenomen in de variant met degressieve pensioenopbouw. Daarbij benadrukken wij het volgende.

In een stelsel dat zwaar tilt aan nominale zekerheid, wordt er minder gestuurd op koopkrachtbehoud. Maar indien een pensioenregeling (meer) inflatiebescherming moet bieden, zal dat ten koste gaan van de nominale pensioenopbouw (lees: het pensioenopbouwpercentage). Bij eenzelfde premie en beleggingsrisico zijn de toe te kennen pensioenaanspraken over de lange termijn bezien, ongeacht de inhoud van de pensioenregeling, immers gelijkwaardig.

Transparantie leeftijdssolidariteit

Criticasters van het huidige pensioenstelsel vinden het ongewenst dat bij toepassing van een doorsnee-premie voor alle deelnemers eenzelfde pensioenopbouwpercentage gehanteerd wordt, terwijl de pensioenopbouw van jongeren goedkoper is dan van ouderen. Bij degressieve pensioenopbouw wordt tegemoet gekomen aan de bezwaren ten aanzien van de vermeende leeftijdssolidariteit.

Dat wil naar onze mening echter niet zeggen dat deze variant ook transparant is ten aanzien van de leeftijdssolidariteit. Een groot probleem dat wij onderkennen, betreft de wijze waarop de leeftijdsafhankelijke staffel ten aanzien van het pensioenopbouwpercentage wordt vormgegeven. Sterk bepalend daarbij zijn de uitgangspunten die gehanteerd worden. Uit ons onderzoek naar solidariteit binnen pensioenregelingen van 19 januari 2016 is gebleken dat binnen de toe te passen rentetermijnstructuur (met of zonder Ultimate Forward Rate (UFR)) al grote verschillen in leeftijdssolidariteit binnen het huidige pensioenstelsel ontstaan. Toepassing van een vaste rekenrente leidt weer tot andere degressieve opbouwpercentages. De transparantie zal naar onze mening dan ook ver te zoeken zijn.

Verder is het de vraag op welke wijze en met welke frequentie de degressieve opbouwpercentages worden vastgesteld. Dat kan van grote invloed zijn op de hoogte van het partnerpensioen ten behoeve van een deelnemer aan de pensioenregeling die op jonge leeftijd overlijdt.

Ontwikkelingen arbeidsmarkt

Met inachtneming van de kanttekeningen hiervoor ten aanzien van de wijze en frequentie van vaststelling van de leeftijdsafhankelijke pensioenopbouwpercentages, komt variant I-B tegemoet aan het bezwaar ten aanzien van (het toenemend aantal) zzp'ers. Het nadeel binnen het huidige stelsel, dat voor en door de deelnemers op jonge leeftijd wordt meebetaald aan de pensioenopbouw van de ouderen, terwijl door het verkrijgen van de status van zzp'er niet meer geprofiteerd wordt van de leeftijdssolidariteit, is door de degressieve pensioenopbouw niet aan de orde. Dat zou de acceptatie van deze variant sterk vergroten.

Maatwerk en keuzevrijheid

De enige aanpassing binnen variant I-B ten opzichte van het huidige pensioenstelsel betreft het leeftijdsafhankelijk maken van de pensioenopbouw. Voor zover ons huidige stelsel als te weinig flexibel wordt gezien, is die kritiek dus ook van toepassing op deze variant.

Kanttekeningen

Bij variant I-B plaatsen wij nog een aantal kanttekeningen.

Degressieve pensioenopbouw is op dit moment fiscaal gezien niet mogelijk, althans wanneer het hoogste opbouwpercentage (op 21-jarige leeftijd) het fiscale maximum van in beginsel 1,875 (bij middelloon) overschrijdt. Dat zal bij de overgang op variant I-B al snel aan de orde zijn. Dat betekent dat de fiscale wetgeving aangepast moet worden om degressieve pensioenopbouw mogelijk te maken. Daarbij tekenen wij aan dat wij ons afvragen hoe de Belastingdienst dan met pensioenregelingen met één opbouwpercentage omgaat. Een deelnemer aan een pensioenregeling met degressieve pensioenopbouw zou erbij gebaat zijn om vanaf een bepaalde leeftijd aan een traditionele pensioenregeling te gaan deelnemen. Dat zou tot een fiscaal bovenmatig pensioen leiden.

Verder stippen wij de overgangsproblematiek aan. In SER-variant I-B bouwen de oudere werknemers minder pensioen op dat in het huidige stelsel. De oudere werknemers kunnen het oorspronkelijk toegezegde pensioen niet meer realiseren. Indien dat ongewenst is, zal een overgangsregeling getroffen moeten worden hetgeen op korte termijn tot hogere pensioenlasten leidt.

Ons huidige pensioenstelsel wordt door de deelnemers al als complex ervaren. Daarom zal het een grote uitdaging zijn om pensioenregelingen met degressieve pensioenopbouw voldoende duidelijk voor het voetlicht te brengen. Er zullen zware eisen aan de communicatie gesteld moeten worden. Desondanks vragen wij ons af of pensioenregelingen met degressieve opbouw zullen beklijven.

Het jaarlijkse pensioenopbouwpercentage wijzigt immers, niet alleen door wijzigingen in de rente of het rendement, maar ook vanwege de leeftijdsafhankelijkheid. Dat betekent dat het voor deelnemers vrijwel onmogelijk zal zijn om zelf het in uitzicht gestelde pensioen te berekenen. Bijkomende problematiek betreft de situatie bij vooroverlijden. Het moment van overlijden kan sterk bepalend zijn voor de hoogte van het partnerpensioen. Dat bestaat uit het opgebouwde partnerpensioen en het partnerpensioen dat opgebouwd zou zijn indien het dienstverband tot de pensioendatum was gecontinueerd. Bij een daling van de rente en/of het rendement leidt een overlijden vóór 1 januari van een jaar tot een hoger partnerpensioen (over fictieve toekomstige deelnemersjaren) dan in geval van overlijden op of na 1 januari.

Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling (variant IV-C)

Deze variant betreft een variatie op het huidige beschikbare-premieregelingen (DC-regelingen). Het grote verschil is dat bij IV-C geen sprake is van volledige individualisering. Bepaalde risico's worden nog (deels) collectief gedeeld. Het gaat dan onder andere om de verzekeringstechnische risico's. Daarnaast worden buffers gevormd zodat in slechte jaren het lage beleggingsrendement kan worden verhoogd, terwijl hoge rendementen worden gemitigeerd voor toekomstige jaren met tegenvallende rendementen. In tegenstelling tot de bestaande situatie zal de beschikbare premie in deze variant leeftijdsonafhankelijk zijn.

Inflatiebescherming

Zolang het rendement op zakelijke waarden zich tussen +/- 2% en 6% beweegt, wordt het daadwerkelijk behaalde rendement toegevoegd aan het reeds opgebouwde pensioenkapitaal. Bij uitschieters in rendement vindt voor zover mogelijk mitigerende plaats. De rendementsbijschrijving staat los van de inflatie. In feite is er ook in variant IV-C dus geen sprake van echte inflatiebescherming zolang het kapitaal niet is aangewend voor pensioenaanspraken.

Na de omzetting van het pensioenkapitaal is er in beginsel ook geen sprake van inflatiebescherming. Op grond van de Wet verbeterde premieregeling bestaat er wel de mogelijkheid om na pensionering door te beleggen en zodoende de kansen op een hogere pensioenuitkering te vergroten. Tevens kan er gekozen worden voor een lagere startuitkering met een grotere kans op een stijgende uitkering dan bij omzetting van het kapitaal in een hogere doch nominale uitkering. Maar ook daarmee is er geen directe koppeling met de inflatie aan de orde. Verder wordt de flexibiliteit geboden om beter aan te sluiten bij de inkomensbehoefte, het is bijvoorbeeld mogelijk om op hogere leeftijd een lager pensioen te ontvangen.

Transparantie leeftijdssolidariteit

In de huidige DC-regelingen is er sprake van leeftijdssolidariteit, althans als louter naar de beschikbare premie wordt gekeken. Er is immers sprake van leeftijdsafhankelijke premiestaffels. En de daaruit voortvloeiende leeftijdssolidariteit is zelfs in het algemeen groter dan in een middelloonregeling. Er wordt in de beschikbare-premiestaffels namelijk uitgegaan van een rekenrente van minimaal 3% op jaarbasis.

In de SER-variant IV-C wordt echter uitgegaan van een leeftijdsonafhankelijke premiestaffel. Zodoende wordt aan een jongere deelnemer aan de pensioenregeling eenzelfde beschikbare premie beschikbaar gesteld als aan een oudere deelnemer met hetzelfde pensioengevend salaris. Daarmee lijkt er geen leeftijdssolidariteit meer aan de orde. Daarbij merken wij wel op dat de jaarlijkse indirecte pensioenopbouw voor jongeren groter is dan voor ouderen. De (gelijke) pensioenpremie kan voor een jongere immers langer renderen dan voor een oudere. Het is dus maar hoe je die solidariteit beoordeelt.

Ontwikkelingen arbeidsmarkt

Ontegengesteld komt SER-variant IV-C tegemoet aan het bezwaar van de zzp'ers. Het beschikbare premiepercentage is immers leeftijdsonafhankelijk. Bij eenzelfde inkomen is de beschikbare premie gelijk tijdens een dienstverband als bij een situatie van zelfstandig ondernemerschap. De acceptatie van deze variant zal onder die groep een stuk groter zijn dan de bestaande pensioenregelingen.

Maatwerk en keuzevrijheid

In een DC-regeling bouwt een deelnemer een pensioenkapitaal op. dat hij/zij op de pensioeningangsdatum kan omzetten in een uitkering. Daarbij heeft de deelnemer een grote mate van flexibiliteit. Hij/zij kan een keuze maken ten aanzien van de ingangsdatum van de uitkering en het verloop ervan (nominaal of vaste stijging en hoog/laag-constructies). Met name ten aanzien van de stijging van de pensioenuitkering na ingang is er sprake van meer keuzemogelijkheden.

3 Inmiddels is er voor de eerste beschikbare-premiestaffels met toepassing van een rekenrente van 2% per jaar goedkeuring van de Belastingdienst.

Daarbij tekenen wij echter aan dat bij DC-regelingen uitgevoerd door pensioenfondsen in beginsel niet gekozen kan worden tussen een vaste of een geïndexeerde uitkering. In het algemeen is er na ingang sprake van een voorwaardelijk geïndexeerd pensioen. Sommige pensioenfondsen bieden echter de mogelijkheid om met het opgebouwde pensioen-kapitaal te gaan shoppen. Bij een verzekeraar kan dan gekozen worden voor een nominaal pensioen of een pensioen met vaste stijging. Directe koppeling van het pensioen aan de inflatie is in de praktijk niet mogelijk.

Er gaan geluiden op om het mogelijk te maken een deel van de waarde van de opgebouwde pensioen-aanspraken (tijdelijk) een andere bestemming dan pensioen te geven. Dat is uitvoeringstechnisch gezien wel mogelijk bij een DC-regeling en derhalve ook bij SER-variant IV-C. Daarin heeft de deelnemer immers een eigen kapitaal opgebouwd.

Kanttekeningen

Bij SER-variant IV-C plaatsen wij nog een aantal kanttekeningen.

De (vermeende) leeftijdssolidariteit binnen DC-regelingen, gezien vanuit de beschikbare premie en niet vanuit de uit de premie te verkrijgen aanspraken, vervalt louter indien er gewerkt wordt met een leeftijdsonafhankelijke beschikbare-premiestafel. Op grond van de huidige fiscale wetgeving is dat niet toegestaan. Dat betekent dat deze wetgeving ingrijpend moet worden aangepast. Een complicatie daarbij is dat (omgekeerde) leeftijdssolidariteit kan ontstaan c.q. blijft bestaan indien middelloonregelingen in hun huidige vorm toegestaan blijven. Een werknemer die het eerste deel van zijn carrière aan een DC-regeling met leeftijdsonafhankelijke premiestafel deelneemt en nadien deelnemer wordt aan een middelloonregeling, bouwt naar verwachting meer pensioen op dan een werknemer op wie zijn hele loopbaan hetzelfde type pensioenregeling van toepassing is. Het omgekeerde geldt indien een werknemer eerst aan een middelloonregeling deelneemt en dan aan een DC-regeling volgens SER-variant IV-C.

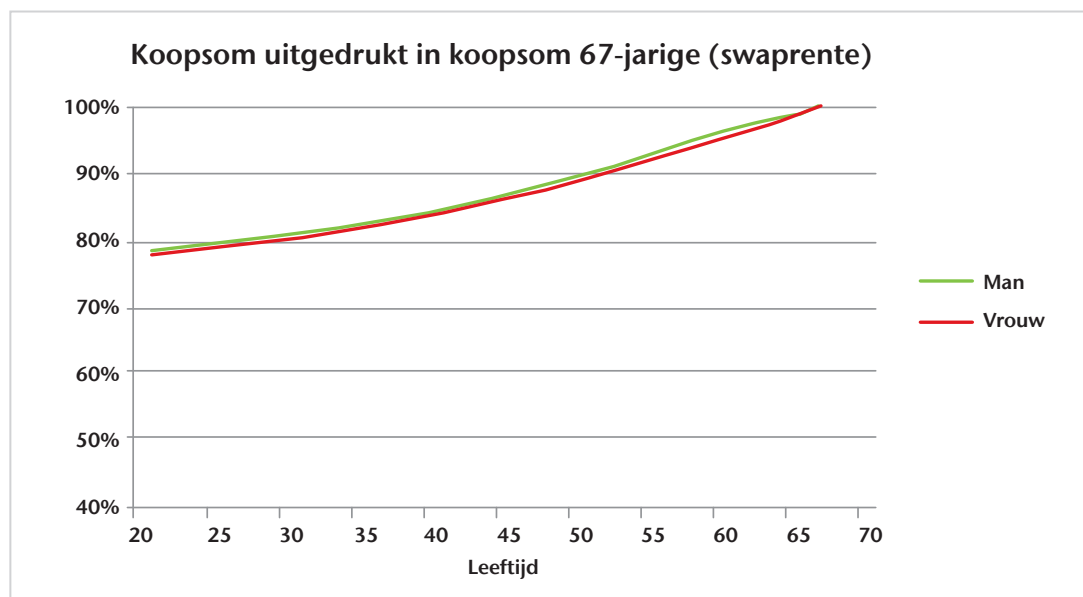
Verder wijzen wij op de overgangsproblematiek. Indien de SER-variant IV-C daadwerkelijk wordt ingevoerd, zullen de oudere werknemers op een lager pensioen uitkomen dan verwacht. Met een leeftijdsonafhankelijke beschikbare premie bouwen de ouderen immers (indirect) minder pensioen op dan in een middelloonregeling of in een DC-regeling met leeftijdsafhankelijke beschikbare-premiestafel. Indien dat ongewenst is, zal een overgangsregeling getroffen moeten worden. Dat leidt op korte termijn tot hogere pensioenlasten. Het Centraal Planbureau heeft de totale extra lasten eerder becijferd op een kleine EUR 100 miljard, het Koninklijk Actuarieel Genootschap kwam uit op een bedrag van afgerond EUR 25 miljard.

Omtrent de complexiteit van SER-variant IV-C geldt een vergelijkbare opmerking als bij SER-variant I-B. Ons huidige pensioenstelsel wordt door de deelnemers al als complex ervaren. Op het eerste oog lijkt een DC-regeling waarbij de deelnemer inzicht heeft in zijn eigen pensioenkapitaal transparant. Maar de meeste deelnemers zullen zich moeilijk kunnen voorstellen welke pensioenuitkering daaruit in de toekomst verkregen kan worden. Daarin zal inzicht gegeven worden op het jaarlijks Uniform Pensioenoverzicht. Maar als het te verkrijgen pensioen van jaar tot jaar aan (sterke) fluctuaties onderhevig is, zal dat duidelijk uitgelegd moeten worden. Dit risico zal ook vooraf helder gemaakt moeten worden. Wij denken dat dit moeilijker is dan in een middelloonregeling.

2 Ons alternatief: Pensioenstelsel 2.0

Het lijkt erop dat de keuze voor overstap op een DC-variant, eventueel SER-variant IV-C, al gemaakt is. Middelloonregelingen lijken hun langste tijd gehad te hebben. Zoals wij in de inleiding reeds aangaven, lijken de (vermeende) leeftijdssolidariteit, de slechte financiële positie van pensioenfondsen en de kostprijs van pensioenopbouw de belangrijkste argumenten hiervoor.

Ten aanzien van de leeftijdssolidariteit merken wij op dat die, gelet op de huidige stand van de marktrente, in relatieve zin zeer beperkt is. In dat kader verwijzen wij naar ons onderzoeksrapport van 19 januari 2016. In de volgende grafiek is de leeftijdssolidariteit geactualiseerd naar de rentestand van 31 oktober 2016. Daaruit blijkt dat die solidariteit op dit moment uiterst beperkt is.



De financiële positie van pensioenfondsen is inderdaad niet goed. Veel fondsen verkeren in dekkingstekort. De kans op korten van de opgebouwde pensioenen is de laatste tijd fors toegenomen. De belangrijkste reden hiervoor is de daling van de marktrente tot een historisch dieptepunt. DC-regelingen zijn hiervoor echter geen oplossing. De opgebouwde pensioenkapitalen leveren bij omzetting tegen de huidige lage rente veel minder pensioen op dan in het verleden. De Wet verbeterde premieregeling biedt op dat punt geen (volledige) oplossing. De lage rentestand blijft namelijk van grote invloed op de pensioenuitkomsten in DC-regelingen.

