

FPR+ als valide alternatief voor SPR

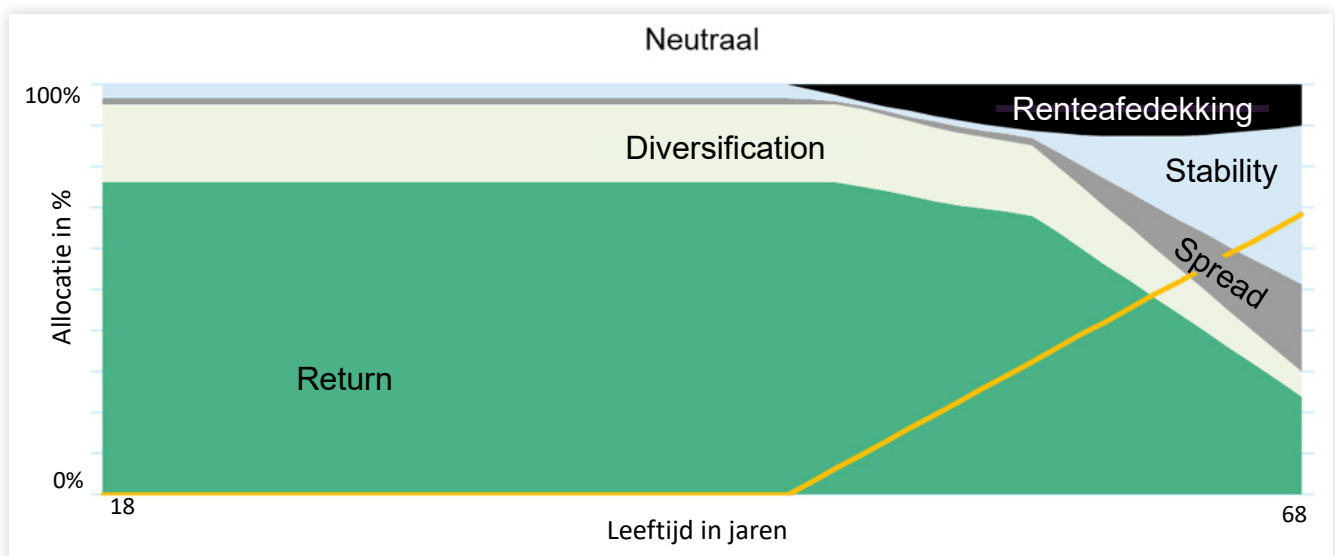
1/5

Binnen de Wet toekomst pensioenen (Wtp) kunnen pensioenfondsen kiezen voor de Solidaire Premieregeling (SPR) of de Flexibele Premieregeling (FPR). We zien dat veel fondsen, met name de bedrijfstakpensioenfondsen, gekozen hebben voor de SPR, maar wat houdt de FPR precies in?

De FPR kent twee varianten voor pensioenfondsen: de gewone FPR en de FPR met risicodelingsreserve, ook wel FPR+. In dit artikel kijken we naar de voor- en nadelen van de FPR+ en de uitdagingen die FPR+ meebrengt voor vermogensbeheer, de optimalisatie van de lifecycles en de communicatie naar deelnemers.

Flexibele pensioenregeling

De FPR belegt volgens een lifecycle de beschikbare premie van deelnemers. Afhankelijk van de aanbieder kan er één lifecycle worden aangeboden of meerdere risicoprofielen. Kenmerk hierbij is dat voor jonge deelnemers meer risicovolle beleggingen worden opgenomen en naarmate de deelnemer de pensioendatum nadert, volgt een afbouw van risico (zie voorbeeld figuur 1).



Figuur 1: voorbeeld lifecycle

Het opgebouwde kapitaal komt op de pensioendatum vrij en kan dan worden omgezet in een vaste of variabele uitkering. Mocht het pensioenfonds één van deze varianten niet aanbieden bestaat er voor de deelnemers beperkt 'shoprecht'. De variant die niet wordt aangeboden geeft de deelnemer dan de vrijheid om te kiezen voor een aanbieder (lees: verzekeraar) naar keuze.

Flexibele pensioenregeling +

FPR+ is verplicht voor verplichtgestelde beroepspensioenfondsen die kiezen voor FPR. Overige pensioenfondsen kunnen zelf de keuze maken voor de FPR+. De FPR+ onderscheidt zich ten opzichte van de FPR door een risicodelingsreserve (RDR) waarmee risico's kunnen worden gespreid over de tijd. Voordat we de risico's toelichten en hoe deze gespreid kunnen worden over tijd is het belangrijk eerst te kijken naar de wettelijke spelregels rondom de RDR.

