

Overwegingen en afwegingen bij de PPI en andere pensioenuitvoerders

In de Pensioenwet is vastgelegd dat een werkgever die met zijn werknemers een pensioenregeling overeenkomt, verplicht is de uitvoering daarvan over te laten aan een pensioenuitvoerder met een vergunning. Tot 2011 konden alleen Levensverzekeraars en pensioenfondsen zo'n vergunning krijgen, maar 2011 is daar de Premie Pensioen Instelling (PPI) bijgekomen. Veel werkgevers tonen interesse in de PPI. Mede ingegeven door de woekerpolis-affaire en opportunistische reclame-uitingen van nieuwkomers, zijn wij op zoek naar bevestiging van onze keuze dan wel een beter alternatief. Misverstanden en vooroordelen maken dat bepaalde risico's wellicht onvoldoende worden afgewogen. In dit position paper kijken we naar de overeenkomsten en verschillen van pensioenuitvoerders en nemen wij risico's opnieuw onder de loep.

Binnen Europa is de pensioenmarkt in ontwikkeling. Dit heeft in 2003 geleid tot de Europese pensioenfondsenrichtlijn (IORP-richtlijn), die grensoverschrijdende activiteiten voor pensioenuitvoerders mogelijk maakt. De richtlijn ziet op pensioenregelingen die op kapitaalbasis worden gefinancierd. Vooral multinationals zijn in één pan-Europese pensioeninstelling geïnteresseerd, omdat deze instellingen voor de werknemers uit de verschillende lidstaten de pensioenregeling kunnen uitvoeren en door schaalgrootte kostenbesparingen opleveren. Door de huidige Nederlandse wetgeving worden pensioenuitvoerders echter belemmerd in het ontwikkelen van Europese activiteiten.

Om de huidige wetgeving te herzien is eind 2008 door het kabinet aangegeven dat het Nederlandse pensioenstelsel in drie fasen zal worden aangepast. De eerste fase per 1 januari 2010: de Wet Introductie premiepensioeninstellingen, het Besluit Introductie premiepensioeninstellingen en de tijdelijke Regeling Introductie PPI. De tweede fase per 18 mei 2010: de Wet tot wijzigingen van de Pensioenwet in verband met het uitbreiden van de werkingssfeer voor ondernemingspensioenfondsen, die de samenwerking tussen ondernemingspensioenfondsen mogelijk maakt. En tenslotte de derde fase, waarin bekeken wordt hoe de Algemene Pensioen Instelling (API), die wel pensioenrisico's kan dragen, in de PW kan worden geïntroduceerd.

Een PPI is een relatief eenvoudig pensioeninstrument dat aan de minimale eisen van de IORP-richtlijn (Europese pensioenfondsenrichtlijn) voldoet. Kenmerkend voor een PPI is dat zij pensioenregelingen mag uitvoeren, maar daarbij geen pensioenrisico's mag verzekeren, zoals lang leven-, nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidsrisico's. Evenmin mag een PPI garanties afgeven over het rendement en de uitkeringen. Dat maakt een PPI bij uitstek geschikt voor zogenoemde Defined Contribution-regelingen (beschikbare premieregelingen) waarbij wel de premiebijdrage vaststaat, maar niet de hoogte van het uiteindelijke pensioen.

Het pensioenkapitaal dat voor het pensioen wordt opgebouwd is afhankelijk van de hoogte van de inleg (premie) en de beleggingsrendementen op die inleg. Vervolgens moet de werknemer op pensioendatum met dat kapitaal een levenslange uitkering aankopen (ouderdomspensioen). Hiertoe dient de PPI een overeenkomst met een verzekeraar te sluiten, aangezien zij zelf het lang levenrisico niet mag dragen.

De hoogte van die uitkering is afhankelijk van de verhouding tussen het ouderdomspensioen en het nabestaandenpensioen en van de tarieven die levensverzekeraars op dat moment hanteren. De tarieven zijn weer voor een groot deel afhankelijk van de marktrente, levensverwachtingen, solvabiliteitseisen en de concurrentie. Natuurlijk blijft ook het recht van de deelnemer om op de pensioendatum te "shoppen" met het pensioenkapitaal onverkort van kracht.