De hoogte van de jaarlijkse pensioenopbouw staat onder druk. Er valt zeker niet uit te sluiten dat pensioenpremies verhoogd moeten worden om de geambieerde pensioenopbouw in middelloonregelingen te kunnen nakomen. En middelloonregelingen kennen in het algemeen al een hogere premie dan DC-regelingen. Daarmee lijken DC-regelingen goedkoper dan middelloonregelingen. Het is echter een illusie om te veronderstellen dat een fiscaal maximale DC-regeling, waarbij de premiestafel gebaseerd is op een rekenrente van (minimaal) 3% op jaarbasis, dezelfde uitkomsten oplevert als een fiscaal maximale middelloonregeling. Indien het premieniveau van middelloonregelingen onacceptabel hoog wordt, zal de jaarlijkse pensioenopbouw verlaagd moeten worden. Maar daarmee hoeven de pensioenuitkomsten niet lager uit te komen dan die in een DC-regeling.

Uit risicobereidheidsonderzoeken binnen pensioenfondsen blijkt dat deelnemers in sterke mate behoefte hebben aan zekerheid. Hoewel we kunnen vaststellen dat die zekerheid binnen de huidige middelloonregelingen kleiner is dan menigeen heeft gedacht, is de onzekerheid in DC-regelingen omtrent de pensioenuitkomsten nog altijd hoger.

De laatste jaren valt een trend waar te nemen waarbij het aantal DC-regelingen toeneemt. Onze ideeën omtrent het Pensioenstelsel 2.0 betekenen niet dat wij dat een ongewenste beweging vinden. Sociale partners moeten daarover een afweging maken, waarbij de meest prangende vraag is bij wie het (beleggings)risico moet liggen. Met ons geluid denken wij echter een serieus alternatief te hebben waarbij grotendeels tegemoet wordt gekomen aan de bezwaren van de huidige middelloonregelingen, terwijl de transparantie wordt bewaard. Zeker voor bedrijfstakregelingen, waar de tendens naar DC-regelingen vrijwel niet aan de orde is, zou ons idee een serieus alternatief kunnen zijn voor SER-variant IV-C.

Uitgangspunten op hoofdlijnen

Ons idee is gebaseerd op drie grote bezwaren die wij ten aanzien van bestaande middelloonregelingen waarnemen:

- ze worden te duur;
- er is (teveel) leeftijdssolidariteit;
- de premie is te laag hetgeen ten koste gaat van de pensioengerechtigden.

Zoals wij hiervoor reeds aangaven, wordt de kostprijs van pensioen met name bepaald door de rentestand. Deze is in principe niet te beïnvloeden. De overgang op een ander pensioensysteem (DC-regeling) kan dan wel leiden tot een lagere premie, de impact op het uiteindelijke pensioenniveau is navenant. Indien de pensioenpremie als te hoog ervaren wordt, zal de pensioenregeling versoerd moeten worden. Omdat deze problematiek bij alle varianten speelt, gaan wij hieraan verder voorbij.

In de twee besproken SER-varianten wordt de ongewenst geachte leeftijdssolidariteit opgelost. Daarbij hebben wij als kanttekening geplaatst dat variant I-B in de uitvoering en de communicatie erg complex is. Uitleg van de leeftijdsafhankelijke opbouwpercentages is al moeilijk; het feit dat ze jaarlijks aangepast worden, versterkt de communicatieproblematiek. En ten aanzien van SER-variant IV-C hebben wij opgemerkt dat het hebben van een individuele pensioenpot duidelijkheid geeft. Daar staat tegenover dat voor het overgrote deel van de deelnemers aan een dergelijke regeling onvoldoende helder en onzeker zal zijn welke pensioenaanspraken uiteindelijk uit het pensioenkapitaal verkregen kunnen worden.

Naar onze mening zijn de huidige middelloonregelingen voor deelnemers het minst complex en transparanter dan genoemde twee SER-varianten. Om de problematiek ten aanzien van de leeftijds-solidariteit (zoveel mogelijk) weg te nemen, wordt in ons idee de problematiek rondom dat aspect opgelost door de voorwaardelijke indexatie afhankelijk te maken van de leeftijd ten tijde van de pensioenopbouw. Op lagere leeftijd opgebouwde aanspraken worden meer en sneller verhoogd dan op hogere leeftijd opgebouwde aanspraken. Wij realiseren ons daarbij dat in extreme situaties (in dekkingstekort, als indexatie niet mogelijk c.q. toegestaan is, of in fors reserveoverschot, als ook in het huidige stelsel volledig geïndexeerd kan worden) leeftijdssolidariteit wel aan de orde zal zijn.

Maar slechte financiële posities van pensioenfondsen gaan in het algemeen gepaard met lage rentestanden. Uit ons rapport inzake diverse solidariteitsvormen van 19 januari 2016 blijkt dat dan juist sprake is van een beperkte mate van leeftijdssolidariteit. En in tijden dat pensioenfondsen een goede financiële positie hebben, worden de pensioenen niet gekort, wordt er volledig geïndexeerd en zijn de pensioenpremies in het algemeen lager. De solidariteitsdiscussie is dan minder aan de orde. Bovendien merken wij op dat pensioenregelingen niet opgezet worden voor extreme situaties.

De afgelopen tijd hebben met name de pensioengerechtigden aangegeven dat de huidige pensioenpremies naar hun mening te laag zijn. Daarmee zou de financiële positie van pensioenfondsen verder uitgehold worden, wat ten koste gaat van de indexatie en kan leiden tot eerdere en hogere kortingen van de opgebouwde pensioenen. Daar staat tegenover dat er binnen pensioenregelingen ook sprake is van solidariteit op het gebied van de beleggingen. Naarmate een deelnemer aan een pensioenregeling ouder wordt, neemt de beleggingshorizon af. Bij eenzelfde risicobudget voor elke deelnemer betekent dit dat ouderen indirect (en dus ook de pensioengerechtigden) minder beleggingsrisico lopen.

In het huidige stelsel wordt beleggingsrendement leeftijdsonafhankelijk toegekend aan de belanghebbenden. In goede beleggingstijden profiteren de pensioengerechtigden daarvan, in slechte tijden is het andersom.

In ons voorstel wordt daarom onderscheid aangebracht tussen de beleggingen van de pensioengerechtigden en de niet-pensioengerechtigden, alsmede het beleggingsbeleid ten aanzien van beide geledingen. Daarom ondervinden de pensioengerechtigden geen hinder van eventuele (te) lage premies. Bovendien kan hun beleggingsbeleid dusdanig ingericht worden dat het beter aansluit bij hun wensen. Uit diverse onderzoeken naar de risicohouding hebben wij geconcludeerd dat zekerheid omtrent de nominale pensioenen door de pensioengerechtigden als zeer wenselijk wordt gezien.

Detailinvulling

In de vorige paragraaf hebben wij ons idee op hoofdlijnen met betrekking tot Pensioenstelsel 2.0 uit de doeken gedaan. Hierna volgt een nadere detailinvulling.

Splitsing doelgroepen

Er wordt meestal onderscheid gemaakt tussen deelnemers en inactieven (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). Dat zien we bijvoorbeeld terug in pensioenregelingen waarbij de indexatie voor de deelnemers een andere maatstaf (bijvoorbeeld algemene loonontwikkeling) kent dan voor in-actieven (bijvoorbeeld de prijsontwikkeling). Dat is gedreven vanuit de bestaande wetgeving die bepaalt dat gewezen deelnemers en pensioengerechtigden eenzelfde indexatie krijgen. Die is voortgevloeid uit een vroegere regeling waarbij de ingegane pensioenen wel geïndexeerd werden, maar de pensioen-aanspraken van de gewezen deelnemers niet. Per 1 januari 1992 zijn beide deelnemersgroepen ten aanzien van de indexatie in zoverre gelijk getrokken, dat de indexatie met betrekking tot de gewezen deelnemers tenminste gelijk moest zijn aan die voor de pensioengerechtigden.

De leeftijdsopbouw binnen de groep gewezen deelnemers ligt veel meer in lijn met die van de deelnemers dan met die van pensioengerechtigden. Daarmee sluit het indirecte beleggingsbeleid ten aanzien van de pensioengelden die aan de gewezen deelnemers zijn toe te rekenen, nauw aan bij de pensioengelden die voor de deelnemers worden belegd. Het verband tussen het indirecte beleggingsbeleid met betrekking tot de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden is zeer beperkt, eigenlijk is dat er alleen voor de oudste gewezen deelnemers en de jongste pensioengerechtigden.

In ons idee wordt daarom een onderscheid gemaakt tussen de pensioengelden die aan de niet-pensioengerechtigden kunnen worden toegerekend en die met betrekking tot de pensioengerechtigden. In feite wordt een pensioenfonds een soort Algemeen Pensioenfonds (APF) met twee kringen: één voor de niet-pensioengerechtigden en één voor de pensioengerechtigden. Bij aanvang van het deelnemerschap valt betrokkene onder de kring voor de niet-pensioengerechtigden. Op de pensioeningangsdatum vindt overheveling van de pensioengelden plaats vanuit de kring voor de niet-pensioengerechtigden naar de kring voor de pensioengerechtigden.

Premiebeleid

Een van de kritiekpunten op het huidige stelsel betreft de hoogte van de premie. De kritiek komt met name uit de hoek van de pensioengerechtigden. Zij vinden de huidige premiestelling niet passen bij het ambitieniveau van de bestaande pensioenregelingen. Het gaat dan vooral om pensioenfondsen die de premie dempen op basis van verwacht fondsrendement. Wij hebben de indruk dat daarbij met name wordt gekeken naar de zogenoemde premiedekkingsgraad. Dat is de verhouding tussen de voor pensioenopbouw beschikbare premie en de premie die actuariael benodigd is voor die opbouw, gebaseerd op de rentetermijnstructuur. Bij toepassing van een gedempte rente ligt de gemiddelde rente doorgaans tussen 2,5 en 3,5% per jaar. Dat is (aanzienlijk) hoger dan de huidige marktrente.

Daarmee is de premiedekkingsgraad bij de meeste pensioenfondsen (fors) onder de 100%, hetgeen betekent dat de te ontvangen premie lager is dan het bedrag dat voor reguliere pensioenopbouw aan de voorziening pensioenverplichtingen moet worden toegevoegd. Wij merken op dat daarbij voorbij wordt gegaan aan het feit dat er in de toekomst naar verwachting ook overrendement wordt gerealiseerd dat (deels) niet gebruikt wordt voor indexatie. Dat overrendement zou in de discussie over de kostendekkendheid van een gedempte kostendekkende premie betrokken moeten worden. Zolang de parameters die ten grondslag liggen aan de vaststelling van de gedempte rente realistisch zijn, lijkt ons de dempingsmethodiek verdedigbaar.

Omdat de meeste pensioenfondsen ten aanzien van de financiering voor demping op basis van verwacht fondsrendement hebben gekozen, hebben wij deze methodiek als uitgangspunt voor de basisvariant en de meeste andere varianten genomen. Daarbij tekenen wij aan dat aan de bezwaren van de pensioengerechtigden is tegemoet gekomen door de splitsing van de pensioengelden van niet-pensioengerechtigden en pensioengerechtigden. Wij zijn uitgegaan van een vaste rekenrente van 2,5% op jaarbasis.

Overigens is er ook een variant doorgerekend waarbij de premie niet is gebaseerd op verwacht fondsrendement.

Beleggingsbeleid

In het huidige stelsel kennen pensioenfondsen één beleggingsbeleid voor het gehele pensioenvermogen. Het beleggingsbeleid bestaat uit verschillende facetten. Maar voor het onderhavige onderzoek zijn met name de beleggingsmix (de verdeling tussen de verschillende beleggingscategorieën) en de afdekking van het renterisico relevant. Daarom gaan wij hierna louter in op deze twee onderdelen van het beleggingsbeleid.

Het beleggingsbeleid is onder andere afhankelijk van de risico's die als acceptabel gezien worden. Daarbij is echter ook de bestandsopbouw bepalend. Voor een vergrijsd bestand (met relatief gezien veel ouderen) moet bij eenzelfde risicohouding een conservatiever beleggingsbeleid gevoerd worden dan bij een groen deelnemersbestand (met naar verhouding veel jongeren).

In feite is de beleggingsmix van een pensioenfonds de cumulatie van de verschillende beleggingsmixen per leeftijdscategorie. Daarbij wordt er voor jongeren meer in zakelijke waarden belegd dan voor ouderen. Ook de afdekking van het renterisico is afhankelijk van de leeftijd. Hoe jonger een belanghebbende is, des te beperkter kan de afdekking van het renterisico zijn.

Om ons alternatief goed te kunnen vergelijken met het huidige stelsel zijn wij daarom per leeftijd van een beleggingsmix en een percentage-afdekking van het renterisico uitgegaan. Vervolgens is dat gewogen naar voorziening pensioenverplichtingen om te komen tot een beleggingsmix en afdekking van het renterisico op totaalniveau. Daarbij is er in ons alternatief onderscheid gemaakt tussen twee groepen: de niet-pensioengerechtigden (deelnemers en gewezen deelnemers) en de pensioengerechtigden (gepensioneerden en nabestaanden).

Indexatiebeleid

Het indexatiebeleid bestaat uit twee belangrijke aspecten.

Indexatie-ambitie

Ten eerste gaat het om de indexatie-ambitie. Dat betreft (een percentage van) een gekozen maatstaf. Twee varianten zijn het meest gebruikelijk: 100% van de prijsinflatie en 100% van de algemene loonontwikkeling. Binnen die basisvarianten zijn er nog subvarianten. Ten aanzien van de prijsinflatie wordt namelijk onderscheid gemaakt tussen het geschoonde en het ongeschoonde prijsindexcijfer.

Wat betreft de loonontwikkeling gaat het veelal om de CAO-verhogingen binnen de betreffende bedrijfstak, maar er wordt ook wel gebruik gemaakt van een CBS-index. Hoewel er in pensioenregelingen qua ambitie ook nog wel onderscheid wordt gemaakt tussen deelnemers enerzijds en gewezen deelnemers en pensioen-gerechtigden anderzijds, zijn wij er in ons onderzoek van uitgegaan dat de indexatie-ambitie voor alle doelgroepen gelijk is aan de prijsinflatie.

Indexatieverlening

Een tweede relevant aspect betreft de wijze van toekenning van indexatie. Onder het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) liggen de (maximum)regels in beginsel vast. Vrijwel alle pensioenfondsen hanteren de methodiek van Toekomstbestendig Indexeren (TBI). Op grond van die regel mag er bij een beleidsdekkingsgraad beneden 110% niet geïndexeerd worden. Pas bij een beleidsdekkingsgraad boven de zogenoemde TBI-grens mag de volledige ambitie toegekend worden. Bij tussenliggende beleidsdekkingsgraden mag naar verhouding geïndexeerd worden.

Deze methodiek is per 1 januari 2015 ingevoerd bij de introductie van het nieuwe FTK. Voordien was het gebruikelijk dat er niet geïndexeerd werd in een situatie van dekkingstekort (dekkingsgraad beneden grofweg 105%) en dat volledige indexatie werd verleend als er geen sprake was van een reservetekort (voor een gemiddeld pensioenfonds bij een dekkingsgraad van rond 125%).

De methodiek onder het nieuwe FTK biedt minder indexatieruimte dan voorheen. Deze beperking is ingevoerd als compensatie voor de jongeren van het feit dat korting van opgebouwde pensioenen minder snel aan de orde is onder het nieuwe FTK. Van het laatste profiteren vooral de ouderen. Door minder indexatie op korte termijn te verlenen, blijft er meer ruimte over voor toekomstige indexatie hetgeen gunstig is voor jongeren.

In ons alternatief worden de pensioengelden van de niet-pensioengerechtigden en de pensioen-gerechtigden gesplitst. Daarom hebben wij de TBI-methodiek losgelaten. De indexatieverlening in ons alternatief is als volgt ingericht.

Pensioengerechtigden

Onze ervaring is dat pensioengerechtigden meer belang hechten aan een gegarandeerde uitkering dan aan een onzeker geïndexeerd pensioen. In dat kader is het van belang dat er voorzichtig met indexatieverlening binnen deze groep wordt omgegaan. Het beleggingsbeleid is voor deze groep voorzichtig ingestoken (zie hierna). Dat geldt ook voor het toekennen van indexatie.

In het alternatief bestaat de indexatie uit twee componenten. Ter beperking van de complexiteit zou dit ook eenvoudiger ingevuld kunnen worden. Dat zal naar verwachting weinig afdoen aan de berekeningsresultaten en bijbehorende conclusies.

Component 1

Voor zover de dekkingsgraad meer bedraagt dan 105%, is het meerdere beschikbaar voor indexatie. Dat wordt echter niet volledig uitgedeeld. Dat zou namelijk bij tegenvallende beleggingsresultaten kunnen betekenen dat de jonge c.q. toekomstige pensioengerechtigden op minder indexatie kunnen rekenen. Daarom wordt het vermogen dat betrekking heeft op een dekkingsgraad vanaf 105%, jaarlijks beschikbaar gesteld op basis van de duratie van de pensioenverplichtingen van de pensioengerechtigden.

Component 2

De tweede component heeft betrekking op het vermogen tussen een dekkingsgraad van 100% en 105%. In dat geval valt er over de lopende uitkeringen vermogen vrij. Dat leidt in principe tot een verbetering van de dekkingsgraad. In het alternatief wordt dat echter ingezet voor additionele indexatie, voor zover via de eerste component de indexatie-ambitie niet gerealiseerd kan worden.

Onderstaand overzicht toont twee voorbeelden waarbij het uitgangspunt is dat de duratie van de pensioenverplichtingen van deze groep tien bedraagt. Verder is aangenomen dat de pensioenuitkeringen in totaal 7% van de voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot de pensioengerechtigden beslaan. Er wordt gemakshalve voorbij gegaan aan een eventuele beperking vanwege het feit dat de ambitie lager is dan de indexatieruimte. In werkelijkheid is die beperking er wel.

