



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

# De toekomst van collectieve contracten

Lans Bovenberg  
Tilburg University  
Juni 2014



# Netspar Projectgroep

## "Uitkeringsovereenkomst"

Auteurs (allen op persoonlijke titel):

Theo Nijman (voorzitter), Ilja Boelaars, Lans Bovenberg, Dirk Broeders, Peter Gortzak, Sacha van Hoogdalem, Theo Kocken, Marcel Lever, Jan Tamerus



# Vertrekpunt voor dit paper

- **Collectieve pensioenen**
  - Verplichte deelname aan solidariteitskring
- **Uitkeringsovereenkomsten**
  - Individueel eigendomsrecht is een (aanpasbare) levenslange uitkering
- **Vraag:**
  - Hoe kunnen uitkeringsovereenkomsten en pensioenfondsen bij de tijd blijven?



# Outline

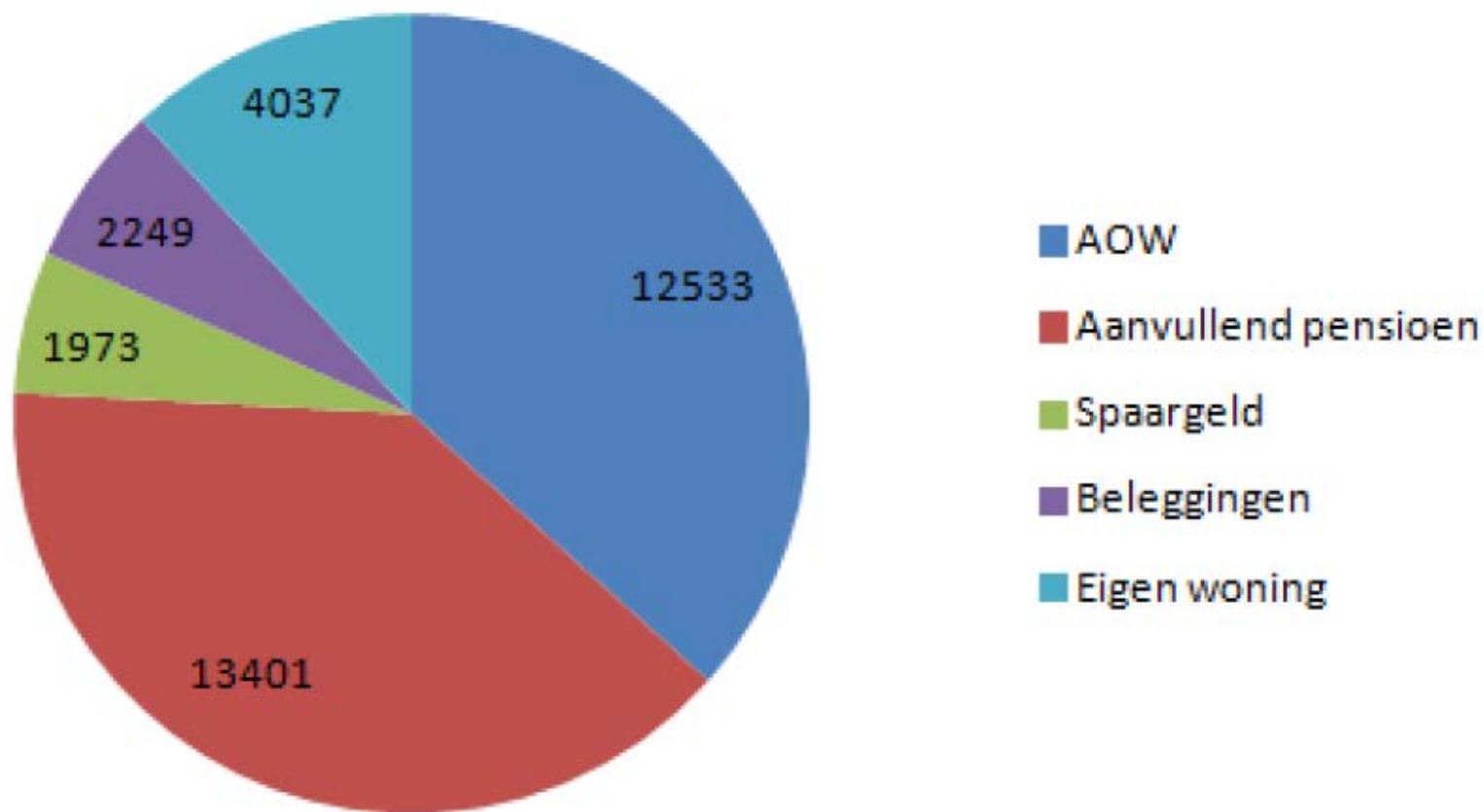
- *Trends en probleemanalyse*
- Structurering van het toekomstdebat
- Verschillende denkrichtingen en mogelijke synthese