Na de invoering van de PPI zijn voortaan vier verschillende soorten pensioeninstellingen actief binnen de Nederlandse pensioenmarkt:

- Pensioenfondsen;
- Verzekeraars;
- PPI's en
- Pensioeninstellingen die in andere lidstaten gevestigd zijn.

De rechten en de plichten van de PPI ten opzichte van de bestaande pensioeninstellingen verschillen echter van elkaar. Wij sommen enkele op:

- Een PPI kent geen werkgevers- werknemersvertegenwoordiging en hoeft zich niet te houden aan de regels van het Financieel Toetsingskader.
- De PPI moet slechts een minimum eigen vermogen hebben (van ruim twee ton euro), maar is verder niet gebonden aan de steeds strenger wordende solvabiliteitseisen van verzekeraars of aan onder andere de dekkingsgraadeisen van pensioenfondsen.
- Technische voorzieningen ontbreken ook. De wetgever achtte dit niet noodzakelijk, omdat de eventuele verzekeringstechnische risico's via de PPI worden ondergebracht bij verzekeraars. De vraag is echter of met het eigen vermogen andere risico's voldoende worden afgedekt.
- Voor een PPI geldt wel het Pension Fund Governance (principes voor goed pensioenfondsbestuur) voor verzekeraars, waaronder het prudent beleggen van de ontvangen premies. Een PPI kan daardoor min of meer gezien worden als een beleggingsinstelling. Na het storten van de premie heeft de werkgever geen enkele verplichting meer.
- Het onderhandelingsproces van een pensioen, uitgevoerd door een PPI, is vergelijkbaar met het proces bij een levensverzekeraar. Bij pensioenfondsen verloopt dat weer anders; de invloed van werknemers wordt geregeld via de samenstelling van het bestuur van het pensioenfonds. Daar speelt de ondernemingsraad geen of een kleine rol.
- Pensioenfondsen kennen een gesloten doelgroep. Werkgevers moeten zich verplicht bij een bepaald pensioenfonds aansluiten als ze vallen onder de deelnemersomschrijving van dat pensioenfonds. Bij PPI's en verzekeraars is sprake van een open doelgroep; werkgevers en werknemers kunnen zelf kiezen door welke levensverzekeraar of PPI zij de pensioenregeling laten uitvoeren.
- het vermogen dat werknemers bij een pensioenfonds opbouwen wordt vermengd met het vermogen van allerlei andere werknemers bij diverse werkgevers. Het daarmee gepaard gaande schaalvoordeel veroorzaakt een andere kijk op het beleggingsbeleid dan bij de andere pensioenuitvoerders. Levensverzekeraars, multi-ondernemingspensioenfondsen en PPI's kennen gescheiden economisch vermogens per werkgever. Dan hebben werknemers meer invloed op het beleggingsbeleid voor hun deel van de pensioenpot, maar wordt minder geprofiteerd van schaalvoordeel.

Het is aannemelijk dat vooral multinationals het aantrekkelijk vinden om gebruik te maken van één pensioenuitvoerder, omdat dit over het algemeen efficiënter is. Los hiervan speelt mee dat de werkgever nog maar met één toezichthouder, die van het land van vestiging, te maken heeft. Wel blijft het sociale en fiscale recht van ieder land van toepassing. Van één pensioenregeling kan dus vooralsnog geen sprake zijn.

Hoewel de PPI ingevoerd is voor de uitvoering van buitenlandse pensioenregelingen, lijkt deze nu al te worden gezien als beste alternatief om van een woekerpensioen af te komen. De kosten zouden sterk lager zijn dan we nu betalen voor pensioenen in de vorm van beschikbare premieregelingen. Ook zou de constructie voor werknemers eenvoudiger en transparanter zijn. En omdat de PPI geen risico's mag verzekeren is het ook een heel veilige vorm van pensioen. Zaligmakend?