Indexatieverlening pensioengerechtigden

Component	Dekkingsgraad 103 %	Dekkingsgraad 110 %
1. Boven 105%	0,00 %	0,50 %
2. Tussen 100% en 105%	0,21 %	0,35 %
Totaal	0,21 %	0,85 %

Volledigheidshalve merken wij op dat er geen inhaalindexatie en herstel van pensioenkortingen bij de pensioengerechtigden geldt. Achtergrond van deze keuze is dat na een slechte financiële positie, gegeven het beleggingsbeleid met betrekking tot deze doelgroep, pas op de lange termijn mogelijk weer volledige indexatie verleend kan worden. De pensioengerechtigden die indexatie gemist hebben en/of gekort zijn op hun pensioenen, zullen op dat moment naar verwachting al overleden zijn.

Niet-pensioengerechtigden

Bij de groep deelnemers en gewezen deelnemers wordt in het kader van de solidariteitsdiscussie een afwijkende insteek van de pensioengerechtigden, maar ook ten opzichte van de huidige methodiek, gebruikt. Thans wordt voor alle belanghebbenden eenzelfde indexatiepercentage toegepast. Daarbij wordt geen rekening gehouden met het feit dat de beleggingsmix eigenlijk leeftijdsafhankelijk is. Er is in die methodiek gemiddeld genomen sprake van solidariteit van jongeren naar ouderen. Met name in situaties waarin (structureel) niet volledig geïndexeerd kan worden, leidt dat tot generatiediscussies.

Daarom is de insteek van Pensioenstelsel 2.0 dat bij de indexatieverlening rekening wordt gehouden met de onderliggende beleggingsmix per leeftijd. Omdat de huidige wetgeving onderscheid in reguliere indexatie naar leeftijd niet toestaat, wordt de leeftijdsafhankelijkheid via 'inhaalindexatie' geregeld. Bij inhaalindexatie is een leeftijdsafhankelijke verhoging wel toegestaan als dat past binnen evenwichtige belangenbehartiging. Dat is naar onze mening mogelijk, omdat het gemiddelde rendement dat een pensioenfonds behaalt, voor jongeren hoger is dan voor ouderen. Zodoende bestaat de indexatie van deze categorie in ons alternatief uit vier componenten. Dat maakt het complex, een wijziging in de regelgeving zou dit kunnen vereenvoudigen. Indien de wetgeving wordt aangepast, hetgeen overigens ook bij de SER-varianten aan de orde is, zou volstaan kunnen worden met één component.

Component 1

De eerste component betreft de reguliere indexatie. Omdat deze op basis van de huidige regelgeving voor alle belanghebbenden gelijk dient te zijn, is die zodanig ingericht dat er alleen (volledige) indexatie plaats vindt als er geen reservetekort is. In geval van reservetekort is er geen indexatie uit hoofde van component 1.

Componenten 2 tot en met 4

De componenten 2 en 3 zijn leeftijdsafhankelijk, component 4 is leeftijdsonafhankelijk. Het gaat bij de leeftijdsafhankelijke componenten niet om de leeftijd op het moment van toekenning, maar de leeftijd ten tijde van de betreffende opbouw. Dat vergt een andere denkwijze dan op dit moment. In feite dient er in jaarlagen gedacht (en geadministreerd) te worden. Achterliggende gedachte hierbij is dat de pensioengelden die tegenover de opbouw in een jaar staan, worden belegd tot de pensioendatum. Het verwachte rendement is hoger naarmate die opbouw op lagere leeftijd heeft plaatsgevonden. De beleggingshorizon van een jongere is immers langer dan van een oudere.

Allereerst wordt het bedrag dat voor indexatie beschikbaar is, berekend. Dat is het vermogen boven een dekkingsgraad van 105%.

Op deelnemersniveau wordt het geambieerde pensioen (inclusief volledige indexatie in het verleden) per opbouwjaar bijgehouden en vergeleken met het daadwerkelijk per opbouwjaar opgebouwde pensioen (inclusief verleende indexaties). Eventuele pensioenkortingen worden daarbij buiten beschouwing gelaten. Het verschil tussen ambitie en opgebouwd pensioen wordt vermenigvuldigd met het maximale toekenningspercentage bij de leeftijd op het moment van opbouw. Dit betreft een leeftijdsafhankelijke staffel waarbij het toekenningspercentage hoger is naarmate de leeftijd in het opbouwjaar lager was. De contante waarde bij deze beoogde indexatieverlening wordt op individueel niveau berekend en vervolgens getotaliseerd.

Indien deze contante waarde lager is dan de beschikbare middelen, dan vindt volledige toekenning plaats. Deze methodiek wordt vervolgens herhaald voor component 3 en eventueel component 4. Daarbij tekenen wij aan dat bij component 3 een andere (minder) leeftijdsafhankelijke staffel ten aanzien van het toekenningspercentage geldt, bij component 4 is er sprake van een leeftijdsonafhankelijke toekenning. Mocht de contante waarde voor de toekenning van de beoogde indexatie hoger zijn dan het bedrag dat voor indexatie beschikbaar is, dan vindt de toekenning naar rato plaats. Voor de eventueel volgende componenten resteren geen middelen meer.

Toelichting

Omdat wij ons realiseren dat het vorenstaande complex overkomt, lichten wij de methodiek hierna met een voorbeeld toe.

Stel dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds 106% is. Het fonds verkeert in reservetekort dus er vindt geen reguliere indexatie plaats. De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt EUR 1 miljard. Voor indexatieverlening is dan 1%, oftewel EUR 10 miljoen, van de voorziening beschikbaar.

Een inmiddels 30-jarige deelnemer is op zijn 25-ste deelnemer geworden. In volgend overzicht zijn de relevante gegevens, alsmede de aangenomen toekenningspercentages, opgenomen. De vermelde opgebouwde bedragen, ook die inclusief indexaties en volledige indexatie, zijn fictief gekozen. In feite komt het erop neer dat de eerste drie jaren volledige indexatie toegekend kon worden en de laatste twee geen indexatie is verleend. De indexatie-ambitie bedroeg afgerond 2% per jaar.

Pensioengegevens (in EUR)

Leeftijd	Opbouw	Opbouw na indexaties	Opbouw na volledige indexatie	Toekenningspercentage component 2	Toekenningspercentage component 3	Toekenningspercentage component 4
25 jaar	1.000	1.050	1.100	92%	96%	100%
26 jaar	1.100	1.130	1.180	90%	95%	100%
27 jaar	1.200	1.220	1.270	88%	94%	100%
28 jaar	1.300	1.300	1.350	86%	93%	100%
29 jaar	1.400	1.400	1.430	84%	92%	100%
Totaal	6.000	6.100	6.330			

Bij een volledige toekenning van component 2 is de totale indexatie gelijk aan:

- opgebouwd op 25 jaar: (EUR 1.100 -/- EUR 1.050) * 92% = EUR 46,00
- opgebouwd op 26 jaar: (EUR 1.180 -/- EUR 1.130) * 90% = EUR 45,00
- opgebouwd op 27 jaar: (EUR 1.270 -/- EUR 1.220) * 88% = EUR 44,00
- opgebouwd op 28 jaar: (EUR 1.350 -/- EUR 1.300) * 86% = EUR 43,00
- opgebouwd op 29 jaar: (EUR 1.430 -/- EUR 1.400) * 84% = EUR 25,20

Totaal **EUR 203,20**

Deze berekening wordt voor alle deelnemers en gewezen deelnemers uitgevoerd. Vervolgens wordt van de beoogde indexaties uit hoofde van component 2 de totale contante waarde berekend. Onder de veronderstelling dat die EUR 20 miljoen bedraagt, dan wordt voor elke jaarlaag 50% (er is EUR 10 miljoen beschikbaar) van de beoogde indexatie toegekend. Voor deze deelnemer komt dat neer op EUR 101,60. Alle middelen voor indexatie zijn dan besteed, zodat de indexatie uit hoofde van de componenten 3 en 4 nihil is. Zou genoemde contante waarde EUR 8 miljoen hebben bedragen, dan zou component 2 volledig toegepast kunnen worden. Er resteert nog EUR 2 miljoen voor de uitvoering van component 3 en mogelijk component 4. Dan wordt een vergelijkbare methodiek toegepast waarbij de opbouw na indexatie wel wordt verhoogd met de volledige indexaties uit hoofde van component 2.

Stel dat zijn tien jaar oudere broer op hetzelfde moment in dienst is getreden en hetzelfde salaris heeft genoten. Na indexatie heeft hij in de achterliggende 5 jaar iets minder pensioen opgebouwd omdat de inhaalindexatie leeftijdsafhankelijk heeft plaatsgevonden. De opbouw na volledige indexatie is uiteraard wel gelijk aan die van zijn broertje, hun pensioensalarissen waren immers gelijk.

Dat resulteert in de volgende berekeningsuitkomsten.

Pensioengegevens (in EUR)

Leeftijd	Opbouw	Opbouw na indexaties	Opbouw na volledige indexatie	Toekenningspercentage component 2	Toekenningspercentage component 3	Toekenningspercentage component 4
35 jaar	1.000	1.040	1.100	72%	86%	100
36 jaar	1.100	1.120	1.180	70%	85%	100
37 jaar	1.200	1.210	1.270	68%	84%	100
38 jaar	1.300	1.300	1.350	66%	83%	100
39 jaar	1.400	1.400	1.430	64%	82%	100%
Totaal	6.000	6.070	6.330			

Bij een volledige toekenning van component 2 is de totale indexatie gelijk aan:

- opgebouwd op 35 jaar: (EUR 1.100 -/- EUR 1.040) * 72% = EUR 43,20
- opgebouwd op 36 jaar: (EUR 1.180 -/- EUR 1.120) * 70% = EUR 42,00
- opgebouwd op 37 jaar: (EUR 1.270 -/- EUR 1.210) * 68% = EUR 40,80
- opgebouwd op 38 jaar: (EUR 1.350 -/- EUR 1.300) * 66% = EUR 33,00
- opgebouwd op 39 jaar: (EUR 1.430 -/- EUR 1.400) * 64% = EUR 19,20

Totaal **EUR 178,20**

Bij toekenning van 50% komt dat neer op EUR 89,10. Zoals beoogd, is dat dus lager dan de EUR 101,60 die zijn jongere broer krijgt toegekend. En dan geldt bovendien nog dat de indexatie-achterstand van de oudere broer groter was, omdat de verhogingen vanwege de leeftijdsafhankelijkheid in het verleden lager waren dan bij de jongste.

Kortingsbeleid

Onder het oude FTK gold in beginsel een periode van korting van drie jaar. Dat wil zeggen dat de opgebouwde pensioenen na drie jaar onafgebroken dekkingstekort (per 31 december) onvoorwaardelijk moesten worden verlaagd, zodanig dat het dekkingstekort was weggewerkt. Onder het nieuwe FTK is die periode verlengd naar vijf jaar. Daarnaast is er een tweede kortingsregeling geïntroduceerd waarbij voorwaardelijke kortingen aan de orde zijn, indien een reservetekort naar verwachting niet binnen tien jaar is weggewerkt. De verlichting van de kortingsregeling is gecreëerd vanwege de ongewenste effecten voor de pensioengerechtigden.

De grootste oorzaak van de mogelijke kortingen voor pensioengerechtigden is dat er thans één beleggingsbeleid voor alle belanghebbenden geldt. De beleggingsmix en de afdekking van het renterisico op fondsniveau zijn niet passend voor de pensioengerechtigden. Zij lopen meer beleggingsrisico dan gewenst. In ons alternatief is dat niet meer aan de orde. Er wordt immers een conservatiever beleggingsbeleid gevoerd voor de pensioengerechtigden dan voor de niet-pensioengerechtigden. Zodoende hebben wij in ons alternatief in beginsel aangesloten bij het oude FTK. Een dekkingstekort moet binnen drie jaar zijn weggewerkt anders volgt een korting van de opgebouwde pensioenen van de niet-pensioengerechtigden. Korting van de ingegane pensioenen vindt vrijwel niet plaats. In dat kader verwijzen wij naar onderstaande paragraaf ‘Stabiliseren dekkingsgraad pensioengerechtigden’.

Pensionering

Een belangrijk moment is de pensioendatum. Op dat moment wordt het pensioenvermogen van de betreffende deelnemer of gewezen deelnemer overgeheveld naar de pensioengerechtigden. Vanaf dat moment wordt het beleid van de pensioengerechtigden op hem/haar van toepassing.

Op het moment van pensionering zal de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden per definitie afwijken van die ten aanzien van de niet-pensioengerechtigden. Door de tijdens het deelnemerschap opgebouwde pensioenen bij pensionering zonder aanpassing over te hevelen naar de groep pensioengerechtigden, zal er sprake zijn van solidariteit tussen beide groeperingen. Het was de bedoeling om die zoveel mogelijk te beperken. Te lage premies zouden anders alsnog hun weerslag hebben op de pensioenuitkeringen van de pensioengerechtigden.

Elke vorm van solidariteit zou voorkomen worden door de pensioenaanspraken op de pensioendatum dusdanig aan te passen dat het binnen de groep niet-pensioengerechtigden opgebouwde pensioenvermogen niet leidt tot een wijziging van de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden. Dat leidt echter tot sterke fluctuaties van de pensioenaanspraken rond de pensioendatum, zelfs nog meer dan bij beschikbare-premieregelingen. Het pensioenvermogen vóór pensionering is immers collectief belegd en kent geen lifecycle-belegging waarbij het beleggingsrisico bij het ouder worden wordt afgebouwd. Daarom is er binnen ons alternatief wel sprake van enige vorm van solidariteit.

Bij pensionering worden de pensioenaanspraken zodanig herrekend dat de dekkingsgraad binnen de groep pensioengerechtigden in beginsel niet wijzigt. Als de dekkingsgraad bij de niet-pensioengerechtigden lager is dan bij de pensioengerechtigden, zou dat leiden tot een korting van de opgebouwde pensioenen. Die korting wordt echter slechts doorgevoerd voor zover de dekkingsgraad bij de niet-pensioengerechtigden lager is dan 105%.

Indien de dekkingsgraad onder de pensioengerechtigden hoger is dan 105% en onder de niet-pensioengerechtigden lager dan onder de pensioengerechtigden, treedt er dus verwatering op. Die is echter in het algemeen vrij beperkt. De dekkingsgraad onder de pensioengerechtigden zal gelet op het beleggings- en indexatiebeleid onder normale omstandigheden niet extreem hoog zijn. Is dat wel het geval, dan heeft de verwatering een dermate beperkt effect dat de pensioenen van de pensioengerechtigden in de toekomst nog steeds (vrijwel) volledig geïndexeerd kunnen worden.

Stabiliseren dekkingsgraad pensioengerechtigden

In beginsel hebben extreem hoge dekkingsgraden met betrekking tot de pensioengerechtigden weinig zin. Zij krijgen dan jaarlijks de indexatie-ambitie toegekend, maar de dekkingsgraad zal verder stijgen vanwege de solvabiliteitsvrijval over de lopende uitkeringen. Daarom hebben wij de dekkingsgraad onder de pensioengerechtigden afgetoet tot 130%. Daarmee is er gelet op het beleggingsbeleid een grote mate van zekerheid dat de beoogde indexatie in de toekomst toch volledig toegekend kan worden. De afroming komt ten goede aan de niet-pensioengerechtigden.

Ter compensatie van deze solidariteit van de pensioengerechtigden jegens de niet-pensioengerechtigden hebben wij ervoor gekozen om de dekkinggraad met betrekking tot de pensioengerechtigden niet te laten dalen onder 100%. Indien dat ondanks het conservatieve beleggingsbeleid onverhoopt wel gebeurt, wordt de dekkinggraad op het niveau van 100% gebracht vanuit de middelen bestemd voor de niet-pensioengerechtigden. Door deze methodiek zal vrijwel nooit sprake zijn van een onvoldoende snel herstel van een tekortsituatie. In de meeste gevallen kan namelijk aangetoond worden dat een dekkingstekort binnen de wettelijke termijn is weggewerkt. Daarom kent ons alternatief met betrekking tot de opgebouwde pensioenen van de pensioengerechtigden alleen in bijzondere situaties kortingen, en dan van beperkte omvang.

3 Uitgangspunten

Alvorens over te gaan tot de berekeningsuitkomsten presenteren wij hierna eerst de gehanteerde financiële uitgangspunten.

Algemene uitgangspunten

Voor de vergelijking van de pensioenuitkomsten in het huidige stelsel ten opzichte van die in ons alternatief hebben wij economische scenario's doorgerekend. In het kader van de objectiviteit hebben wij daarbij de scenarioset gebruikt die door De Nederlandsche Bank (DNB) beschikbaar is gesteld voor de uitvoering van de haalbaarheidstoetsen per 1 januari 2016. In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste kenmerken van die set opgenomen. De inflatie- en rendementscijfers hebben betrekking op een periode van 15, 30 respectievelijk 60 jaar.

Belangrijkste kenmerken scenarioset DNB 1 januari 2016

Kenmerk	Waarde
Aantal scenario's	2.000
Gemiddelde prijsinflatie	1,3% / 1,5% / 1,7%
Gemiddelde looninflatie	1,8% / 2,0% / 2,2%
Rendement AAA-obligaties	0,9% / 1,5% / 2,0%
Standaarddeviatie rendement AAA-obligaties	2,5% / 2,8% / 3,0%
Rendement aandelen	3,8% / 4,3% / 4,8%
Standaarddeviatie rendement aandelen	18,0% / 18,2% / 18,3%

Voor de berekening van het beleggingsrendement hebben wij verondersteld dat de pensioengelden per leeftijd worden belegd volgens de volgende lifecycle. Hoewel de meeste pensioenfondsen het renterisico afdekken op marktwaarde, hebben wij voor de eenvoud in de berekeningen gekozen voor afdekking op basis van de UFR.