De regels voor het vullen van de RDR zijn als volgt:

- Max 10% van de premie
- Max omvang 15%, hogere aanvang toegestaan bij moment van invaren, maar lager dan 15% voor 1/1/2037 of zoveel als eerder is bereikt;
- Niet aanvullen uit overrendement, wel uit rendement van de reserve

Elementen voor het inzetten van de reserve zijn:

- Stabiliseren uitkeringen als gevolg van beleggingsresultaten;
- Onvoorziene verandering in macro lang leven;
- Micro lang leven;
- Koopkrachtrisico's;
- Intergenerationele risico's;
- In de uitkeringsfase mag er geen beleggingsvrijheid zijn.

Doel van de RDR

De doelstelling van de RDR wordt door de sociale partners bij aanvang vastgesteld voor langere termijn (tenminste 5 jaar). Het is niet bedoeld om resultaten van beleggingen te spreiden over leeftijdscohorten zoals de solidariteitstreserve binnen SPR dat bijvoorbeeld kan. Wat dat betreft geen discussies over jong en oud en wie beter af is. In de tot nu toe gepresenteerde transitieplannen zien we het aanvullen van negatief beleggingsresultaat en delen van micro en macro langlevens risico in de uitkeringsfase terugkomen als gekozen doelen van de RDR.

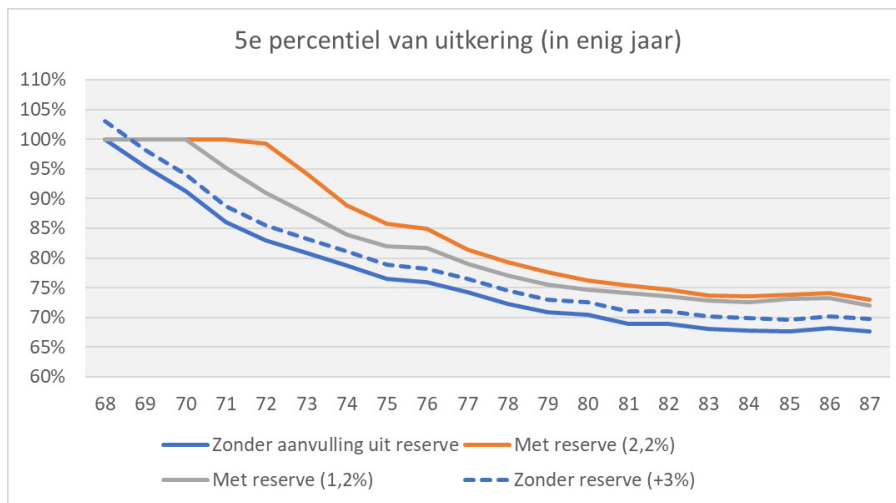
Slecht weer scenario's

We zien nog geen plannen met reductie van koopkrachtrisico's of voorbeelden van spreiding van intergenerationele risico's buiten de collectiviteit van uitkeringsgerechtigden.

In de transitieplannen van pensioenfondsen zien we de onderbouwing van het voordeel van de RDR doorgerekend en vooral toegespitst op 'slecht weer' scenario's. Een voorbeeld uit het transitieplan van een bekende grote bank laat zien dat de RDR op termijn een hogere uitkering in slecht weer scenario's laat zien. Ook in de vergelijking met een initieel 3% hogere uitkering wanneer er geen RDR is en dus geen afslag van het vermogen bestaat bij toetreding tot de uitkeringsfase.

Ontwikkeling uitkeringen is een maatstaf om te beoordelen in hoeverre de risicodelingsreserve in staat is om de uitkeringen van pensioengerechtigden stabiel te houden zonder daarbij onnodig hoge buffers aan te houden.

Onderstaande grafiek toont voor een op transitiedatum startend pensioen vanaf 68 jaar de ontwikkeling van de uitkering in het slecht weer scenario. Hierbij is de impact van de hogere initiële vulling getoond. Ook is de ontwikkeling van de uitkering getoond indien er geen reserve wordt toegepast ("zonder aanvulling uit reserve"). In een dergelijke variant zou de initiële uitkering 3% hoger komen te liggen omdat er dan bij pensionering geen afdracht aan de risicodelingsreserve hoeft plaats te vinden, dit is tevens opgenomen ("zonder reserve (+3%)").



Figuur 2: voorbeeld motivatie RDR

De voor- en nadelen van de FPR+

Als we dit zo beschouwen is de RDR van toegevoegde waarde voor de uitkeringsfase en biedt het daarin meer stabiliteit van de pensioenuitkeringen die met name bij gepensioneerden gewenst is. Dat lijkt een beetje op wat deze groep deelnemers gewend waren. Maar het is wel weer een aparte reserve die complexiteit meebrengt in uitvoering en toezicht. Past dit wel bij de keuze voor FPR waarbij het individuele pensioen en keuzevrijheid voorop staan en waarin pensioen transparant moest worden? Hieronder zijn enkele kenmerken vergeleken.

Kenmerk	FPR+	FPR	SPR
Solidariteit	In uitkeringsfase	beperkt	Opbouw en uitkeringsfase
Transparantie	Gemiddeld	Hoog	Laag
Uitvoerbaarheid	Gemiddeld	Goed	Laag
Stabiele pensioenuitkering	Hoog bij gepensioneerden	Gemiddeld	Hoog

Tabel 1: Kenmerken FPR+, FPR en SPR

Met of zonder RDR?

