

Prioriteiten in de Pensioendialoog

**Vereniging voor
Pensioenrecht**

10 september 2014

René Maatman
Hoogleraar Vermogensbeheer
Radboud Universiteit Nijmegen
Partner De Brauw Blackstone Westbroek

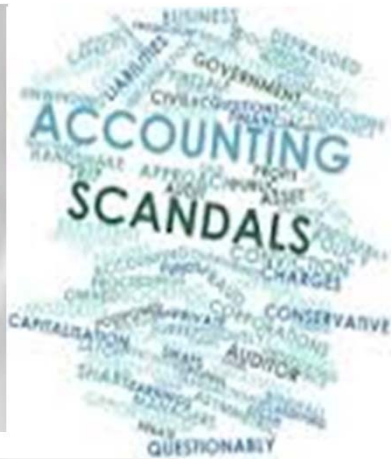
Prioriteiten

- Macro-prudentieel robuust
- Een betrouwbaar pensioen
 - tweepotjes (?)
 - oplossing doorsneeproblematiek
 - ringfencing
 - invaren
- Fiscaal duurzaam

Pensioenassociaties...



Crises, schokken, zwarte zwanen



De werkelijkheid blijkt telkens anders...

There are known knowns; there are things we know that we know.

There are known unknowns; that is to say, there are things that we now know we don't know.

But there are also unknown unknowns – there are things we do not know we don't know.

-Donald Rumsfeld



Wapenen tegen financiële schokken

- Gemiddelde levensverwachting stijgt
- Uitkeringsduur neemt toe
- Financiering afhankelijk van beleggingsresultaten
- Extreem lage kapitaalmarktrente

Eigendom

- Pensioenfonds is fiduciair eigenaar van het pensioenvermogen
- Verdeling pensioenvermogen onder economisch eigenaren suboptimaal
 - is ons gebleken sinds 2008...
 - kortingconcentratie
- Verdeling van tekorten en overschotten
 - onvrede
 - tast vertrouwen pensioenstelsel aan
 - strijd om meest preferente positie

FTK 2015

- Solvabiliteitskader
 - eerlijk delen economische eigendom
 - in voor- en tegenspoed
 - incasseren financiële schokken
- Doelstelling toezicht: 151 lid 4 PW
 - Microprudentieel
 - bevorderen dat pensioenfondsen verplichtingen nakomen
 - Macroprudentieel
 - systeemrisico's reduceren
- Speelveld dialoog – randen van het zwembad
 - vooralsnog bepaald door FTK 2015

Verdelingsregels

Wetgever moet knopen doorhaken...

- Verdeling lusten en lasten tussen generaties
 - compromissen
- Botsende doelstellingen
 - microprudentieel en macroprudentieel
 - compromissen?
- Nagenoeg ondoenlijk als wetgever vuurkracht prijs geeft
 - afwijzen "invaren"
 - verbod op ringfencing
 - stapelen onzekerheid
- Heldere eigendomsrechten?
 - op onze buik...

Prioriteit 1

Macroprudentieel robuust

- Top beslissingsboom
 - Commissie De Wit
 - Teulings en De Vries (2005):

“Een optimaal FTK zou pensioenfondsen niet in tijden van recessie verplichten minder risicovol te beleggen, zou meer flexibiliteit zoeken in de aanpassing van pensioenaanspraken, zou de compensatie van verliezen beter spreiden over de tijd en langer doorwerken stimuleren.”

Financieel crisisplan – stroomschema?

FTK 2015



- Pensioenfondsen handelen in tekortsituatie conform beleid
 - lijkt redelijk en consistent
 - doen wat je zegt te gaan doen
 - crisis komt uit onverwachte hoek
 - stroomschema waaraan fondsen niet kunnen ontsnappen?
- Dynamisch crisisbeleid
- Hoe houdt FTK 2015 zich in verschillende economische scenario's?