# Trends en probleemanalyse

- Risico's bij deelnemers vraagt
  - heldere eigendomsrechten
  - afstemming risicoprofiel op kenmerken deelnemers, waaronder leeftijd
- Maatschappelijke trends
  - kritische consument vraagt om heldere communicatie en verantwoording
  - individualisering en heterogeniteit vragen maatwerk
  - dynamische arbeidsmarkt en economie
    - *plug and play* vereist flexibiliteit, overdraagbaarheid en standaardisatie

# Integrale benadering oude dag: Samenstelling inkomen, 65-69 (gem.)





# Outline

- Trends en probleemanalyse
- *Structurering van het toekomstdebat*
- Verschillende denkrichtingen en mogelijke synthese



# De vierdimensionale bril van Klijnsma

- Intergenerationeel
  - Hardheid individuele eigendomsrechten en herverdelen
  - Maatwerk leeftijdsprofiel (macro risico's, opbouw en uitkering)
- Intragenerationeel
  - Heterogeniteit levensverwachting en herverdelen
  - Maatwerk en (eventueel individuele) keuzevrijheid tbv heterogeniteit



# Intergenerationele dimensies

- eigendom: economische waardering (en comply or explain) bij discretionaire wijzigingen contract
- intergenerationale herverdeling: degressieve, variabele opbouw en/of progressieve premie
- intergenerationale maatwerk risicoprofiel: leeftijdsdifferentiatie indexatie en horizontdifferentiatie in discountvoet

**(discretionaire en ex-ante) Herverdeling risicodeling niet-markt risico's**

- vaste pensioenpunten met juridische waardering
- nominale rente als uniforme discountvoet
- macro langlevens van alle generaties delen doorsnee-indexatie
- doorsneesystematiek premie en vaste doorsneeopbouw

**Leeftijdsdifferentiatie**

- lifecycle beleggen
- met of zonder nominale garantie
- geleidelijk inkopen rente risico met maatwerk
- individueel langlevensrisico pas in uitkeringsperiode afdekken

**Geen (discretionaire en ex-ante) herverdeling geen risicodeling niet-markt risico's**

- <<denkbaar maar niet logisch>>

**Uniforme regeling**

# Intragenerationele dimensies

<ul style="list-style-type: none"><li>• Individuele keuzevrijheid tussen concurrerende verzekeraars die prijsdifferentiatie toepassen</li></ul>	<b>Individuele keuze</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Individuele keuzevrijheid tussen concurrerende verzekeraars zonder prijsdifferentiatie (eventueel slechts op bepaalde dimensies)</li><li>• Verevening tussen concurrerende verzekeraars (op dimensies waarop geen prijsdifferentiatie plaatsvindt)</li></ul>	
<b>Geen ex-ante herverdeling</b>		<b>Ex-ante herverdeling</b>	
<ul style="list-style-type: none"><li>• Homogene solidariteitskringen</li><li>• Heterogene solidariteitskringen met ex-ante prijsdifferentiatie (of combinatie met zorgverzekering)</li><li>• Eventueel verevening tussen solidariteitskringen voor gewenste solidariteit tussen kringen</li></ul>	<b>Geen individuele keuze</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Nationale solidariteitskring</li><li>• Heterogene solidariteitskringen zonder prijsdifferentiatie (eventueel slechts op gewenste dimensies)</li><li>• Eventueel verevening tussen solidariteitskringen voor gewenste solidariteit tussen kringen</li></ul>	

