

Risicodeling verdient meer aandacht in discussie over nieuw pensioenstelsel

Deelnemers in pensioenregelingen dragen nu voor 45% bij aan herstel van positie fondsen

De discussie over de vernieuwing van ons pensioenstelsel spitst zich vaak toe op de vraag hoe de risico's moeten worden gedeeld tussen de verschillende partijen. Daarbij is te weinig aandacht voor de vraag hoe die risicodeling in de praktijk uitwerkt, zeker nu uit recent onderzoek blijkt, dat werknemers de afgelopen jaren in overgrote mate hebben moeten bijdragen aan het herstel van de financiële positie van pensioenfondsen.

De laatste maanden is er veel aandacht voor de pensioenproblematiek. Het is slecht gesteld met de dekkingsgraad van veel pensioenfondsen, wat de afgelopen jaren heeft geresulteerd in een uitholling van de pensioenen door het niet indexeren en soms zelf korten van pensioenen. Vriend en vijand zijn het erover eens: het pensioenstelsel behoeft grondige renovatie.

Eén van de belangrijkste discussiepunten rond het toekomstige pensioencontract is de mate van risicodeling. De SER heeft zich in 2015 gebogen over verschillende vormen van een nieuw pensioencontract. Afgelopen mei is één van de varianten - die een persoonlijk pensioenvermogen combineert met collectieve risicodeling - verder uitgewerkt. Het gaat hierbij om het delen van risico's als het langlevensrisico en beleggingsrisico's. Hierbij is vooral aandacht over de verdeling van risico's op collectieve basis en tussen generaties (intergenerationele risicodeling).

Naar onze mening blijft in de pensioendiscussie een cruciaal element onderbelicht: de risicodeling tussen de verschillende partijen bij een pensioenregeling: werkgevers, deelnemers in een pensioenfonds (actieve deelnemers, slapers en uitkeringsgerechtigden) en het pensioenfonds zelf. Deze drie partijen maken afspraken over hoe zij risico's onderling verdelen.

Om een zinvolle discussie te kunnen voeren over de gewenste risicodeling is het belangrijk om eerst te weten hoe deze risicodeling de afgelopen jaren in de praktijk heeft gewerkt. Onderzoekers van de Rijksuniversiteit Groningen en vermogensbeheerder TKP Investments hebben dit onderzocht voor de jaren 2009 tot en met 2013: de eerste periode van vijf jaar waarin pensioenfondsen op basis van herstelplannen maatregelen namen om hun financiële positie te verbeteren.

Er is nagegaan welke instrumenten zijn ingezet door de fondsen, bijvoorbeeld het verhogen van de pensioenpremies, incidentele bijdragen van de werkgever en het niet (volledig) indexeren of zelfs korten van pensioenaanspraken. De resultaten van het onderzoek zijn eind oktober gepubliceerd in het Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie.

Het onderzoek toont aan dat in de betreffende periode het herstel van de financiële positie voor een groot deel te danken is geweest aan het beleggingsrendement dat pensioenfondsen hebben gerealiseerd. Daarnaast hebben ook deelnemers in de pensioenregelingen in belangrijke mate moeten bijdragen: zij waren goed voor ongeveer 45% van het totale herstel. Dit komt vooral doordat

de pensioenen afgelopen jaren bij veel fondsen niet zijn meegestegen met de inflatie, en soms zelfs zijn gekort. Het pensioen van deelnemers in reële koopkracht is hiermee uitgehold. Opvallend is ook dat de werkgevers slechts een beperkt deel (ongeveer 10%) aan het herstel hebben bijgedragen in de vorm van (extra) pensioenpremies of incidentele bijstortingen. Deze percentages tellen niet op tot 100%: het verschil is opgevangen door de buffer van het pensioenfonds en zal de komende jaren nog verdeeld moeten worden tussen deelnemers en werkgevers.

Op basis van het onderzoek concluderen wij dat risico's inderdaad worden gedeeld tussen werkgevers, deelnemers en het pensioenfonds zelf, maar deze risicodeling is zeker niet evenredig. Op basis van dit onderzoek kan gesteld worden dat het huidige pensioenstelsel al bijna een stelsel is waarbij de risico's in overwegende mate door de individuele deelnemers gedragen worden. De vraag is of dit voldoet aan wat partijen aanvankelijk hebben beoogd in hun pensioencontracten en of in de communicatie de afgelopen jaren wel voldoende is geweest op de feitelijke risicodeling. In elk geval is van belang dat risicodeling een belangrijke plaats krijgt in de discussie over nieuwe vormen van pensioencontracten.

Drs. W. Kevelam RA is senior manager bij KPMG Financial Services en verbonden aan de Rijksuniversiteit Groningen,

prof. dr. R.L. ter Hoeven RA is partner op het vaktechnisch centrum van Deloitte Accountants en hoogleraar aan de Rijksuniversiteit Groningen,

drs. A. Laning RA RC is chief financial & operating officer bij TKP Investments en verbonden aan de Nyenrode Business School.