Beleggingsbeleid basisvariant

Leeftijdscategorie	Percentage aandelen	Afdekking renterisico
Tot 47 jaar	85	40
Tussen 47 en 67 jaar	Lineair aflopend	Lineair oplopend
Vanaf 67 jaar	15	90

Wij hebben ervoor gekozen om de verschillen tussen beide pensioenstelsel te tonen aan de hand van de pensioenresultaten van een aantal maatmensen. Een aspect daarbij is ook de individuele salarisontwikkeling. Wij hebben daarbij aansluiting gezocht bij de uitgangspunten die de Belastingdienst hanteert bij de vaststelling van de maximale beschikbare-premiestaffels (zie onderstaand overzicht).

Individuele salarisstijgingen

Leeftijdscategorie	Stijgingspercentage
Tot 35 jaar	3
Van 35 tot 45 jaar	2
Van 45 tot 55 jaar	1
Vanaf 55 jaar	0

Voorbeeldpensioenfonds

De belangrijkste bestandskenmerken van het doorgerekende voorbeeldpensioenfonds zijn in het volgende overzicht vermeld. Het gaat om de situatie ultimo 2015. Er is verondersteld dat een eventueel dekkingstekort pas in de loop van 2015 is ontstaan, zodat een eventuele pensioenkorting onder het huidige FTK op zijn vroegst in 2021 aan de orde is.

Belangrijkste kenmerken fonds

Kenmerk	Waarde
Dekkingsgraad ultimo 2015	100%
Verdeling voorziening pensioenverplichtingen ⁴	48% / 18% / 34%
Pensioenuitkeringen uitgedrukt in voorziening	2,1%
Pensioenpremie uitgedrukt in voorziening	4,2%
Duratie pensioenverplichtingen	19,5

Indexatiebeleid

In het voorgaande hebben wij toegelicht dat het indexatiebeleid in ons alternatief uit vier componenten bestaat. Voor de componenten 2 en 3 is er sprake van een leeftijdsafhankelijk toekenningspercentage. Deze zijn in onderstaand overzicht opgenomen.

Overigens is geen rekening gehouden met bestaande indexatieachterstanden en in het verleden doorgevoerde pensioenkortingen, noch in het huidige pensioenstelsel noch in het alternatief.

Indexatiebeleid alternatief pensioenstelsel basisvariant

Leeftijdscategorie	Component 2	Component 3
Tot 21 jaar	100%	100%
Tussen 21 en 67 jaar	Lineair aflopend	Lineair aflopend
Vanaf 67 jaar	41%	54%

Gevoeligheidsanalyse

De in het voorgaande beschreven uitgangspunten betreffen de basisvariant. Wij hebben tevens een aantal doorrekeningen uitgevoerd waarbij de veronderstellingen c.q. parameters van het nieuwe pensioenstelsel zijn aangepast. In onderstaand overzicht zijn de verschillende varianten kort beschreven. De afwijking(en) ten opzichte van de basisvariant is vet gedrukt.

Kenmerken doorgerekende varianten

Variant	Dekkingsgraad	Scenarioset	Premie	Ondergrens indexatie	Beleggingsbeleid	Pensionering	Aftopping
Basis	100%	2016	Gedempt	105%	Basis	105%	130%
1	90 %	2016	Gedempt	105%	Basis	105%	130%
2	110%	2016	Gedempt	105%	Basis	105%	130%
3	110%	2015	Gedempt	105%	Basis	105%	130%
4	100%	2016	Ongedempt	105%	Basis	105%	130%
5	100%	2016	Gedempt	110%	Basis	105%	130%
6	100%	2016	Gedempt	105%	Alternatief 1	105%	130%
7	100%	2016	Gedempt	105%	Alternatief 2	105%	130%
8	100%	2016	Gedempt	105%	Basis	110%	130%
9	100%	2016	Gedempt	105%	Basis	105% vast	130%
10	100%	2016	Gedempt	105%	Basis	3-jaars gem.	130%
11	100%	2016	Gedempt	105%	Basis	105%	140%
12	100%	2016	Gedempt	105%	Basis	105%	120%

⁴ Deelnemers, gewezen deelnemers respectievelijk pensioengerechtigden.

Wij lichten de varianten hierna nog kort toe. Volledigheidshalve merken wij op voorhand op dat varianten 8 tot en met 12 niet van invloed zijn op de resultaten in het huidige stelsel. In genoemde varianten wordt namelijk gedraaid aan knoppen die alleen onderdeel zijn van ons alternatief.

Variant 1

In de basisvariant is aangesloten bij de dekkingsgraad van het gemiddelde pensioenfonds in Nederland per 31 december 2015. Die bedroeg volgens www.pensioenthermometer.nl 102%. Ter voorkoming van schijnzekerheid zijn wij in de basisvariant uitgegaan van een startdekkingsgraad van 100%.

Er waren eind 2015 pensioenfondsden die een lagere dekkingsgraad kenden. Daarom wordt in variant 1 de impact getoond van een 10%-punt lagere startdekkingsgraad (derhalve 90%). Daarmee wordt niet alleen inzichtelijk hoe het huidige pensioenstelsel en ons alternatief zich tot elkaar verhouden voor pensioenfondsden met een wat slechtere financiële positie. Ook wordt er een gevoel verkregen over hoe beide stelsels functioneren in de wat minder goede economische scenario's.

Variant 2

Variant 2 laat het effect zien voor pensioenfondsden die er financieel wat beter voorstaan dan gemiddeld. De startdekkingsgraad is 110%. Deze variant geeft tevens inzicht in de uitkomsten van beide stelsels in de wat betere economische scenario's.

Variant 3

De economische scenario's bepalen voor een groot deel de pensioenuitkomsten. Een van de bepalende factoren is de rente(ontwikkeling). Eind 2015 lag die mede vanwege de invoering van een nieuwe UFR-methodiek aanzienlijk lager dan eind 2014. Daarom is in variant 3 doorgerekend hoe de beide pensioenstelsels uitpakken op basis van de scenarioset die DNB ter beschikking heeft gesteld voor de uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoetsen per 1 januari 2015. De uitgangspunten van die scenarioset zijn in het volgende overzicht weergegeven.

Eind 2014 lag de dekkingsgraad van het gemiddelde pensioenfonds met 108% bovendien wat hoger dan ultimo 2015. Daarom is in deze variant als startdekkingsgraad uitgegaan van 110%. Door de uitkomsten van variant 2 en 3 met elkaar te vergelijken wordt louter het effect van een afwijkende scenarioset zichtbaar.

Belangrijkste kenmerken scenarioset DNB 1 januari 2015

Kenmerk	Waarde
Aantal scenario's	2.000
Gemiddelde prijsinflatie	1,3% / 1,6% / 1,8%
Gemiddelde looninflatie	1,8% / 2,1% / 2,3%
Rendement AAA-obligaties	1,1% / 1,6% / 2,0%
Standaarddeviatie rendement AAA-obligaties	2,4% / 2,8% / 3,0%
Rendement aandelen	4,0% / 4,4% / 4,9%
Standaarddeviatie rendement aandelen	18,0% / 18,2% / 18,3%

Variant 4

De meeste pensioenfondsden hanteren onder het nieuwe FTK qua premiebeleid de gedempte kosten-dekkende premie. De gedempte rente is dan gebaseerd op het verwachte fondsrendement waarbij volgens de wetgeving een indexatieopslag op de premie in aanmerking wordt genomen. In alle doorgerekende varianten wordt uitgegaan van een vaste rentevoet van 2,5% op jaarbasis, waarbij de indexatieopslag al is ingerekend in de rekenrente.

Er zijn echter ook nog fondsen die de ongedempte (zuivere) kostendekkende premie bij de aangesloten onderneming(en) en hun deelnemers in rekening brengen. In deze variant is daarom uitgegaan van een premie gelijk aan de actuarieel benodigde premie tegen marktrente met een vaste solvabiliteitsopslag van 20%. Dat is in de meeste economische scenario's een zwaardere financiering dan bij toepassing van de gedempte premie tegen 2,5% rente per jaar. Zodoende wordt ook inzicht verkregen in de gevolgen van een zwaardere (lees: toepassing van een lagere rentevoet dan 2,5% per jaar) premiestelling.

Variant 5

In de basisvariant is ten aanzien van de niet-pensioengerechtigden aangenomen dat het eigen vermogen dat betrekking heeft op een dekkingsgraad boven 105%, beschikbaar voor inhaalindexatie en/of herstel van pensioenkortingen in het verleden. Dat kan ertoe leiden dat er al weer snel een dekkingstekort ontstaat. Daarom wordt in variant 5 doorgerekend wat de impact is als de ondergrens, ten aanzien van het voor indexatie met betrekking tot de niet-pensioengerechtigden beschikbare eigen vermogen, gebaseerd wordt op de huidige ondergrens voor TBI (110%).

Variant 6

Zoals hiervoor is aangegeven, wordt het beleggingsbeleid per geboortjaar bepaald via een lifecycle en vervolgens gecumuleerd tot één totaalbeleid, in Pensioenstelsel 2.0 overigens gesplitst naar de groepen niet-pensioengerechtigden en pensioengerechtigden. Per 1 januari 2016 komt dat in de basis-variant neer op een beleggingsmix bestaande uit 54% vastrentende waarden (AAA-staatsobligaties) en 46% aandelen en een afdekking van het renterisico op UFR-basis van 67%. Zeker de wat grotere (bedrijfstak) pensioenfondsen kennen in het algemeen een (iets) offensiever beleggingsbeleid. Zodoende is in deze variant gekozen voor een iets risicovoller beleggingsbeleid (alternatief 1) voor de niet-pensioengerechtigden, zie het volgende overzicht (tussen haakjes het basisbeleid). Op fondsniveau resulteert dat per genoemde datum in 42% vastrentende waarden en 58% aandelen en een afdekking van het renterisico van 56% op UFR-basis.

Beleggingsbeleid alternatief 1 (pensioengerechtigden ongewijzigd)

Leeftijdscategorie	Percentage aandelen	Afdekking renterisico
Tot 47 jaar	90 (85)	20 (40)
Tussen 47 en 67 jaar	Lineair aflopend	Lineair oplopend
Op 67 jaar	30 (15)	80 (90)

Variant 7

Ook in variant 7 is gekozen voor een iets offensiever beleggingsbeleid dan in de basisvariant. Maar hier gaat het om een aanpassing met betrekking tot de pensioengerechtigden (alternatief 2). De uitgangspunten zijn vermeld in het volgende overzicht, tussen haakjes is wederom het basisbeleid vermeld.

Op totaalniveau komt alternatief 2 per 1 januari 2016 neer op een beleggingsbeleid met een mix bestaande uit 52% (basisvariant: 54%) vastrentende waarden en 48% (basisvariant: 46%) aandelen. Het renterisico is voor 65% (basisvariant: 67%) afgedekt op UFR-basis.

Beleggingsbeleid alternatief 2 (niet-pensioengerechtigden ongewijzigd)

Leeftijdscategorie	Percentage aandelen	Afdekking renterisico
Vanaf 67 jaar	25 (15)	80 (90)

Variant 8

In de basisvariant vindt bij pensionering de inkoop bij de pensioengerechtigden zodanig plaats dat de dekkingsgraad minimaal 105% is. In variant 8 geldt een minimum van 110%.

Dat betekent dat er wat vaker en van een grotere omvang sprake zal zijn van een korting van de opgebouwde pensioenen op de pensioendatum. Er treedt daarnaast minder verwatering op hetgeen een positief effect heeft op de indexatieverlening binnen de pensioengerechtigden.

Variant 9

Bij een dekkingsgraad ten aanzien van de pensioengerechtigden boven 105% vindt er in ons alternatief op de pensioendatum inkoop bij de pensioengerechtigden plaats tegen de dekkingsgraad gelijk aan de dekkingsgraad bij de pensioengerechtigden, indien die bij de niet-pensioengerechtigden hoger is. In deze variant vindt inkoop bij de pensioengerechtigden tegen een vaste dekkingsgraad van 105% plaats. Er is zodoende meer verwatering van de dekkingsgraad bij de pensioengerechtigden aan de orde. De solidariteit van pensioengerechtigden met niet-pensioengerechtigden is groter.

Variant 10

De overgang op de pensioendatum is in variant 10 geheel anders ingericht dan in de andere varianten. Ter beperking van de fluctuaties in de pensioenaanspraken rond pensionering, vindt de inkoop bij de pensioengerechtigden zodanig plaats dat de gemiddelde dekkingsgraad over de achterliggende drie jaar bij de niet-pensioengerechtigden gelijk is aan die bij de pensioengerechtigden. Gemiddeld genomen is er geen sprake van materiële solidariteit tussen niet-pensioengerechtigden en pensioengerechtigden.

Variant 11

In Pensioenstelsel 2.0 is enige vorm van solidariteit tussen niet-pensioengerechtigden en pensioengerechtigden behouden. In de basisvariant wordt de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden namelijk afgetopt op 130%. Eventuele overschotten komen ten gunste van de niet-pensioengerechtigden. In variant 10 wordt deze solidariteit beperkt door de aftoppingsgrens te verhogen tot een dekkingsgraad van 140% binnen de groep pensioengerechtigden.

De impact van deze verhoging is driedelig.

1. Gemiddeld genomen zal minder pensioenvermogen naar de niet-pensioengerechtigden vloeien. Het gemiddelde beleggingsrendement op fondsniveau zal door het conservatievere beleggingsbeleid met betrekking tot de pensioengerechtigden zodoende iets lager zijn.
2. Bij pensionering zal minder vaak en in beperktere mate sprake zijn van een verhoging van de pensioenen, vanwege het verschil in dekkingsgraad tussen de niet-pensioengerechtigden en de pensioengerechtigden.
3. Er resteert gemiddeld genomen meer vermogen voor indexatie binnen de groep pensioengerechtigden, omdat er minder afroaming plaatsvindt.

Variant 12

In deze variant wordt juist de omgekeerde beweging gemaakt in vergelijking tot variant 11. De aftoppingsgrens ten aanzien van de dekkingsgraad binnen de groep pensioengerechtigden wordt van 130% in de basisvariant verlaagd naar 120% in variant 12. Het effect zal tegengesteld zijn ten opzichte van variant 11.

Maatmensen

Om de verschillen inzichtelijk te maken hebben wij ervoor gekozen om de resultaten te tonen via de pensioenuitkomsten van de verschillende maatmensen. Wij zijn er vanuit gegaan dat een maat-mens op 67-jarige leeftijd met pensioen gaat en dan tot het bereiken van de 85-jarige leeftijd een ouderdomspensioen ontvangt. Vervolgens is er een nabestaande aan wie gedurende vier jaar een partnerpensioen wordt uitgekeerd. De overige uitgangspunten ten aanzien van de maatmensen zijn samengevat in onderstaand overzicht.

Wij realiseren ons dat de gehanteerde levensverwachtingen aan de lage kant zijn. Bij hogere levensverwachtingen zou de leeftijd van de jongste maatmensen hoger komen te liggen dan 30 jaar. De DNB-scenarioset bevat namelijk voor zestig jaar aan data. Een nog hogere leeftijd van toetreding achten wij in het kader van de vergelijking van de stelsels niet gewenst.

Kenmerken maatmensen

Maatmens	Leeftijd	Leeftijd in dienst	Leeftijd uit dienst	Salaris	Carrièrepad
1a	30	30	67	EUR 30.000	50%
1b	30	30	67	EUR 30.000	100%
1c	30	30	67	EUR 30.000	150%
1d	30	25	67	EUR 30.000	50%
1e	30	25	67	EUR 30.000	100%
1f	30	25	67	EUR 30.000	150%
1g	30	25	40	EUR 30.000	100%
1h	30	25	50	EUR 30.000	100%
2a	40	30	67	EUR 30.000	50%
2b	40	30	67	EUR 35.000	100%
2c	40	30	67	EUR 40.000	150%
2d	40	25	67	EUR 30.000	50%
2e	40	25	67	EUR 35.000	100%
2f	40	25	67	EUR 40.000	150%
2g	40	25	50	EUR 40.000	100%
2h	40	25	60	EUR 40.000	100%
3a	50	35	67	EUR 40.000	100%
3b	50	35	67	EUR 60.000	100%
3c	50	25	67	EUR 40.000	100%
3d	50	25	67	EUR 60.000	100%
4a	60	40	67	EUR 40.000	100%
4b	60	40	67	EUR 60.000	100%
4c	60	30	67	EUR 40.000	100%
4d	60	30	67	EUR 60.000	100%
5	70	30	N.v.t.	EUR 40.000	100%
6	80	30	N.v.t.	EUR 40.000	100%

Hierna volgt een korte toelichting op de maatmensen.

Maatmensen 1

Het gaat om een deelnemers aan de pensioenregeling die inmiddels 30 jaar zijn. Er wordt inzicht gegeven in verschillende facetten. Er wordt onderscheid gemaakt tussen deelnemers die per berekeningsdatum deelnemer worden (op 30-jarige leeftijd) en deelnemers van wie het deelnemerschap op de berekeningsdatum al vijf jaar duurt (a, b en c versus d, e en f). Daarnaast wordt inzicht gegeven in het effect van afwijkende individuele salarisverhogingen. Bij de maatmensen 1a en 1d wordt uitgegaan van een beperkte carrière (de helft van de basisstijgingen), bij 1c en 1f van anderhalf keer de basisstijgingen. In 1g en 1h wordt de impact van voortijdige beëindiging van het deelnemerschap (na vijftien respectievelijk vijfentwintig jaar deelnemerschap) inzichtelijk gemaakt.

Maatmensen 2

Bij maatmensen 2 worden vergelijkbare aspecten getoond als bij maatmensen 1.

Het verschil heeft betrekking op de leeftijd per berekeningsdatum (tien jaar ouder) en zodoende is ook van een hoger salaris uitgegaan. In afwijking van maatmensen 1 wordt hier niet voor alle maatmensen hetzelfde salaris verondersteld.

Maatmensen 3

Bij maatmensen 3 gaat het om thans 50-jarigen. Aangezien hun carrièrepad volgens de aannames nog slechts kort duurt, is geen verschil in carrièrepaden in aanmerking genomen. Er is alleen een verschil in aanvangsleeftijd van het deelnemerschap en salarisverhogingen aangenomen. Het effect van voortijdige beëindiging van het deelnemerschap is niet onderzocht voor de diverse maatmensen 3 aangezien die al 50 jaar zijn, zodat de kans daarop vrij beperkt is.