# Outline

- Trends en probleemanalyse
- Structurering van het toekomstdebat
- *Verskillende denkrichtingen en mogelijke synthese*



# Twee denkrichtingen om uitkeringsovereenkomsten te verbeteren

A: Introduceer leeftijdsdifferentiatie in uitkeringsovereenkomst

- Evolutie in plaats van revolutie: voorkom invaren

B: Verdergaande aanpassing: Definieer eigendomsrechten in individuele pensioenrekening met financiële vermogenstitels (in plaats van aanpasbare levenslange uitkering)

# Intergenerationele dimensies

<p><b>Economische waardering uitgestelde variabele annuïteiten en leeftijdsdifferentiatie</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• eigendom: economische waardering (en comply or explain) bij discretionaire wijzigingen contract</li><li>• intergenerationele herverdeling: degressieve, variabele opbouw en/of progressieve premie</li><li>• intergenerationeel maatwerk risicoprofiel: leeftijdsdifferentiatie indexatie en horizontdifferentiatie in discountvoet</li></ul>	<b>Leeftijdsdifferentiatie</b>	<p><b>Eigendomsrechten kapitaal in opbouwfase</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• lifecycle beleggen</li><li>• met of zonder nominale garantie</li><li>• geleidelijk inkopen rente risico met maatwerk</li><li>• individueel langlevensrisico pas in uitkeringsperiode afdekken</li></ul>
<p><b>(discretionaire en ex-ante) Herverdeling risicodeling niet-markt risico's</b></p>		<p><b>Geen (discretionaire en ex-ante) herverdeling geen risicodeling niet-markt risico's</b></p>
<p><b>Eigendom is uitgestelde nominale annuïteit en doorsneesystematiek</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• vaste pensioenpunten met juridische waardering</li><li>• nominale rente als uniforme discountvoet</li><li>• macro langlevens van alle generaties delen doorsnee-indexatie</li><li>• doorsneesystematiek premie en vaste doorsneeopbouw</li></ul>	<b>Uniforme regeling</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• &lt;&lt;denkbaar maar niet logisch&gt;&gt;</li></ul>



# A: Aanpassingen uitkeringsovereenkomst

- Leefrijdsrisicoprofiel
  - Maatwerk
    - Beleggingsrisico: leeftijdsafhankelijke indexatie
    - Langlevenrisico: laat werkenden eigen langlevensrisico dragen
    - Renterisico: eigen horizonafhankelijke discontovoet
  - Discretionaire ruimte bestuur (en individu) vereist discipline
    - economische waardering ('comply or explain')
    - doen (DNB) wat we zeggen (AFM)
- Leefrijdsprofiel pensioenopbouw
  - Standaardisatie premie- en opbouwsystematiek gewenst in flexibelere arbeidsmarkt (zzp, premie vs uitkeringsregelingen)
    - Ook hier af van doorsneesystematiek?