Prioriteit 2

Betrouwbaar

- Regelingen oudedagsvoorziening hebben korte houdbaarheidsdatum
- Geringe aanpassingen *nu*
- Grote gevolgen voor koopkracht *later*
- De staat geeft en neemt, naar gelang het hem uitkomt
- Pensioenen staan bloot aan subjectiviteit
- Instrumenten van inkomenspolitiek en herverdeling
- Economisch belang is niet gealloceerd

Betrouwbaar Eigendom is digitaal

- Heldere eigendomsrechten
 - contradictio in terminis
- Betrouwbaarheid vergroten
 - versterken van contractuele rechten
 - economische eigendom oormerken
- Verdelingsregels leiden tot fricties
 - diegenen die zien dat eigendomspretenties geen erkenning vinden
 - Invaren !?

Piramidespel?

Uitdelen zonder regels is ook verdelen....



- Kocken:

“zonder juridische afspraken over wie welk deel van het vermogen krijgt, ontstaat een impliciete senioriteit.

Van de oudste deelnemer als meest ‘senior debt holder’ naar de jongste deelnemer als de ‘rest equity bezitter’.”



SOCIAL SECURITY: THE GENERATION GRAFT

www.CoxAndForkum.com

Betrouwbaar Verdelen door tweepotjessysteem (?)



- Pensioenvermogen splitsen
- Gegarandeerd deel
- Indexatiedeel = potentiedeel
- Vereist oplossing doorsneesystematiek
 - fragiel
 - Generatie-overstijgende stabiliteit
 - instandhouding verplichtstelling
 - drijfzand
 - Deelnemer contracteert met toekomstige generatie
 - onzeker of volgende generatie contract aanvaardt
- Generationeel oneerlijk

Betrouwbaar Ringfencing moet mogen

- Verevening tekorten en overschotten: kruissubsidiëring
 - solidariteitsgedachte
 - samen in pensioenfondsen
 - delen in voor- en tegenspoed
- Strijdig met introductie combicontract - tweepotjessysteem
 - Scheiding garantie en potentie vergt gedisciplineerd financieel management
- Vermogensscheiding
 - besmettingsrisico, solidariteitskenmerk, fiscale smeerpoets

Betrouwbaar Invaren moet



- Onverdeeld vermogen scheiden
- Invaren en aanvaarding invaarrisico
- Hervorming pensioenstelsel smooft
 - angst voor Eerste Protocol
- Invaarrisico onaanvaardbaar?
 - proefproces...?

Prioriteit 3

Fiscaal duurzaam

- Verlaging opbouwpercentages en aftopping
 - overheid stapelt onzekerheid op onzekerheid
 - ondergraaft geloofwaardigheid 'heldere eigendomsrechten'
 - onderstreept noodzaak rechten te versterken
- Voedt wens maximale zekerheid
 - immuun maken voor overheidsingrijpen en 'contractbreuk' volgende generatie
 - onaantastbaarheid aanspraken
 - aantasting vertrouwen incompleet pensioencontract
 - vermindert bereidheid onzekerheid te accepteren omwille pensioenresultaat

Invaren verhoogt betrouwbaarheid

Consistent

- Ontwikkelen verdelingsregels
- Ontbreken ondermijnt vertrouwen in broos 'intergenerationeel' contract
- Voorstander invaren, want tegenstander willekeur
 - "wie het eerst komt, het eerst maalt"
- Pensioencontract 'expliciet' maken
 - verduidelijken garantiedeel en potentiedeel?
 - expliciteren voorwaarden $\neq$ bevorderen 'heldere eigendomsrechten'
- Betrouwbare overheid handhaaft contractuele aanspraken
- Bestendige belastingwetgeving bevordert vertrouwen in pensioenstelsel

Prioriteiten in de Pensioendialoog



1. Macro-prudentieel robuust
2. Een betrouwbaar pensioen
 - tweepotjes (?)
 - oplossing doorsneeproblematiek
 - ringfencing
 - invaren
3. Fiscaal duurzaam
 - Ik dank u voor uw aandacht
 - E rene.maatman@debrauw.com