Maatmensen 4

Maatmensen 4 zijn tien jaar ouder dan maatmensen 3. Voortijdige beëindiging van het deelnemerschap alsmede individuele salarisstijgingen worden niet meer in aanmerking genomen. Voor maatmensen 4 worden het salaris en de leeftijd bij aanvang van het deelnemerschap gevarieerd.

Maatmensen 5 en 6

Die betreft gepensioneerden van 70 respectievelijk 80 jaar oud. Voor de relatieve vergelijking qua pensioenuitkomsten tussen beide stelsels zijn in feite alleen de resultaten ten aanzien van het indexatie- en kortingsbeleid relevant. Salaris en dienstverband zijn alleen voor de absolute pensioenbedragen van belang, niet voor de verhouding in uitkomsten tussen beide pensioenstelsels.

4 Uitkomsten Pensioenstelsel 2.0

Hierna presenteren wij de uitkomsten van de berekeningen die wij hebben uitgevoerd ten aanzien van de pensioenuitkomsten voor de hiervoor beschreven maatmensen onder het huidige pensioenstelsel en het door ons aangedragen Pensioenstelsel 2.0. Daartoe hebben wij de ontwikkeling van de financiële positie van het fictieve pensioenfonds voor de 2.000 economische scenario's bij het toepasselijke premie-, beleggings-, indexatie- en kortingsbeleid doorgerekend onder het huidige pensioenstelsel en het alternatief. Op basis van deze resultaten zijn de pensioenuitkomsten voor de maatmensen berekend. Dat resulteert per stelsel en per maatmens in 2.000 pensioenuitkomsten. Voor het inzicht hebben wij ervoor gekozen om die in de vorm van percentielen te presenteren. Ter toelichting: bij het 25%-percentiel is het pensioenresultaat in 500 scenario's (25% van de doorgerekende 2.000 scenario's) lager en van de andere 1.500 scenario's hoger dan in genoemd percentiel. Volledigheidshalve merken wij daarbij op dat in het algemeen het economisch scenario bij bijvoorbeeld het 25%-percentiel in de huidige stelsel een ander kan c.q. zal zijn dan in Pensioenstelsel 2.0.

De absolute pensioenbedragen zijn niet relevant voor de beoordeling van de pensioenstelsels. Vanwege de grote hoeveelheid aan maatmensen en varianten hebben wij er daarom voor gekozen om het pensioenresultaat van het alternatief bij een bepaald percentiel uit te drukken in het pensioenresultaat in het huidige stelsel bij hetzelfde percentiel. Een verhoudingspercentage van 100 betekent dat het pensioenresultaat van beide stelsels in dat percentiel gelijk zijn. Bij een score boven 100% is het alternatief beter, bij een score beneden 100% levert het huidige stelsel betere uitkomsten op.

Basisvariant

In het volgende overzicht zijn de resultaten met betrekking tot de basisvariant opgenomen. Daaruit kunnen de volgende conclusies getrokken worden.

Leeftijd niet-pensioengerechtigden

Uit de resultaten volgt dat, naarmate de deelnemer aan de pensioenregeling jonger is, de mediaan (50%-percentiel) ten aanzien van het pensioenresultaat in Pensioenstelsel 2.0 beter is ten opzichte van het huidige stelsel. Het verschil is vooral groot voor de 30-jarigen. Dit sluit aan bij het streven om de (vermeende) leeftijdssolidariteit te beperken. De verklaring hiervoor is onder andere dat de naar voorziening pensioenverplichtingen gewogen gemiddelde leeftijd in het alternatief wat lager ligt dan in het huidige pensioenstelsel zodat iets offensiever belegd wordt hetgeen een iets hoger gemiddeld rendement oplevert. De lagere gemiddelde leeftijd ontstaat omdat de opgebouwde pensioenen van jongere deelnemers aan de pensioenregeling gemiddeld genomen meer geïndexeerd worden dan in het huidige stelsel.

De variatie in de pensioenresultaten is in het alternatieve stelsel wel groter. Schokken worden namelijk minder geëgaliseerd dan in het huidige stelsel. In dat kader zou overwogen kunnen worden wat betreft het herstel van tekorten aan te sluiten bij het huidige FTK. Desondanks is ook het pensioenresultaat in het 25%-percentiel (en voor sommige maatmensen zelfs in het 10%-percentiel) in het alternatief nog hoger dan in het huidige stelsel, behalve voor de 60-jarige. Bij de lagere percentielen pakt het huidige stelsel beter uit. In de percentielen boven de mediaan resulteert het alternatieve pensioenstelsel in aanzienlijk betere pensioenresultaten dan het huidige stelsel.

In het alternatief zijn forse uitschieters in het pensioenresultaat aan de orde, met name in de gunstige economische scenario's. Dit wordt verklaard door het feit dat de dekkingsgraad binnen de groep pensioengerechtigden maximaal 130% bedraagt. Indien de dekkingsgraad binnen de groep niet-pensioengerechtigden daar fors boven ligt, worden de opgebouwde pensioenen bij pensionering sterk verhoogd. Omdat het een 60-jaarsdoorrekening betreft, zijn er behoorlijk wat scenario's met extreem hoge dekkingsgraden aan het einde van de prognoseperiode. In de berekeningen zijn wij voorbij gegaan aan een eventueel fiscaal issue. In de praktijk zal zich een dergelijke situatie niet gaan voordoen (bijvoorbeeld door premiekortingen). De deelnemers aan de pensioenregeling profiteren dan niet van (fors) hogere pensioenuitkomsten in Pensioenstelsel 2.0, maar van lagere premies.

Pensioengerechtigden

In de mediaan is het pensioenresultaat voor de pensioengerechtigden in het alternatief marginaal beter dan in het huidige pensioenstelsel. De belangrijkste verklaring hiervoor is dat pensioengerechtigden in het alternatief nagenoeg niet geconfronteerd worden met pensioenkortingen; de dekkingsgraad is immers altijd minimaal 100%. Bovendien wordt er eerder geïndexeerd dan in het huidige pensioenstelsel.

In de slechte economische scenario's pakt Pensioenstelsel 2.0 beter uit dan het huidige stelsel. Daar staat tegenover dat bij goede economische scenario's het huidige stelsel iets betere pensioenresultaten oplevert. Het gaat dan echter om scenario's waarbij sprake is van inhaalindexatie en het compenseren van pensioenkortingen. In dergelijke situaties is er minder discussie over (de solidariteit binnen) het pensioenstelsel.

De berekeningsresultaten laten verder zien dat de pensioenuitkomsten in het alternatieve pensioenstelsel uiterst stabiel zijn. Bij de lage percentielen ligt het verhoudingspercentage namelijk boven 100%, bij de hoge percentielen daaronder. Verrassingen zijn er zodoende in relatief beperkte mate.

Leeftijd in dienst

De leeftijd waarop de deelname aan de pensioenregeling is gestart, heeft zeer beperkte invloed op de verschillen in pensioenresultaat tussen beide stelsels.

Salaris op berekeningsdatum

Ook het salaris op de berekeningsdatum is weinig relevant voor de verschillen in pensioenresultaat tussen beide stelsels. Bij een lager salaris is het pensioenresultaat in de mediaan in het alternatieve pensioenstelsel nog iets beter dan in het bestaande. Ook zijn de afwijkingen in de uiterste economische scenario's marginaal kleiner.

Individuele salarisontwikkeling

Ook voor de individuele salarisontwikkeling geldt dat de impact hiervan op het verschil in pensioenresultaat tussen beide stelsels beperkt is.

Beëindiging deelnemerschap

Uit de berekeningsuitkomsten kan verder geconcludeerd worden dat bij voortijdige beëindiging van het deelnemerschap Pensioenstelsel 2.0 tot (nog) betere (en stabielere) resultaten leidt in vergelijking tot het bestaande stelsel dan indien de deelname aan de pensioenregeling tot de pensioendatum voortduurt. De verklaring hiervoor is dat de indexatie over pensioenopbouw op hogere leeftijden relatief minder is dan op lagere leeftijden. Bij voortijdige beëindiging van het deelnemerschap is er vooral pensioen op lage leeftijd opgebouwd en dus verhoudingsgewijs meer indexatie aan de orde.

Slotconclusie

Op basis van voorgaande subconclusies komen wij tot de slotsom dat Pensioenstelsel 2.0 lijkt te beantwoorden aan de wensen in de samenleving. De pensioengerechtigden hebben stabielere pensioenuitkomsten waarin sneller geïndexeerd wordt en vrijwel geen pensioenkortingen aan de orde zijn. Onder de niet-pensioengerechtigden is de leeftijdssolidariteit minder (of zelfs andersom). Bovendien zijn de resultaten in geval van voortijdige beëindiging van het deelnemerschap nog beter dan indien de deelname aan de pensioenregeling tot de pensioendatum doorloopt. Dit is een (additioneel) voordeel voor toekomstige zzp'ers.

Berekeningsresultaten percentielen basisvariant

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	89,7%	99,0%	108,8%	130,6%	177,1%	232,4%	277,9%
1b	89,2%	99,0%	108,3%	130,6%	176,8%	232,1%	277,5%
1c	89,0%	99,0%	108,0%	130,0%	176,5%	231,5%	278,1%
1d	91,1%	99,1%	108,6%	130,3%	176,2%	231,9%	274,6%
1e	89,7%	98,5%	108,2%	129,9%	175,8%	232,2%	275,6%
1f	89,4%	98,7%	108,1%	130,2%	176,3%	231,0%	275,3%
1g	96,3%	102,6%	110,5%	131,4%	170,3%	218,3%	264,6%
1h	93,9%	101,0%	109,8%	130,7%	174,0%	224,0%	269,3%
2a	84,9%	93,0%	104,0%	114,1%	134,7%	180,2%	211,0%
2b	84,7%	93,3%	103,4%	113,9%	134,6%	179,7%	210,2%
2c	84,2%	93,2%	103,1%	113,8%	134,6%	179,3%	210,5%
2d	84,6%	93,2%	104,0%	114,0%	134,2%	179,6%	210,3%
2e	84,6%	93,1%	103,9%	113,8%	133,9%	179,6%	210,1%
2f	84,5%	92,7%	103,7%	113,7%	133,8%	179,4%	210,1%
2g	84,2%	94,6%	104,1%	114,5%	132,4%	178,3%	206,5%
2h	83,2%	94,1%	104,2%	114,0%	133,5%	179,0%	208,5%
3a	91,7%	94,7%	103,0%	106,5%	114,4%	135,2%	149,2%
3b	91,5%	94,5%	102,8%	106,3%	114,1%	134,6%	148,9%
3c	90,3%	94,6%	103,2%	106,7%	114,6%	134,4%	147,7%
3d	90,2%	94,4%	103,0%	106,6%	114,5%	134,3%	147,5%
4a	82,1%	91,9%	99,0%	104,1%	109,5%	116,0%	121,4%
4b	82,1%	91,7%	99,0%	104,0%	109,5%	115,9%	121,5%
4c	82,2%	91,1%	99,1%	104,0%	109,4%	115,9%	121,2%
4d	82,4%	91,0%	99,0%	103,9%	109,5%	115,8%	121,3%
5	119,9%	114,5%	106,6%	101,2%	97,3%	95,2%	93,9%
6	108,4%	106,5%	102,3%	100,5%	99,6%	98,5%	98,0%

Hierna bespreken wij de resultaten van de uitgevoerde gevoeligheidsanalyses. De berekeningsresultaten zijn opgenomen in de bijlagen.

Variant 1

De afwijking in deze variant ten opzichte van de basisvariant is de startdekkingsgraad. Deze ligt 10%-punt lager (op 90%). Dat resulteert (op korte termijn) in een lagere indexatie en hogere (kans op) korting van de opgebouwde pensioenen. Daar komt bij dat de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden ten laste van de niet-pensioengerechtigden bij de start verhoogd moet worden naar het minimum van 100%.

De pensioenresultaten vallen daardoor gemiddeld genomen lager uit dan in de basisvariant. Uit bijlage 1 volgt dat de daling voor de jongeren in het huidige stelsel beperkter is dan in het alternatief. Daardoor liggen de verhoudingspercentages wat lager dan in de basisvariant. Toch is er nog steeds sprake van minder leeftijdssolidariteit dan in het huidige stelsel.

Voor de pensioengerechtigden geldt juist het omgekeerde. Het verhoudingspercentage ligt zelfs wat hoger dan in de basisvariant. De verklaring hiervoor is dat voor deze groep de startdekkingsgraad gelijk is aan die in de basisvariant (100%). Dat gaat ten koste van de startdekkingsgraad met betrekking tot de niet-pensioengerechtigden. Daardoor treedt er minder verwatering op bij de overgang op de pensioendatum van een niet-pensioengerechtigde naar de groep pensioengerechtigden.

Variant 2

Variant 2 betreft een tegenovergestelde aanpassing ten opzichte van variant 1: de startdekkingsgraad is 110% (in de basisvariant: 100%, in variant 1: 90%).

Het overzicht in bijlage 2 laat zien dat voor de jongeren het omgekeerde effect aan de orde is. De dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden hoeft niet als in variant 1 op een niveau van 100% gebracht te worden. Er zal vaker afroaming van de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden (boven een dekkingsgraad van 130%) plaatsvinden en hun dekkingsgraad zal minder vaak ten laste van de niet-pensioengerechtigden verhoogd moeten worden tot 100%. De gemiddelde dekkingsgraad zal daardoor hoger liggen dan in de vorige twee varianten, waardoor de overgang naar de pensioengerechtigden vaker gepaard zal gaan met een (doorgaans ook nog hogere) verhoging van de opgebouwde pensioenen.

Ook de uitkomsten voor de pensioengerechtigden komen in het alternatief gemiddeld hoger uit. In het alternatief wordt er sneller en meer geïndexeerd dan in het huidige pensioenstelsel. Bij een hogere startdekkingsgraad vertaalt zich dat in een hoger verhoudingspercentage.

Variant 3

In deze variant is gekeken naar de impact van een afwijkend economisch klimaat. Gekozen is om dit inzichtelijk te maken via doorrekening van de door DNB gepubliceerde scenarioset per 1 januari 2015. Op dat moment lagen de dekkingsgraden van pensioenfondsen hoger dan per 1 januari 2016. Daarom is ook gekozen voor de start met een hogere startdekkingsgraad (110%, gelijk aan die in variant 2).

Uit het overzicht in bijlage 3 concluderen wij dat de verhoudingspercentages met name voor de jongeren nog een stuk hoger uitvallen dan in variant 2. De verklaring hiervoor is dat de economische scenario's iets gunstiger zijn dan per 1 januari 2016. Van extra beleggingsrendement profiteren met name de jongeren aangezien hun beleggingshorizon langer is. Zodoende wordt ook in variant 3 het doel van het alternatieve stelsel bereikt, namelijk stabielere resultaten voor de pensioengerechtigden en minder leeftijdssolidariteit onder de niet-pensioengerechtigden.

Variant 4

De meeste pensioenfondsen dempen hun premie op basis van verwacht fondsrendement. In de hiervoor besproken varianten en de varianten die hierna nog aan bod komen, is zodoende uitgegaan van een feitelijke premie gelijk aan de gedempte kostendekkende premie tegen een rekenrente van 2,5% per jaar (zonder afzonderlijke solvabiliteits- en indexatieopslag die zijn verwerkt in de afslag op het verwachte nominale fondsrendement). Omdat er ook nog fondsen zijn die de zuiver kostendekkende premie in rekening brengen, is in variant 4 uitgegaan van de actuariële benodigde premie met een vaste opslag van 20% voor solvabiliteit. De gemiddelde premie ligt daarmee iets hoger dan in de andere varianten. De resultaten van variant 4 kunnen zodoende ook gebruikt worden voor de beoordeling van het effect van een hogere gedempte kostendekkende premie (lees: toepassing van een lagere reële rentevoet).

Uit bijlage 4 concluderen wij dat de verhoudingspercentages juist iets lager uitvallen dan in de basisvariant. De verklaring hiervoor is dat de rente, zeker op de korte termijn, laag is waardoor de kostendekkende premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. Dat resulteert in hogere dekkingsgraden waarvoor er in relatieve zin in het huidige stelsel meer geïndexeerd kan worden.

Voor de pensioengerechtigden pakt variant 4 in de mediaan beduidend minder goed uit dan de basisvariant. Dit wordt verklaard doordat de nieuwe pensioengerechtigden een hoger pensioen uitgekeerd krijgen. Bovendien profiteren de pensioengerechtigden in het alternatief niet van de hogere premie. De resultaten voor de pensioengerechtigden zijn wel stabielere dan in de basisvariant.

Variant 5

In alle andere varianten is het eigen vermogen boven een dekkingsgraad van 105% in de kring van niet-pensioengerechtigden volledig beschikbaar voor inhaalindexatie en herstel van pensioenkortingen uit het verleden. Daardoor is de kans op dekkingstekort onder de niet-pensioengerechtigden vrij groot. In variant 5 wordt die kans beperkt door inhaalindexatie en herstel van in het verleden doorgevoerde pensioenkortingen pas toe te staan bij een dekkingsgraad binnen de kring van niet-pensioengerechtigden boven 110%.

Uit bijlage 5 volgt dat de impact van deze maatregel voor de pensioengerechtigden nihil is. Ook voor de niet-pensioengerechtigden zijn de effecten ten opzichte van de basisvariant vrij beperkt. Voor de ouderen in deze doelgroep pakt Pensioenstelsel 2.0 beter uit dan de basisvariant. Dit wordt verklaard doordat er tot de pensioendatum minder wordt geïndexeerd hetgeen gecompenseerd wordt door extra pensioen bij de overgang naar de pensioengerechtigden.