In de praktijk kiezen meer pensioenfondsen voor de FPR met RDR dan zonder. En daarmee is deze variant van inmiddels 18 fondsen (exclusief APF) en ruim EUR 120mrd aan vermogen een populaire variant. De indruk is dat dit kenmerk bij de sociale partners een voorkeur geniet vanwege de bredere inzet van solidariteit. En in het bijzonder in de uitkeringsfase waar dit meer belang heeft. De solidaire kenmerken van de risicodelingsreserve zijn eerlijk, het geld van de gepensioneerden wordt gedeeld met de gepensioneerden. Dat geeft toch een bepaald gevoel van solidariteit ten opzichte van de FPR zonder RDR.

Met de geboden mogelijkheid van pensioenfondsen die kiezen voor een FPR, maar wel solidaire kenmerken willen toevoegen, is dit dus een waardevolle toevoeging. En potentieel levert dit meer marktwerking op wanneer meer partijen het aanbieden (bijvoorbeeld de PPI's en APF'n). Zeker wanneer deelnemers en werkgevers op termijn vrijer kunnen bewegen tussen deze marktpartijen. Die concurrentie komt innovatie ten goede en dat is in het belang van de deelnemer.

Beleggers met bewuste keuzes

Waarom stappen pensioenfondsen niet allemaal direct naar een Defined Contributie oplossing zonder de complexiteit van een risicodelings- of solidariteitsreserve? Let's count our blessings. Voor deelnemers van pensioenfondsen is invoering van de Wtp een mooie stap voorwaarts naar het steeds verder vertrouwd raken met beleggen en risico's in de vermogensopbouw in Nederland. Dat maakt ons financieel bewuster. De keerzijde van het oude stelsel was namelijk dat weinig mensen in Nederland enig besef hadden van pensioen en beleggen, omdat je er toch geen invloed op hebt en geen keuzes in kende. We worden langzamerhand allemaal beleggers met bewuste keuzes.

Uitdagingen van de FPR en FPR+

Optimalisatie lifecycles

De FPR biedt kansen om de lifecycle(s) in te richten en af te stemmen op de deelnemer. Sterker nog, de wet schrijft voor dat een risicopreferentieonderzoek wordt gedaan om een passende lifecycle te bouwen. In DC beleggingen is echt veel kennis opgedaan in onderzoek naar risicovoorkeuren, zowel op collectief maar zeker ook op individueel niveau. Daar kan de markt van profiteren. Denk aan de ervaringen in het structureren van een passende lifecycle. Met welke bouwstenen doe je dat en wat is een geschikt afbouwpad? Hoeveel verschillende risicoprofielen kun je aanbieden, en hoe ga je om met de renteafdekking?

Het vermogensbeheer van de RDR

De beleggingsmix van de reserve kent een eigen mandaat en doelstelling. De mate waarin de RDR bescherming biedt hangt uiteraard veel af van de initiële inleg bij het invaren en of de hoogte van de inleg bij het toetredingsmoment van de collectieve uitkeringsfase. Maar ook van het beleggingsresultaat van de reserve zelf. Alle fondsen hebben bij hun keuze tot nu toe als doel voor de RDR het stabielere maken van de uitkering in nominale zin.

Het beschermen van onverwachte inflatierisico's is toegestaan, maar nog niet in de praktijk opgenomen in de transitieplannen. Dat zou beleggingstechnisch een extra aandachtspunt zijn om bijvoorbeeld inflatieswaps of swaptions op te nemen. Het verschil van de RDR versus de solidariteitsreserve die we kennen van de SPR is dat deze niet gevuld kan worden met overrendement. Maar verder zijn ze overeenkomstig en moeten aan dezelfde rekenmethodiek voldoen zoals voorgeschreven door DNB.

Communicatie

Een andere uitdaging is er op het vlak van communicatie met de deelnemer. Beleggingen komen, zeker met de FPR, steeds dichterbij de deelnemer te liggen en dat vraagt om gerichte communicatie over die beleggingskeuzes en resultaten. Het beleggen van de RDR vraagt om goed inzicht in de regels van het vullen en uitdelen van de reserve. Het geven van periodiek inzicht in de beleggingsresultaten op lifecycles is een goed voorbeeld van communicatie met deelnemers over de beleggingen.

Wilt u meer weten over de FPR of FPR+?

Kiest u voor de FPR of gaat u die keuze nog maken? Wij kunnen u op weg helpen, uw sparringpartner zijn en voor uw specifieke situatie een analyse doen om te komen tot een passende lifecycle of inrichting van de RDR. Neem gerust contact met ons op:



Serge Mans

a.s.r. vermogensbeheer
sr. sales & accountmanager
06 12 58 01 79
serge.mans@asr.nl