Risico's bij een PPI

Een PPI loopt geen enkel risico is een veelgehoord geruststellend commentaar. Dus dan zal een eigen vermogen van dik twee ton voldoende zekerheid bieden. Helaas is dat een misverstand. De PPI kan werkzaamheden uitbesteden, maar blijft volledig verantwoordelijk op grond van diverse wetten. En in veel situaties ook op grond van bijvoorbeeld uitbestedings- of volmachtovereenkomsten. Een PPI loopt mede daarom een boeterisico; afhankelijk van overtredingen die worden bestraft door bijvoorbeeld de AFM en de DNB. De praktijk leert ons dat de boetes die vandaag de dag door de AFM worden opgelegd niet mis te verstaan zijn. PPI's die veel werkzaamheden uitbesteden kunnen rekenen op extra aandacht van de toezichthouder. Naast toezichthouders kunnen werkgevers, werknemers of andere partijen waarmee zaken wordt gedaan (zoals adviseurs, vermogensbeheerders, verzekeraars, Filmbedrijven) ontevreden zijn over de activiteiten van een PPI. Dat veroorzaakt een claimrisico. Hoe beter een PPI voldoet aan alle wet- en regelgeving, hoe lager dit risico is. Maar er is natuurlijk ook sprake van een operationeel risico; afhankelijk van onder andere de huisvesting, inventaris en personeelsomvang kan er van alles misgaan met de dagelijkse gang van zaken bij een PPI. En omdat de Pensioenwet gewoon van toepassing is op pensioenregelingen uitgevoerd door een PPI, wordt bijvoorbeeld ook debiteurenrisico gelopen. De omvang van dit risico is afhankelijk van het betaalgedrag van werkgevers en debiteurenbewaking van de PPI. Tenslotte loopt een PPI ook beleggingsrisico; beleggen brengt de laatste jaren steeds meer aansprakelijkheid met zich voor pensioenuitvoerders.

PPI kan failliet gaan!

Dat is even schrikken, maar de hiervoor genoemde risico's kunnen nu eenmaal miljoenen euro's vertegenwoordigen. In ieder geval aanzienlijk meer dan het verplicht gestelde eigen vermogen. Dus moet men ook kijken naar het faillissementsrisico. Dat risico is ook aanwezig bij een pensioenfonds of levensverzekeraar, maar daar zorgt toezichtwetgeving voor allerlei maatregelen die kunnen worden genomen om faillissement te voorkomen. Dat is voor een PPI niet geregeld. Wil een werkgever via een PPI meer zekerheid krijgen in geval van faillissement, dan kan een pensioenbewaarder worden opgericht. Een PPI kan een pensioenbewaarder oprichten voor een specifieke werkgever, maar is daartoe niet verplicht. Een pensioenbewaarder beheert opgebouwde aanspraken apart van de PPI. Daardoor wordt het pensioengeld niet aangetast door een faillissement van de PPI. Per pensioenbewaarder wordt wel weer een eis gesteld aan het eigen vermogen (ruim een ton euro per pensioenbewaarder). Dat lijkt daarom alleen weggelegd voor bedrijven waarbij hoge pensioenaanspraken zijn of worden opgebouwd.

PPI is de oplossing voor woekerpensioenen?

Levensverzekeraars en pensioenfondsen krijgen meer concurrentie. Dat is nooit verkeerd. PPI's beginnen met een schone lei. Ze hebben geen verouderde contracten of slechte datakwaliteit in de boeken en ze kunnen werken met de meest moderne systemen.

Daardoor kunnen PPI's hun administratie efficiënt inrichten. Dat kan lagere kosten teweegbrengen. Maar omdat een PPI geen uitkering vanaf pensioendatum, overlijden of arbeidsongeschiktheid kan verzekeren, bestaat er een afhankelijkheid van verzekeraars. De tarieven voor dit soort dekkingen kunnen echter nog wel eens hoger komen te liggen dan wanneer dat rechtstreeks bij een levensverzekeraar of pensioenfonds wordt geregeld. Dat kan het kostenvoordeel voor de opbouw van pensioen teniet doen.