Variant 6

Ten opzichte van de basisvariant kent deze variant een offensiever beleggingsbeleid ten aanzien van de groep niet-pensioengerechtigden. De resultaten in bijlage 6 liggen voor de hand. De gemiddelde dekkingsgraad onder de niet-pensioengerechtigden komt hoger te liggen, zodat er meer geïndexeerd kan worden. Onder het alternatief wordt sneller en meer geïndexeerd. Op de pensioendatum resulteert de hogere dekkingsgraad in hogere inkoop binnen de pensioengerechtigden.

Voor de pensioengerechtigden pakt het aangepaste beleggingsbeleid iets slechter uit. De pensioengerechtigden profiteren in het alternatief niet van het extra rendement, in het huidige stelsel wel. Daarentegen blijven de uitkomsten stabiel in het alternatief.

Variant 7

Ook in deze variant is gevarieerd met het beleggingsbeleid ten opzichte van de basisvariant. Hier gaat het echter om een aanpassing van het beleid met betrekking tot de pensioengerechtigden. Er wordt voor deze groep meer in aandelen belegd en het renterisico wordt iets minder afgedekt dan in de basisvariant.

Uit het overzicht in bijlage 7 maken wij op dat dit beleid goed uitpakt voor de pensioengerechtigden. Gemiddeld genomen wordt er binnen de groep pensioengerechtigden meer beleggingsrendement gerealiseerd. Het positieve effect op de dekkingsgraad wordt in het alternatieve stelsel sneller in de vorm van extra indexaties uitgekeerd dan in het huidige pensioenstelsel.

Voor de oudsten onder de niet-pensioengerechtigden is de impact van het ander beleggingsbeleid ongunstig. Voor de jongere deelnemers aan de pensioenregeling pakt het alternatieve pensioenstelsel in vergelijking tot het bestaande juist wat beter uit.

Hierbij speelt een aantal aspecten een rol:

- Ten eerste betekent een hogere dekkingsgraad onder de pensioengerechtigden dat de overgang op de pensioendatum minder gunstig wordt.
- In de tweede plaats profiteren de niet-pensioengerechtigden in het huidige stelsel ook van het hogere rendement, in het alternatief niet.
- Ten slotte fluctueert de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden meer dan in de basisvariant, waardoor er vaker sprake is van een benodigde aanvulling door de niet-pensioengerechtigden om de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden op 100% te brengen.

Overigens is er een tegengesteld effect waarneembaar, omdat de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden boven 130% vaker afgeroomd wordt.

Variant 8

Deze variant alsmede de hierna te bespreken varianten 9 en 10 zijn een variatie op het alternatieve pensioenstelsel wat betreft de overgang op de pensioendatum naar de groep pensioengerechtigden. In het huidige stelsel wijzigt derhalve niets. Het zijn dezelfde uitkomsten als in de basisvariant. In variant 8 worden de opgebouwde pensioenaanspraken bij pensionering dusdanig herrekend, dat de inkoop hiervan in de groep pensioengerechtigden tegen een dekkinggraad van minimaal 110% plaatsvindt. In de basisvariant ligt deze ondergrens op 105%. Er treedt gemiddeld genomen dus minder verwatering op binnen de groep pensioengerechtigden dan in de basisvariant.

Voor de pensioengerechtigden verandert er zodoende vrijwel niets. De beperktere verwatering wordt pas op de wat langere termijn zichtbaar. De beperking van de leeftijdssolidariteit onder de niet-pensioengerechtigden wordt bij de jongeren (iets) groter. De niet-pensioengerechtigden moeten zich immers wel wat zwaarder inkopen in de groep pensioengerechtigden, maar krijgen uiteindelijk ook een iets hogere indexatie door de lagere verwatering. De oudere niet-pensioengerechtigden ondervinden hiervan per saldo een nadeel aangezien zij zwaarder moeten inkopen. Zij profiteren in relatieve zin minder van de beperking van de verwatering binnen de pensioengerechtigden. Op termijn leidt de zwaardere inkoop (door de oudere niet-pensioengerechtigden) tot een betere financiële positie in de kring van pensioengerechtigden, waarvan de jongere niet-pensioengerechtigden in de vorm van een hogere indexatie profiteren.

Variant 9

In deze variant worden de opgebouwde pensioenaanspraken bij pensionering dusdanig herrekend, dat de inkoop hiervan in de groep pensioengerechtigden tegen een vaste dekkinggraad van 105% plaats vindt. Indien de dekkinggraad binnen die groep voor de inkoop hoger dan 105% was, dan leidt de inkoop tot een verlaging en andersom.

Uit bijlage 9 valt af te leiden dat de impact op het verhoudingspercentage voor de pensioengerechtigden om dezelfde reden als bij variant 8 marginaal is. Voor de jongeren is deze variant gunstig. Inkoop bij de pensioengerechtigden op de pensioendatum is immers in termen van dekkinggraad nooit duurder dan in de basisvariant. Voor de deelnemers aan de pensioenregeling die tegen hun pensioendatum aan zitten, valt het verhoudingspercentage slechts beperkt hoger uit. De verklaring hiervoor is dat door de iets goedkopere inkoop van hun oudere collega's, de dekkinggraad onder de pensioengerechtigden lager is dan in de basisvariant. Dat resulteert in minder indexatie voor pensioengerechtigden.

Variant 10

Deze variant wijkt het meeste af van de basisvariant wat betreft de inkoop in de groep pensioengerechtigden. De inkoop vindt zo plaats dat de gehanteerde dekkinggraad gelijk is aan de gemiddelde dekkinggraad binnen de groep pensioengerechtigden in de achterliggende drie jaar. Overigens is het uitgangspunt voor de herrekening van de aanspraken de gemiddelde dekkinggraad in dezelfde periode van drie jaar binnen de groep niet-pensioengerechtigden.

Voor de jongere niet-pensioengerechtigden vallen de verhoudingspercentages iets lager uit dan in de basisvariant. Zij moeten zwaarder inkopen in de groep pensioengerechtigden, omdat de dekkinggraad in de toekomst gemiddeld genomen een stijging laat zien. Voor de ouderen is dat nog niet het geval. Uit bijlage 10 volgt dat de impact voor de bestaande pensioengerechtigden dan ook marginaal is. De 50- en 60-jarigen hebben een klein voordeel ten opzichte van de basisvariant, omdat het effect van de wat duurdere inkoop in de groep pensioengerechtigden een geringer effect heeft dan de hogere toekomstige dekkinggraad binnen die groep.

Variant 11

In de basisvariant wordt het pensioenvermogen binnen de groep pensioengerechtigden afgetoet op 130% van de voorziening pensioenverplichtingen (oftewel, de dekkinggraad ligt nooit boven 130%). In de varianten 11 en 12 is gevarieerd met deze grens. Overigens geldt net als bij de varianten 8 tot en met 10 dat er in het huidige pensioenstelsel niets is gewijzigd. De pensioenen zijn zodoende gelijk aan die in de basisvariant.

In variant 11 is er op dit gebied sprake van minder solidariteit van de pensioengerechtigden met de groep niet-pensioengerechtigden. In deze variant is de maximale dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden op 140% gesteld. Er wordt minder snel afgeroomd ten gunste van de niet-pensioengerechtigden die gemiddeld genomen ook nog duurder moeten inkopen bij de pensioengerechtigden. Daarmee is het logisch dat de verhoudingspercentages voor de niet-pensioengerechtigden, zoals opgenomen in het overzicht in bijlage 11, wat lager liggen dan in de basisvariant. Voor de pensioengerechtigden geldt uiteraard het omgekeerde, zij het dat het om uiterst verwaarloosbare afwijkingen gaat. Op korte termijn worden dekkingsgraden boven 130% in slechts een zeer beperkt aantal scenario's bereikt. Op het eerste oog lijkt het opmerkelijk dat de 60-jarigen er in deze variant juist iets op vooruit gaan ten opzichte van de basisvariant. De verklaring hiervoor is dat het nadeel van de gemiddeld genomen duurdere inkoop bij de pensioengerechtigden beperkt is, omdat dit al na zeven jaar aan de orde is maar zij meer profiteren van de beperktere afroaming nadien.

Variant 12

In deze variant is de solidariteit van de pensioengerechtigden met de niet-pensioengerechtigden nog wat groter dan in de basisvariant. De maximale dekkingsgraad binnen de groep pensioengerechtigden is op 120% gesteld. Wij concluderen uit bijlage 12 het omgekeerde effect ten opzichte van variant 11. De sterkere afroaming is gunstig voor (met name de jongere) niet-pensioengerechtigden. Voor de 60-jarigen is er een nadeel omdat het voordeel van de sterkere afroaming lager is dan het nadeel van een lagere gemiddelde dekkingsgraad binnen de groep pensioengerechtigden.

Voor de bestaande pensioengerechtigden is de impact net als in variant 11 marginaal.

Samenvatting

In onderstaande overzichten zijn de resultaten van het verhoudingspercentage in de mediaan voor alle door-gerekende varianten samengevat. Op basis daarvan lijkt de basisvariant tot acceptabele uitkomsten te leiden.

Berekeningsresultaten medianen (basisvariant en eerste 6 varianten)

Maatmens	Basis	Variant 1	Variant 2	Variant 3	Variant 4	Variant 5	Variant 6
1a	130,6%	125,7%	135,5%	146,1%	128,0%	130,7%	137,9%
1b	130,6%	125,4%	134,5%	145,3%	127,5%	130,7%	137,6%
1c	130,0%	124,9%	134,4%	145,3%	127,1%	130,1%	136,9%
1d	130,3%	125,9%	134,8%	145,7%	127,9%	130,2%	137,4%
1e	129,9%	125,2%	134,6%	145,8%	127,7%	129,9%	137,4%
1f	130,2%	125,1%	134,4%	145,3%	127,1%	130,3%	137,2%
1g	131,4%	127,1%	135,9%	145,9%	131,0%	131,3%	138,0%
1h	130,7%	127,5%	134,9%	145,3%	130,3%	130,7%	138,7%
2a	114,1%	111,3%	117,8%	125,7%	114,7%	114,2%	119,5%
2b	113,9%	110,8%	117,4%	125,3%	114,3%	113,9%	118,9%
2c	113,8%	110,7%	117,3%	125,0%	114,0%	113,8%	118,7%
2d	114,0%	111,3%	117,4%	125,2%	114,5%	114,1%	119,0%
2e	113,8%	111,1%	117,2%	124,8%	114,4%	113,7%	118,8%
2f	113,7%	110,8%	117,1%	124,9%	114,1%	113,6%	118,9%
2g	114,5%	111,0%	117,1%	123,7%	113,6%	114,3%	119,0%
2h	114,0%	111,1%	117,5%	123,9%	113,9%	114,1%	119,2%
3a	106,5%	105,0%	108,5%	111,2%	104,8%	106,0%	108,4%
3b	106,3%	104,8%	108,3%	111,0%	104,6%	105,8%	108,2%
3c	106,7%	105,2%	108,2%	111,0%	104,6%	105,9%	108,3%
3d	106,6%	105,0%	108,0%	110,9%	104,4%	105,7%	108,2%
4a	104,1%	100,4%	104,7%	106,7%	101,1%	103,8%	103,8%
4b	104,0%	100,3%	104,6%	106,6%	101,1%	103,7%	103,7%
4c	104,0%	100,3%	104,6%	106,7%	101,0%	103,6%	103,8%
4d	103,9%	100,3%	104,5%	106,6%	100,9%	103,6%	103,7%
5	101,2%	104,6%	101,6%	100,7%	95,4%	101,2%	100,5%
6	100,5%	102,2%	101,3%	101,1%	98,1%	100,5%	100,5%

Berekeningsresultaten medianen (basisvariant en laatste 6 varianten)

Maatmens	Basis	Variant 7	Variant 8	Variant 9	Variant 10	Variant 11	Variant 12
1a	130,6%	134,4%	133,0%	144,4%	128,2%	166,3%	136,8%
1b	130,6%	134,0%	132,7%	144,1%	127,9%	165,6%	136,5%
1c	130,0%	133,6%	132,1%	143,1%	127,8%	165,3%	136,0%
1d	130,3%	134,2%	132,6%	143,9%	128,0%	166,2%	136,0%
1e	129,9%	133,6%	132,1%	143,7%	127,7%	165,4%	136,0%
1f	130,2%	133,6%	132,1%	143,6%	127,4%	165,1%	136,2%
1g	131,4%	134,4%	134,2%	144,9%	129,8%	161,0%	137,5%
1h	130,7%	134,2%	132,7%	144,6%	129,0%	162,8%	136,7%
2a	114,1%	116,1%	114,6%	125,0%	112,5%	126,0%	117,1%
2b	113,9%	115,9%	114,3%	124,6%	112,3%	125,6%	116,9%
2c	113,8%	115,5%	114,3%	124,5%	112,2%	125,4%	116,9%
2d	114,0%	116,0%	114,7%	124,9%	112,2%	125,2%	117,1%
2e	113,8%	115,7%	114,4%	124,5%	112,0%	125,4%	116,7%
2f	113,7%	115,5%	114,2%	124,4%	112,0%	125,4%	116,5%
2g	114,5%	116,0%	114,5%	125,2%	112,2%	123,6%	118,1%
2h	114,0%	115,7%	114,2%	124,8%	111,8%	124,0%	117,4%
3a	106,5%	106,1%	105,5%	115,0%	106,3%	112,5%	106,8%
3b	106,3%	105,9%	105,3%	114,8%	106,1%	112,3%	106,6%
3c	106,7%	106,0%	105,7%	115,0%	106,2%	112,5%	106,8%
3d	106,6%	105,8%	105,5%	114,8%	106,0%	112,2%	106,5%
4a	104,1%	102,2%	102,9%	105,5%	104,7%	110,6%	102,8%
4b	104,0%	102,1%	102,8%	105,4%	104,6%	110,5%	102,7%
4c	104,0%	102,1%	102,8%	105,4%	104,6%	110,4%	102,7%
4d	103,9%	102,0%	102,8%	105,3%	104,5%	110,6%	102,7%
5	101,2%	101,5%	101,3%	100,8%	101,3%	97,3%	101,0%
6	100,5%	100,8%	100,4%	100,5%	100,5%	99,6%	100,5%

Bijkomende voordelen

Het door ons aangedragen Pensioenstelsel 2.0 heeft nog een drietal voordelen ten opzichte van de twee voorliggende SER-varianten.

Ten eerste speelt de invaarproblematiek niet. In de SER-variant IV-C moeten opgebouwde pensioen-aanspraken ingebracht worden in een beschikbare-premieregeling. Het beleggingsrisico over de in het verleden opgebouwde aanspraken gaat over van het pensioenfonds naar de (gewezen) deelnemers. Het betreft een interne waardeoverdracht. Daarop zijn thans de bepalingen van artikel 83 van de Pensioenwet van toepassing. Dat betekent dat de individuele belanghebbende met de omzetting moet instemmen. Bovendien moet de toezichthouder er geen bezwaar tegen hebben. Er zullen zeker belanghebbenden zijn die niet met een dergelijke risico-overdracht instemmen. En de ervaring leert dat DNB toch wel bezwaren uit tegen de overdracht vanuit een aansprakenregeling naar een beschikbare-premieregeling. In ons alternatief (en ook in de SER-variant I-B) worden de opgebouwde aanspraken ook ingebracht in een nieuw stelsel. Daarop zijn ook de bepalingen van artikel 83 van de Pensioenwet van toepassing. Maar het betreft geen wijziging van pensioensysteem. De kans op bezwaar vanuit de belanghebbenden en de toezichthouder zal naar verwachting dan ook zeer klein zijn.

In ons alternatief zijn geen overgangsmaatregelen nodig. De in het huidige stelsel opgebouwde aanspraken worden ingebracht in het nieuwe systeem bij de leeftijd op het moment van overdracht. Vervolgens gelden hierop de bepalingen met de leeftijdsafhankelijke componenten 2 en 3 met betrekking tot pensioenverhogingen. Hoe jonger een belanghebbende op het moment van overdracht, des te meer en langer geprofiteerd wordt van het nieuwe systeem. De toekomstige pensioenopbouw blijft in feite ongewijzigd. Er is geen sprake van degressieve pensioenopbouw zoals in genoemde twee SER-varianten. Er hoeven derhalve in de toekomst geen compensaties verleend te worden. De daarmee gepaard gaande lasten zijn in Pensioenstelsel 2.0 niet aan de orde.

Ten derde speelt het momentum niet zoals wel het geval is in SER-variant I-B. De rente op een bepaalde dag (wij gaan uit van 31 december) is bepalend voor de pensioenopbouw in het volgende jaar. Met name bij overlijden kan dit desastreuze gevolgen hebben. Het moment van overlijden kan sterk bepalend zijn voor de hoogte van het nabestaandenpensioen. Deze problematiek is niet aan de orde in Pensioenstelsel 2.0 (noch in SER-variant IV-C).

Conclusies

In dit rapport hebben wij een alternatief voor een nieuw pensioenstelsel gepresenteerd. Hierin worden de gewaardeerde elementen van ons huidige pensioenstelsel gehandhaafd, maar is tegelijkertijd tegemoet gekomen aan de belangrijkste bezwaren die tegen het huidige stelsel geuit worden. De solidariteit tussen de pensioengerechtigden en niet-pensioengerechtigden wordt sterk beperkt. Voor de pensioengerechtigden wordt gestreefd naar stabielere pensioenuitkomsten met een beperkte kans op kortingen, maar wel met enig indexatieperspectief. Voor de niet-pensioengerechtigden was het doel de beperking van de (vermeende) leeftijdssolidariteit.

Op grond van de uitkomsten in de basisvariant zijn wij van mening dat de vooraf gestelde doelen grotendeels worden bereikt. Dat betekent niet dat pensioenstelsel 2.0 hét stelsel voor de toekomst moet zijn. De wijze waarop met de (inhaal)indexatie wordt omgegaan, is complex. Dat komt echter met name door de huidige wetgeving waarbij de reguliere indexatie niet leeftijdsafhankelijk mag zijn. Ook spelen er fiscale aspecten bij pensionering die opgelost moeten worden.