# B: Individuele pensioenrekening

- Individuele rekening met financiële vermogenstitels
    - Minder waarderingsproblemen bij aanpassingen door individu of collectief
      - Meer flexibiliteit en maatwerk
  - Uitbetaling blijft levenslange uitkering
    - Verplicht verzekeringscontract individueel langlevensrisico
      - Naast financieel ook biometrisch rendement bij leven
      - Beide rendementen mogen risicodragend zijn, ook in uitkeringsfase
    - Fiscale grenzen aan uitbetalingsfractie en risico
      - Daarbinnen vrijheid voor aanbieders voor productinnovatie
        - ❖ Inclusief keuzearchitectuur
  - Combinatie financieel en sociaal contract
    - Objectieve waardering waar kan, subjectieve waardering waar moet
-  ▪ *Life-cycle* patroon: van een financieel contract naar sociaal contract



# Synthese? Pensioenfonds ontwikkelt zich tot platform voor financiële planning

- Onderscheid verschillende functies
  - Meer flexibiliteit en maatwerk voor bestuur: ieder het zijne
    - Bestuur kan meer of minder functies opnemen in platform
      - ❖ Afruil marktfalen versus falen collectieve besluitvorming per functie
  - Bestuur kan individu meer of minder keuzevrijheid bieden
    - Goede prijzen om externe effecten te voorkomen
- Onderscheid verschillende partijen
  - Overheid: verplichtstelling en fiscale voordelen maar randvoorwaarden
  - Sociale partners bepalen inleg als arbeidsvoorwaarde en leveren deelnemers (en hun geld) aan
  - Bestuur bestuurt platform: Concurrentie tussen platformen?
  - Individuen maken keuzes en kunnen rechten overdragen





# Belangrijkste functies voor platform

- Keuzearchitectuur: oplossen gedragsproblemen
- Makelaarsfunctie: creëren van ontbrekende markten
- Inkoopfunctie: oplossen agency problemen
  - Besparen van marketing kosten door organiseren collectiviteit
  - Inkopen van asset management, verzekeringen, administratie



# Keuzearchitectuur

- (Ont)sparen: hoeveel inleggen en opnemen?
  - Hoe? Sociale partners of overheid verplichten of stimuleren inleg.  
Platform of overheid beperken of ontmoedigen uitbetaling
  - Afruil: myopia versus minder maatwerk en inflexibiliteit
- Beleggen: welke beleggingsrisico's en tegen welke risico's indekken?
  - Hoe? Bestuur bepaalt standaardoptie met eventueel beperkte opt out
  - Afruil: verkeerde beslissingen versus minder maatwerk
- Verzekeren: welke idiosyncratische risico's afdekken?
  - Hoe? Bestuur bepaalt standaardopties met eventueel beperkte keuze
  - Afruil: myopia versus inflexibiliteit en minder maatwerk



# Mogelijke makelaarsfuncties

- Verzekeringsmarkt met onderlinge verzekeraar
  - Hoe? Verplichte deelname aan solidariteitskring en onderlinge verzekeraar tegen door platform vastgestelde prijzen
  - Afruil: selectie langlevensrisico versus politieke risico's prijzen
- Uitwisselen niet op de markt verhandelbare macro risico's
  - Hoe? Verplichte deelname aan solidariteitsafspraken tegen door platform vastgestelde prijzen
  - Afruil: beperkte risicodeling versus discontinuïteitsrisico en politieke risico's subjectieve prijzen
- Heronderhandeling solidariteitsafspraken via legitieme collectieve besluitvorming
  - Afruil flexibiliteit versus geloofwaardigheid en bescherming politieke risico's



# Onderwerp van discussie: hardheid individueel eigendom

- Mogen in de collectieve pensioenen risico's verhandeld worden die niet op de markt verhandeld worden via solidariteitsafspraken?
  - Beprijzing is subjectief
- Welke herverdeling is wenselijk binnen collectieve pensioenen?
  - Discretionaire herverdeling via collectieve besluitvorming om in te spelen op van te voren onvoorziene omstandigheden?
- De achterliggende afruil
  - transparantie (objectieve marktwaardering) versus marktfalen oplossen
    - falen collectieve besluitvorming versus marktfalen (en individueel) falen
      - ❖ Verschillende concrete afruilen beter in beeld brengen