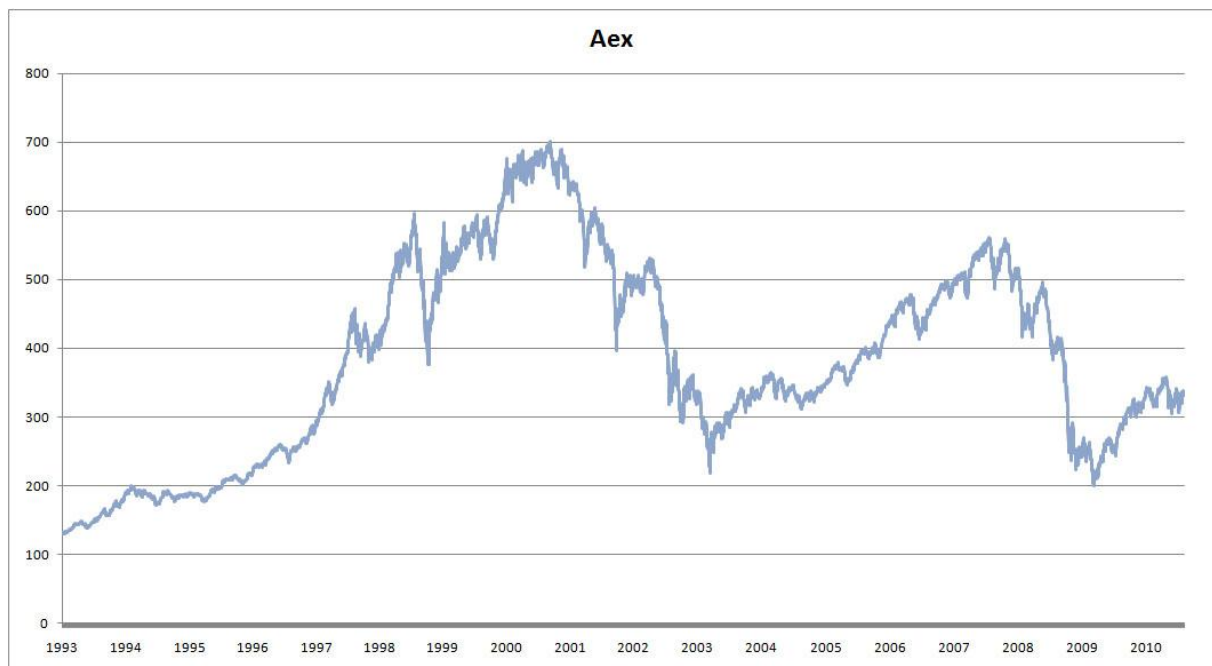
Verder kan een PPI te maken krijgen met kostprijsverhogende BTW-verplichtingen. Bijvoorbeeld ingeval een PPI pensioenadministratiediensten of diensten van beheer en bewaring van effecten uitbesteedt. De komst van de PPI zal een kostenverlagend effect hebben op pensioenen in de vorm van een beschikbare premieregeling. Maar het blijft belangrijk goed te vergelijken wat de beste oplossing voor werknemers en werkgevers is.

Naar verwachting van het kabinet worden in de komende drie jaar ongeveer tien PPI's opgericht. Deze schatting is gebaseerd op reacties uit de sector, maar het lijkt er op dat deze schatting is gebaseerd op het aantal PPI dat door buitenlandse werkgevers wordt opgericht. Op dit moment staan er in het register premiepensioeninstellingen van de DNB twee instellingen met een vergunning. BeFrank PPI N.V. (een initiatief van BinckBank met Delta Lloyd Pensioenen), als zijnde een Gevolmachtigde en Stichting Premiepensioeninstelling Robeco, als zijnde een bemiddelaar. De kans bestaat dat de lokale werkgever dus ook van de voordelen van de PPI gebruik wenst te maken.

Nieuwe afwegingen?

Waar men vroeger nog een blind vertrouwen had in een grootbankier als ABN AMRO en een pensioenfonds als ABP, stapelen vandaag de dag de voorbeelden van het tegenbeeld zich op. Langzaam maar zeker komen we tot het inzicht dat glanzende brochures en pakkende one liners geen enkele garantie geven voor wat er in de toekomst gaat gebeuren. Het (middel)lange termijnperspectief in 1993 was tamelijk rooskleurig. Niet raar dat we een rendementsperspectief van gemiddeld 8% heel normaal vonden.

Historisch rendement AEX



Veel bestaande pensioenregelingen zijn opgestart met deze rendementsverwachting. Het afsluiten van een pensioencontract met contractuele overrentedeling (COD) werd als ouderwets betiteld en veel te duur. Tien jaar later hadden we al door kunnen hebben dat het een heel andere kant opging.