Toch denken wij dat het alternatief zeker als een serieuze optie voor ons toekomstige pensioenstelsel gezien moet worden. In dat kader merken wij op dat in Pensioenstelsel 2.0 geen sprake is van invaarproblematiek (in SER-variant IV-C), noch van dure overgangsproblematiek (in beide SER-varianten).

Op basis van de doorgerkende gevoeligheidsanalyses lijkt de basisvariant tot de meest acceptabele uitkomsten te leiden. Variant 5, waarbij voor de niet-pensioengerechtigden alleen het eigen vermogen boven een dekkingsgraad van 110% (in plaats van 105% in de basisvariant) beschikbaar is voor inhaal-indexatie en herstel van vroegere pensioenkortingen, lijkt eveneens een serieuze optie.

Slotopmerkingen

Tot slot plaatsen wij nog een aantal opmerkingen bij het voorgaande.

Wij vragen ons af of het recht op individuele waardeoverdracht in geval van beëindiging van het deelnemerschap in het alternatieve pensioenstelsel gehandhaafd moet blijven. Een belanghebbende verspeelt daarmee de hogere indexatiekansen over de op jonge leeftijd opgebouwde pensioenen. Na waardeoverdracht gelden namelijk de indexatiebepalingen ten aanzien van de over te dragen pensioenen op basis van de leeftijd bij aanvang van het nieuwe deelnemerschap. Daarmee neemt het belang van waardeoverdracht sterk af. Het vervallen van het recht op waardeoverdracht leidt tot minder administratieve lasten en derhalve tot een besparing op de uitvoeringskosten van pensioenfondsen.

Een aandachtspunt betreft rijpe pensioenfondsen met een lage dekkingsgraad. In ons alternatief bedraagt de dekkingsgraad met betrekking tot de pensioengerechtigden altijd minimaal 100%. Indien een fonds relatief weinig niet-pensioengerechtigden kent, gaat dat in sterke mate ten koste van de dekkingsgraad met betrekking tot laatstgenoemde groep. Dat lijkt ongewenst en daarvoor zou een oplossing gezocht moeten worden.

Er worden kanttekeningen geplaatst ten aanzien van de dekkendheid van gedempte kostendekkende premies gelet op de huidige lage rentestand. Het is inderdaad zo dat inkoop van reguliere pensioenopbouw in de voorziening pensioenverplichtingen in het algemeen meer kost dan de gedempte kostendekkende premies die in rekening worden gebracht. Daarbij wordt echter voorbij gegaan aan het feit dat er in de toekomst naar verwachting overrendement wordt gerealiseerd. Als desondanks de kostendekkendheid als een issue gezien wordt, dan zou de jaarlijkse pensioenopbouw verlaagd kunnen c.q. moeten worden. Wij wijzen er daarbij nadrukkelijk op dat beschikbare-premieregelingen op dit punt geen oplossing bieden. De huidige beschikbare premies zullen naar verwachting te laag zijn om de ambitie qua pensioenopbouw te kunnen realiseren. Deze discussie zou los gezien moeten worden van het debat over ons toekomstige pensioenstelsel.

Pensioenstelsel 2.0 vergt een andere wijze van denken ten aanzien van de administratie. De jaarlijkse pensioenopbouw moet apart worden bijgehouden. Wij realiseren ons dat dit voor de toekomst een verzwaring van de administratie betekent, maar het voordeel is dat de opgebouwde pensioenen te allen tijde nagerekend kunnen worden. In dat kader merken wij nog op dat in feite ook voor het herstellen van pensioenkortingen en gemiste indexaties in het verleden per opbouwjaar bekend moet zijn in hoeverre de ambitie niet is nagekomen. Het is immers (vooralsnog) niet toegestaan om dit te realiseren via pensioenverhogingen voor alle belanghebbenden. Dan zouden namelijk ook belanghebbenden zonder of met een beperkte korting een compensatie krijgen.

Bijlage 1

Berekeningsresultaten percentielen variant 1 (startdekkingsgraad 90% (i.p.v. 100%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	89,3%	98,6%	106,6%	125,7%	168,8%	222,3%	263,0%
1b	88,6%	98,0%	106,1%	125,4%	168,3%	221,2%	262,2%
1c	87,9%	97,7%	105,8%	124,9%	167,8%	220,6%	262,8%
1d	89,5%	98,6%	106,6%	125,9%	168,0%	221,6%	261,4%
1e	89,1%	98,4%	106,5%	125,2%	168,3%	221,0%	261,4%
1f	88,7%	97,8%	105,9%	125,1%	167,6%	220,6%	261,4%
1g	95,1%	101,7%	108,3%	127,1%	163,1%	205,3%	247,1%
1h	92,0%	100,4%	108,7%	127,5%	166,0%	212,3%	251,1%
2a	84,6%	92,2%	102,7%	111,3%	128,1%	167,1%	195,5%
2b	84,3%	91,7%	102,2%	110,8%	127,9%	166,6%	195,4%
2c	84,3%	91,6%	102,1%	110,7%	127,9%	166,0%	195,5%
2d	84,4%	92,0%	102,7%	111,3%	127,8%	166,4%	194,8%
2e	83,9%	91,8%	102,4%	111,1%	127,3%	166,5%	195,2%
2f	84,0%	91,8%	102,2%	110,8%	127,4%	166,3%	194,8%
2g	84,6%	92,8%	103,4%	111,0%	126,3%	165,7%	191,4%
2h	82,7%	91,6%	102,9%	111,1%	127,0%	166,5%	192,9%
3a	89,5%	93,1%	101,4%	105,0%	109,4%	125,0%	135,8%
3b	89,4%	92,7%	101,3%	104,8%	109,2%	124,8%	135,7%
3c	88,8%	92,9%	101,7%	105,2%	109,4%	124,8%	135,0%
3d	88,8%	92,7%	101,6%	105,0%	109,3%	124,6%	134,8%
4a	75,1%	83,4%	94,4%	100,4%	103,7%	107,0%	112,1%
4b	75,0%	83,3%	94,3%	100,3%	103,5%	106,8%	111,8%
4c	75,1%	82,6%	93,7%	100,3%	103,4%	106,7%	111,7%
4d	75,1%	82,6%	93,5%	100,3%	103,5%	106,7%	111,7%
5	126,6%	121,7%	113,8%	104,6%	99,8%	96,4%	94,1%
6	111,4%	109,6%	106,7%	102,2%	100,9%	99,9%	99,1%

Bijlage 2

Berekeningsresultaten percentielen variant 2 (startdekkingsgraad 110% (i.p.v. 100%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	92,2%	100,1%	110,5%	135,5%	187,0%	245,7%	295,7%
1b	92,2%	99,8%	110,3%	134,5%	186,6%	246,2%	295,7%
1c	91,6%	99,5%	110,1%	134,4%	186,1%	245,0%	294,4%
1d	92,3%	99,9%	110,1%	134,8%	186,1%	244,6%	292,2%
1e	92,4%	99,5%	110,2%	134,6%	186,4%	245,1%	293,0%
1f	91,7%	99,5%	110,0%	134,4%	186,4%	244,5%	293,9%
1g	97,0%	104,7%	112,3%	135,9%	180,3%	230,2%	281,5%
1h	94,3%	101,9%	110,9%	134,9%	182,9%	235,7%	285,4%
2a	84,7%	94,3%	105,4%	117,8%	143,0%	194,7%	227,3%
2b	84,4%	94,2%	105,0%	117,4%	142,8%	193,8%	226,0%
2c	84,5%	93,6%	104,7%	117,3%	142,9%	194,1%	225,5%
2d	83,6%	94,5%	105,6%	117,4%	142,4%	193,8%	227,5%
2e	83,5%	94,2%	105,3%	117,2%	142,2%	193,8%	227,1%
2f	84,0%	93,8%	105,0%	117,1%	142,5%	193,8%	226,5%
2g	82,3%	96,3%	105,3%	117,1%	139,7%	190,6%	222,7%
2h	83,2%	95,0%	105,9%	117,5%	140,0%	192,7%	224,4%
3a	91,3%	94,8%	103,1%	108,5%	120,6%	144,7%	163,5%
3b	91,2%	94,7%	102,9%	108,3%	120,4%	144,3%	163,2%
3c	90,8%	94,8%	103,3%	108,2%	120,3%	144,1%	162,3%
3d	90,9%	94,7%	103,1%	108,0%	120,4%	144,2%	162,1%
4a	95,0%	97,4%	102,0%	104,7%	109,5%	116,6%	125,3%
4b	94,8%	97,2%	101,9%	104,6%	109,5%	116,4%	125,2%
4c	94,4%	97,2%	101,9%	104,6%	109,4%	116,2%	125,0%
4d	94,2%	96,9%	101,9%	104,5%	109,3%	116,4%	125,1%
5	114,4%	110,1%	103,8%	101,6%	99,2%	97,6%	96,6%
6	104,5%	102,7%	101,4%	101,3%	100,5%	99,7%	99,4%

Bijlage 3

Berekeningsresultaten percentielen variant 3 (scenarioset 1-1-2015 (i.p.v. 1-1-2016))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	94,9%	104,1%	115,2%	146,1%	202,4%	262,8%	314,8%
1b	94,8%	103,7%	115,1%	145,3%	202,5%	262,9%	315,4%
1c	94,9%	103,1%	114,9%	145,3%	202,3%	263,6%	315,4%
1d	96,3%	104,3%	115,3%	145,7%	201,9%	261,8%	311,6%
1e	94,9%	103,9%	115,3%	145,8%	201,9%	261,5%	312,1%
1f	94,3%	103,7%	114,7%	145,3%	201,8%	262,0%	314,7%
1g	100,2%	106,9%	116,2%	145,9%	194,9%	247,5%	296,0%
1h	96,3%	106,2%	115,7%	145,3%	198,4%	252,2%	305,0%
2a	89,7%	99,0%	109,3%	125,7%	155,5%	207,0%	242,8%
2b	89,3%	98,5%	108,9%	125,3%	155,4%	205,9%	241,8%
2c	89,0%	98,1%	108,5%	125,0%	155,5%	206,2%	242,1%
2d	89,8%	98,8%	109,4%	125,2%	154,1%	206,3%	242,3%
2e	89,4%	98,5%	108,9%	124,8%	154,2%	206,3%	242,2%
2f	89,4%	98,3%	108,8%	124,9%	154,4%	206,3%	241,8%
2g	89,6%	99,7%	109,8%	123,7%	150,3%	202,6%	238,3%
2h	88,9%	98,2%	109,9%	123,9%	151,5%	205,1%	238,1%
3a	93,4%	98,6%	105,2%	111,2%	129,3%	155,9%	173,6%
3b	93,3%	98,5%	104,9%	111,0%	129,0%	155,3%	173,3%
3c	93,4%	98,5%	104,7%	111,0%	128,9%	154,7%	171,9%
3d	93,4%	98,2%	104,5%	110,9%	128,7%	154,6%	171,7%
4a	95,8%	98,6%	102,8%	106,7%	114,4%	123,2%	132,0%
4b	95,6%	98,5%	102,7%	106,6%	114,3%	123,1%	132,1%
4c	95,5%	98,3%	102,6%	106,7%	114,2%	122,9%	131,8%
4d	95,4%	98,3%	102,6%	106,6%	114,2%	122,9%	131,9%
5	110,4%	105,8%	102,7%	100,7%	98,7%	97,1%	96,3%
6	103,0%	101,1%	101,4%	101,1%	100,2%	99,4%	99,1%

Bijlage 4

Berekeningsresultaten percentielen variant 4 (zuivere kostendekkende premie (i.p.v. gedempte kostendekkende premie))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	90,9%	98,7%	110,3%	128,0%	168,6%	216,4%	259,8%
1b	90,7%	98,5%	109,5%	127,5%	167,7%	217,7%	259,7%
1c	90,8%	98,3%	109,4%	127,1%	167,3%	218,2%	259,7%
1d	91,0%	99,3%	110,2%	127,9%	168,5%	216,5%	257,2%
1e	90,9%	98,8%	109,8%	127,7%	168,4%	215,5%	257,9%
1f	90,8%	98,5%	109,5%	127,1%	167,6%	215,5%	258,9%
1g	93,5%	101,5%	112,3%	131,0%	162,4%	197,5%	240,8%
1h	91,5%	101,0%	110,5%	130,3%	164,6%	203,4%	246,5%
2a	90,8%	94,9%	103,8%	114,7%	132,2%	167,4%	195,6%
2b	90,3%	95,0%	103,5%	114,3%	132,1%	167,0%	196,0%
2c	89,9%	94,9%	103,2%	114,0%	132,0%	167,0%	196,8%
2d	90,4%	94,4%	103,9%	114,5%	131,9%	165,5%	194,1%
2e	90,3%	94,6%	103,7%	114,4%	131,4%	165,5%	193,5%
2f	90,3%	94,4%	103,3%	114,1%	131,5%	166,2%	193,9%
2g	87,8%	94,6%	104,9%	113,6%	128,0%	163,0%	187,5%
2h	88,4%	94,3%	104,2%	113,9%	129,7%	163,0%	190,9%
3a	86,0%	92,7%	99,9%	104,8%	112,5%	132,2%	143,3%
3b	86,0%	92,4%	99,8%	104,6%	112,3%	131,8%	142,8%
3c	85,1%	92,2%	99,4%	104,6%	112,6%	131,6%	142,7%
3d	85,0%	92,1%	99,2%	104,4%	112,4%	131,5%	142,5%
4a	75,4%	84,7%	94,7%	101,1%	108,8%	115,9%	122,5%
4b	75,3%	84,6%	94,7%	101,1%	108,6%	115,9%	122,2%
4c	75,0%	84,6%	94,5%	101,0%	108,7%	115,6%	122,2%
4d	74,7%	84,6%	94,4%	100,9%	108,4%	115,6%	122,1%
5	99,6%	98,5%	97,1%	95,4%	93,6%	92,5%	92,1%
6	99,9%	99,8%	99,1%	98,1%	97,1%	96,4%	96,2%

Bijlage 5

Berekeningsresultaten percentielen variant 5 (ondergrens indexatie niet-pensioengerechtigden 110% (i.p.v. 105%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	89,7%	98,8%	109,1%	130,7%	178,2%	233,7%	278,2%
1b	89,3%	98,7%	108,6%	130,7%	177,3%	232,5%	277,8%
1c	89,4%	98,4%	108,5%	130,1%	176,9%	231,9%	278,1%
1d	91,1%	99,2%	108,6%	130,2%	177,1%	233,1%	275,4%
1e	89,5%	98,5%	108,4%	129,9%	177,2%	233,1%	276,4%
1f	89,4%	98,6%	108,2%	130,3%	176,6%	231,9%	277,3%
1g	95,4%	102,2%	110,5%	131,3%	171,2%	218,5%	266,3%
1h	94,5%	100,0%	109,7%	130,7%	174,0%	224,4%	270,1%
2a	85,0%	92,2%	103,0%	114,2%	135,2%	180,5%	211,0%
2b	85,1%	92,3%	102,8%	113,9%	135,1%	179,9%	210,2%
2c	85,1%	92,2%	102,7%	113,8%	135,0%	179,3%	210,5%
2d	84,9%	92,7%	103,2%	114,1%	134,5%	180,0%	210,2%
2e	84,9%	92,4%	102,8%	113,7%	134,2%	179,8%	210,0%
2f	84,6%	91,9%	102,5%	113,6%	134,1%	179,4%	210,1%
2g	83,3%	94,3%	103,3%	114,3%	132,4%	178,3%	206,8%
2h	83,4%	93,6%	103,1%	114,1%	134,4%	179,0%	208,5%
3a	91,8%	95,0%	102,4%	106,0%	114,3%	135,3%	149,2%
3b	91,7%	94,8%	102,2%	105,8%	114,0%	134,9%	148,9%
3c	91,0%	94,7%	102,3%	105,9%	114,3%	134,4%	147,7%
3d	90,9%	94,5%	102,2%	105,7%	114,1%	134,3%	147,5%
4a	82,7%	91,9%	99,2%	103,8%	109,4%	116,0%	121,6%
4b	82,9%	91,9%	99,0%	103,7%	109,3%	115,9%	121,5%
4c	83,0%	91,2%	99,0%	103,6%	109,3%	115,9%	121,2%
4d	83,0%	91,2%	98,9%	103,6%	109,4%	115,9%	121,3%
5	119,9%	114,5%	106,6%	101,2%	97,3%	95,2%	93,9%
6	108,4%	106,5%	102,3%	100,5%	99,6%	98,5%	98,0%

Bijlage 6

Berekeningsresultaten percentielen variant 6 (offensiever beleggingsbeleid niet-pensioengerechtigden)

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	84,5%	95,3%	108,7%	137,9%	200,7%	277,5%	337,4%
1b	84,1%	95,4%	108,7%	137,6%	200,4%	276,4%	337,5%
1c	84,0%	95,0%	108,2%	136,9%	200,7%	276,0%	336,8%
1d	84,6%	96,0%	109,0%	137,4%	200,3%	274,1%	336,5%
1e	84,5%	95,2%	108,5%	137,4%	200,6%	277,0%	335,8%
1f	84,3%	95,4%	108,4%	137,2%	199,5%	276,1%	335,4%
1g	89,8%	97,4%	111,1%	138,0%	192,0%	257,4%	325,2%
1h	85,7%	97,2%	109,8%	138,7%	197,1%	262,9%	329,3%
2a	77,9%	87,6%	104,7%	119,5%	152,5%	216,2%	265,4%
2b	77,7%	88,2%	104,3%	118,9%	152,8%	215,9%	265,1%
2c	77,4%	87,9%	104,1%	118,7%	152,8%	215,5%	265,2%
2d	77,6%	87,7%	104,7%	119,0%	152,2%	215,3%	263,8%
2e	77,6%	87,3%	104,4%	118,8%	151,7%	215,2%	264,0%
2f	77,5%	87,1%	104,2%	118,9%	151,4%	215,0%	264,3%
2g	73,6%	88,3%	104,0%	119,0%	148,2%	215,0%	256,7%
2h	74,4%	86,9%	104,5%	119,2%	150,4%	214,5%	258,4%
3a	84,0%	89,1%	101,4%	108,4%	125,1%	159,7%	179,6%
3b	83,9%	89,0%	101,1%	108,2%	124,9%	159,3%	179,4%
3c	83,0%	88,5%	101,3%	108,3%	125,1%	158,5%	178,4%
3d	83,3%	88,4%	101,1%	108,2%	124,8%	158,3%	178,1%
4a	73,3%	85,6%	95,9%	103,8%	113,6%	124,8%	133,3%
4b	73,3%	85,2%	95,8%	103,7%	113,6%	124,7%	133,0%
4c	72,9%	84,8%	95,9%	103,8%	113,5%	124,7%	132,9%
4d	73,4%	84,3%	95,8%	103,7%	113,5%	124,7%	132,9%
5	124,0%	117,5%	107,7%	100,5%	96,7%	94,9%	94,1%
6	110,6%	108,0%	102,8%	100,5%	99,3%	98,1%	97,9%

Bijlage 7

Berekeningsresultaten percentielen variant 7 (offensiever beleggingsbeleid pensioengerechtigden)

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	88,0%	97,4%	108,9%	134,4%	184,3%	248,0%	294,3%
1b	87,5%	97,5%	108,3%	134,0%	183,8%	247,1%	294,4%
1c	87,5%	97,3%	108,6%	133,6%	183,7%	247,8%	292,8%
1d	88,9%	97,9%	108,8%	134,2%	183,5%	248,7%	289,7%
1e	87,8%	97,3%	108,4%	133,6%	183,7%	248,1%	291,8%
1f	87,5%	97,2%	108,1%	133,6%	183,2%	246,9%	292,6%
1g	93,6%	101,5%	110,6%	134,4%	179,4%	231,3%	281,7%
1h	90,3%	99,7%	109,6%	134,2%	183,2%	239,3%	288,7%
2a	83,8%	91,5%	103,9%	116,1%	142,6%	193,3%	227,6%
2b	83,7%	91,5%	103,5%	115,9%	142,0%	192,8%	227,2%
2c	83,6%	91,2%	103,4%	115,5%	142,2%	192,3%	227,2%
2d	83,8%	91,3%	104,0%	116,0%	142,1%	193,3%	225,5%
2e	83,6%	91,2%	103,7%	115,7%	141,8%	193,2%	226,1%
2f	83,6%	91,0%	103,6%	115,5%	141,8%	192,3%	226,5%
2g	82,6%	92,0%	103,8%	116,0%	138,3%	191,6%	221,3%
2h	82,5%	90,6%	103,9%	115,7%	140,3%	193,4%	223,4%
3a	88,7%	93,1%	101,4%	106,1%	115,3%	139,2%	154,4%
3b	89,2%	92,6%	101,3%	105,9%	115,1%	138,6%	154,3%
3c	87,9%	92,3%	101,3%	106,0%	115,2%	137,6%	153,5%
3d	88,0%	92,2%	101,1%	105,8%	115,0%	137,4%	153,3%
4a	79,6%	89,7%	97,9%	102,2%	105,7%	112,0%	117,5%
4b	79,6%	89,5%	97,8%	102,1%	105,7%	111,9%	117,4%
4c	79,3%	89,2%	97,8%	102,1%	105,6%	111,7%	117,3%
4d	79,5%	88,6%	97,8%	102,0%	105,6%	111,7%	117,3%
5	120,9%	115,1%	107,2%	101,5%	98,3%	96,3%	95,2%
6	109,2%	107,0%	102,6%	100,8%	100,1%	99,1%	98,7%

Bijlage 8

Berekeningsresultaten percentielen variant 8 (minimale dekkingsgraad inkoop in pensioengerechtigden 110% (i.p.v. 105%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	87,6%	96,6%	108,7%	133,0%	180,5%	234,3%	280,9%
1b	87,9%	96,3%	108,2%	132,7%	179,7%	234,2%	281,7%
1c	87,5%	96,3%	108,3%	132,1%	179,5%	234,3%	279,6%
1d	89,2%	96,8%	108,6%	132,6%	179,9%	233,5%	277,1%
1e	88,1%	96,3%	108,4%	132,1%	179,4%	234,1%	278,4%
1f	87,6%	96,1%	108,0%	132,1%	179,6%	232,9%	280,8%
1g	94,1%	100,5%	110,5%	134,2%	173,0%	220,0%	268,9%
1h	92,1%	99,4%	109,5%	132,7%	177,0%	224,6%	273,2%
2a	81,1%	89,7%	102,5%	114,6%	136,8%	180,8%	211,2%
2b	80,8%	89,9%	102,1%	114,3%	136,3%	180,4%	210,3%
2c	81,1%	89,7%	101,9%	114,3%	136,3%	180,5%	210,6%
2d	81,2%	89,8%	102,5%	114,7%	135,6%	180,5%	210,5%
2e	81,1%	89,6%	102,1%	114,4%	135,5%	180,3%	210,4%
2f	80,8%	89,3%	101,9%	114,2%	135,8%	180,2%	210,5%
2g	81,6%	92,5%	103,3%	114,5%	134,3%	179,2%	207,6%
2h	80,5%	90,6%	102,8%	114,2%	135,3%	180,8%	208,7%
3a	88,3%	91,4%	100,2%	105,5%	115,0%	136,2%	149,1%
3b	88,1%	91,1%	100,1%	105,3%	114,8%	136,1%	148,9%
3c	87,5%	91,6%	100,7%	105,7%	115,0%	135,8%	148,2%
3d	87,4%	91,3%	100,4%	105,5%	114,8%	135,6%	148,0%
4a	79,7%	89,5%	96,8%	102,9%	109,9%	116,2%	121,7%
4b	79,8%	89,5%	96,7%	102,8%	109,8%	116,1%	121,9%
4c	79,6%	88,7%	96,6%	102,8%	109,6%	116,1%	121,5%
4d	79,7%	88,7%	96,5%	102,8%	109,7%	116,0%	121,6%
5	119,6%	114,3%	106,7%	101,3%	97,3%	95,2%	93,9%
6	108,0%	106,2%	102,2%	100,4%	99,6%	98,4%	98,0%

Bijlage 9

Berekeningsresultaten percentielen variant 9 (vaste dekkingsgraad inkoop in pensioengerechtigden 105% (i.p.v. minimaal 105%, afhankelijk van dekkingsgraad))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	87,8%	96,8%	114,2%	144,4%	191,8%	242,1%	281,7%
1b	87,3%	96,4%	114,1%	144,1%	190,3%	242,6%	283,0%
1c	86,8%	96,0%	113,8%	143,1%	189,9%	241,8%	281,4%
1d	88,1%	97,1%	114,7%	143,9%	191,2%	239,9%	277,4%
1e	87,6%	96,8%	113,9%	143,7%	191,1%	241,0%	280,1%
1f	87,3%	96,2%	113,9%	143,6%	190,4%	240,8%	281,6%
1g	90,9%	101,8%	116,5%	144,9%	185,1%	229,0%	268,5%
1h	90,5%	99,1%	114,9%	144,6%	189,6%	234,3%	271,4%
2a	82,9%	91,6%	107,4%	125,0%	150,4%	187,0%	214,3%
2b	83,0%	91,6%	107,1%	124,6%	150,1%	186,4%	213,5%
2c	83,8%	91,7%	106,8%	124,5%	149,7%	185,5%	213,9%
2d	83,5%	92,0%	107,3%	124,9%	149,4%	185,6%	214,7%
2e	83,1%	91,9%	107,1%	124,5%	148,8%	185,5%	214,1%
2f	82,9%	91,5%	106,9%	124,4%	149,0%	185,7%	213,8%
2g	83,3%	94,0%	109,0%	125,2%	147,1%	183,5%	210,5%
2h	82,1%	92,4%	107,3%	124,8%	147,9%	186,8%	212,3%
3a	91,3%	94,7%	104,9%	115,0%	131,1%	155,1%	165,6%
3b	91,2%	94,6%	104,7%	114,8%	130,7%	154,7%	165,4%
3c	90,2%	94,6%	105,3%	115,0%	130,9%	154,8%	165,5%
3d	90,1%	94,5%	105,1%	114,8%	130,6%	154,6%	165,3%
4a	82,0%	91,2%	98,4%	105,5%	113,6%	122,6%	131,1%
4b	82,2%	91,2%	98,3%	105,4%	113,5%	122,6%	131,2%
4c	81,9%	90,7%	98,0%	105,4%	113,4%	122,6%	130,9%
4d	82,1%	90,6%	97,9%	105,3%	113,5%	122,5%	131,0%
5	119,9%	114,5%	106,6%	100,8%	96,3%	93,5%	91,7%
6	108,4%	106,5%	102,3%	100,5%	99,5%	98,3%	97,8%

Bijlage 10

Berekeningsresultaten percentielen variant 10 (dekkingsgraad inkoop in pensioengerechtigden tegen voortschrijdend 3-jaarsgemiddelde dekkingsgraad (i.p.v. minimaal 105%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	90,9%	100,5%	109,2%	128,2%	178,5%	227,7%	285,6%
1b	90,6%	100,5%	108,8%	127,9%	177,2%	228,6%	286,5%
1c	90,1%	100,4%	108,8%	127,8%	177,1%	228,9%	286,3%
1d	91,3%	100,5%	109,1%	128,0%	178,5%	226,3%	284,1%
1e	91,5%	100,5%	108,8%	127,7%	178,3%	227,4%	284,3%
1f	90,8%	100,2%	108,5%	127,4%	176,9%	227,1%	284,4%
1g	96,7%	102,3%	109,4%	129,8%	174,4%	211,1%	272,4%
1h	94,7%	101,6%	109,0%	129,0%	174,2%	214,1%	276,9%
2a	84,4%	93,7%	104,8%	112,5%	131,8%	173,8%	207,0%
2b	84,6%	93,9%	104,5%	112,3%	131,6%	173,4%	205,8%
2c	84,5%	93,7%	104,4%	112,2%	131,4%	173,3%	205,7%
2d	84,5%	93,2%	104,7%	112,2%	131,4%	173,0%	205,9%
2e	84,4%	93,2%	104,4%	112,0%	131,2%	173,2%	206,1%
2f	84,1%	93,2%	104,3%	112,0%	131,0%	172,9%	206,5%
2g	83,9%	96,0%	105,0%	112,2%	130,1%	171,1%	197,9%
2h	83,5%	93,4%	104,5%	111,8%	130,4%	171,8%	200,9%
3a	91,4%	95,9%	103,9%	106,3%	113,2%	130,8%	142,9%
3b	91,3%	95,8%	103,7%	106,1%	113,0%	130,6%	142,2%
3c	90,3%	96,6%	104,0%	106,2%	113,2%	130,7%	142,7%
3d	90,2%	96,1%	103,8%	106,0%	113,0%	130,5%	142,5%
4a	87,8%	94,3%	102,4%	104,7%	107,8%	111,4%	114,7%
4b	88,1%	94,2%	102,4%	104,6%	107,8%	111,2%	114,8%
4c	87,4%	93,9%	102,3%	104,6%	107,7%	111,3%	114,6%
4d	87,6%	93,8%	102,2%	104,5%	107,8%	111,2%	114,7%
5	119,9%	114,5%	106,7%	101,3%	97,7%	95,7%	94,5%
6	108,4%	106,5%	102,3%	100,5%	99,7%	98,7%	98,2%

Bijlage 11

Berekeningsresultaten percentielen variant 11 (aftopping dekkingsgraad niet-pensioengerechtigden op 140% (i.p.v. 130%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
87,6%	96,7%	105,5%	123,1%	166,3%	220,1%	265,5%	
87,4%	96,4%	105,0%	123,2%	165,6%	219,8%	265,1%	
87,0%	96,7%	104,9%	122,9%	165,3%	219,4%	265,8%	
88,2%	97,0%	105,5%	122,9%	166,2%	219,5%	264,0%	
87,8%	96,5%	105,3%	122,5%	165,4%	219,6%	264,2%	
87,4%	96,2%	104,9%	122,5%	165,1%	219,0%	264,2%	
92,4%	99,4%	107,8%	125,3%	161,0%	205,9%	253,0%	
90,8%	97,9%	107,1%	124,5%	162,8%	211,3%	257,8%	
83,0%	92,7%	102,4%	110,1%	126,0%	167,0%	200,8%	
83,2%	92,6%	102,0%	109,7%	125,6%	166,9%	199,4%	
83,8%	92,4%	102,1%	109,6%	125,4%	166,8%	199,1%	
83,9%	93,2%	102,5%	110,0%	125,2%	166,1%	200,9%	
83,3%	92,9%	102,2%	109,9%	125,4%	166,8%	200,5%	
83,0%	92,2%	102,1%	109,7%	125,4%	166,3%	200,1%	
81,8%	94,3%	103,3%	110,1%	123,6%	165,1%	195,4%	
82,1%	93,3%	102,5%	109,5%	124,0%	166,8%	196,4%	
91,9%	95,1%	103,0%	105,9%	112,5%	129,6%	142,5%	
91,7%	95,0%	102,8%	105,7%	112,3%	128,9%	142,3%	
90,3%	94,7%	103,1%	105,8%	112,5%	128,9%	142,5%	
90,2%	94,5%	103,0%	105,7%	112,2%	128,7%	142,3%	
82,1%	91,9%	99,1%	104,4%	110,6%	117,3%	123,5%	
82,1%	91,9%	99,0%	104,2%	110,5%	117,3%	123,6%	
82,3%	91,2%	99,1%	104,4%	110,4%	117,2%	123,2%	
82,4%	91,1%	99,0%	104,2%	110,6%	117,2%	123,3%	
119,9%	114,5%	106,6%	101,2%	97,3%	95,4%	94,3%	
108,4%	106,5%	102,3%	100,5%	99,6%	98,5%	98,0%	

Bijlage 12

Berekeningsresultaten percentielen variant 12 (aftopping dekkingsgraad niet-pensioengerechtigden op 120% (i.p.v. 130%))

Maatmens	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%
1a	91,4%	100,1%	111,5%	136,8%	185,8%	240,3%	286,6%
1b	90,5%	99,7%	111,1%	136,5%	184,9%	240,4%	285,1%
1c	90,0%	99,4%	110,8%	136,0%	184,7%	239,7%	284,7%
1d	92,2%	100,2%	111,1%	136,0%	185,2%	239,8%	285,4%
1e	91,5%	99,8%	110,9%	136,0%	185,2%	240,0%	285,8%
1f	90,8%	99,5%	110,6%	136,2%	184,8%	239,3%	285,5%
1g	96,8%	103,7%	112,5%	137,5%	178,6%	228,0%	270,9%
1h	94,5%	101,6%	112,1%	136,7%	181,9%	232,9%	277,7%
2a	85,9%	93,9%	105,1%	117,1%	143,9%	186,6%	216,5%
2b	85,6%	93,8%	104,6%	116,9%	143,7%	186,3%	215,7%
2c	85,4%	93,3%	104,4%	116,9%	143,3%	186,0%	215,3%
2d	86,1%	93,6%	105,1%	117,1%	143,4%	186,2%	215,2%
2e	85,7%	93,5%	105,0%	116,7%	142,8%	186,1%	215,2%
2f	85,5%	93,3%	104,6%	116,5%	142,8%	185,7%	215,6%
2g	86,4%	96,5%	106,3%	118,1%	141,6%	184,6%	212,1%
2h	85,5%	94,5%	105,9%	117,4%	141,8%	184,7%	212,3%
3a	90,5%	94,0%	102,5%	106,8%	118,1%	140,5%	153,4%
3b	90,3%	94,0%	102,3%	106,6%	117,8%	140,2%	153,2%
3c	89,4%	94,0%	102,8%	106,8%	117,9%	139,6%	153,3%
3d	89,3%	93,9%	102,7%	106,5%	117,6%	139,4%	153,1%
4a	82,0%	91,2%	98,3%	102,8%	106,9%	112,9%	118,0%
4b	82,0%	91,0%	98,2%	102,7%	106,9%	112,7%	117,7%
4c	81,8%	90,5%	98,1%	102,7%	106,9%	112,8%	117,7%
4d	81,8%	90,3%	98,0%	102,7%	107,0%	112,7%	117,8%
5	119,8%	114,5%	106,6%	101,0%	96,7%	93,9%	92,1%
6	108,4%	106,4%	102,3%	100,5%	99,6%	98,4%	97,9%

Notities

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

Notities

[illegible]

Over Aon

Aon Nederland is toonaangevend adviseur in risicomanagement, employee benefits en (her) verzekeringen. Wij zetten ons in om onze klanten de best mogelijke oplossingen te bieden. Aon heeft maar een doel: het innovatief ondersteunen van klanten op het gebied van risico's en mensen. Dit doet Aon door zijn kennis en data te delen, zodat klanten zich kunnen blijven bezighouden met succesvol ondernemen. Aon noemt dit Empower Results. Onze organisatie heeft wereldwijd meer dan 69.000 medewerkers in ruim 120 landen met circa 500 kantoren.

In Nederland heeft Aon 9 vestigingen met 1.750 medewerkers en maakt deel uit van Aon plc in Londen, Verenigd Koninkrijk. Hiermee is Aon een van de grotere financiële dienstverleners ter wereld. Aon staat genoteerd aan de effectenbeurs van New York (NYSE:AON).

Ga naar **www.aon.nl** voor meer informatie over Aon en naar **www.aon.com/manchesterunited** om meer te lezen over het wereldwijde partnership met Manchester United.

© 2016 Aon Nederland

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze rapportage mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of op enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Aon.