In de recente fiscale premiestaffels wordt de gehanteerde actuariële rekenrente ook al bijgesteld van 4% naar 3%. En vandaag zijn we al blij als het rendement de inflatie voorblijft.

De opvattingen over prudent beleggen van pensioengelden veranderen. Life Cycle strategie doet zijn intrede. Het aandelenbelang in een pensioenbelegging dient naarmate de pensioendatum dichterbij komt plaats te maken voor obligatiebelang. Opzienbarend wordt ook beschouwd het recente onderzoek van de Deutsche Bank, waarin ze stelt dat het obligatierendement van Duitsland, Italië en Japan sinds 1962 zelfs hoger is dan het aandelenrendement. Zolang zelfs de professionals het nog niet met elkaar eens zijn wat op de lange termijn het beste is voor de werknemer, blijft de onzekerheid bestaan en daarmee ook de opmerkelijke desinteresse van jonge werknemers, die dit allemaal maar een “ver van mijn bed-show” vinden.

Het in januari 2010 gepubliceerde rapport van de commissie Goudswaard, dat de toekomstbestendigheid onderzocht van (tweede pijler)aanvullende pensioenregelingen in Nederland, komt ook al niet veel verder dan dat het ambitieniveau omlaag moet en de risico's naar leeftijd moeten worden gedifferentieerd. Maar het is nog maar de vraag of de jonge werknemers bereid zijn om méér risico te nemen ten gunste van de oudere werknemers, die rendement tekort komen.

De keuze voor een pensioenvoorziening kan tegenwoordig niet alleen meer worden bepaald door de kosten en meest waarschijnlijke opbrengst, maar ook door de betrouwbaarheid van afgegeven garanties. Dit kunnen garanties zijn in de vorm van opbrengsten, maar ook in de vorm van (lage)kosten of het faciliteren van maatwerk.

Kijkende naar het U-rendement vanaf pakweg 2001, dan zien we dat de COD contracten met een winstgarantie van 4% (of zelfs 3%!) al sinds die tijd een gemiddeld verlies opleveren. Dit verlies drukt op het eigen vermogen van de pensioenuitvoerder en het is maar de vraag hoe lang dit kan worden opgebracht. In het Asset Liability Management (ALM) van pensioenuitvoerders wordt dit risico prominent opgenomen.

Beleggingsfondsen pogen op rendementen, maar zijn deze gebaseerd op een feitelijk track record of zijn ze berekend? Morningstar ratings kunnen hier een richting aangeven, maar ook niet meer dan dat, aangezien de praktijk leert dat voor veel fondsen de houdbaarheid van een dergelijke rating overeen blijkt te komen met die van een pak melk.

In datzelfde kader, maar gelukkig iets minder volatiel staat bijvoorbeeld de S&P of Moody's rating van de pensioenuitvoerders :

Aegon Levensverzekering N.V.	AA- / negatief
Nationale Nederlanden Levensverzekeringen	A- / negatief
Delta Lloyd Levensverzekeringen	A+ / negatief
Zwitserleven	Geen S&P rating bekend
Reaal Verzekeringen	BBB+ / stabiel
Achmea Pensioen & Leven	A+ / negatief
Interpolis BTL	A+ / negatief
ASR Leven	A / negatief
Bron: Standard & Poors d.d. 4 januari 2010	

Of van banken:

Rabobank	AAA
ABN AMRO en Moneyou	AA-/ negatief
ING Bank	AA-/ negatief
Friesland Bank	A+ / negatief
SNS Bank	BAA+ / stabiel
Argenta (België)	BBB+ / stabiel
Bron: Moody's d.d. 10 oktober 2011	

Op de keper beschouwd is pensioen echter niet moeilijk, als we maar teruggaan naar de basis: pensioen is gewoon sparen met daarnaast twee of meerdere verzekeringen. De concurrentie maakt dat iedereen zijn stinkende best moet doen om omzet te genereren. Niet over de rug van de werknemer, dat is de markt inmiddels pijnlijk duidelijk geworden, met tot gevolg dat iedere aanbieder probeert zijn kostprijs zo laag mogelijk te houden. En een kind kan begrijpen dat hierin een gemiddelde kritische massa zit. Een instelling die bergen belooft, ver boven de concurrentie uit moet met wantrouwen bekeken worden. Ook dat is ons pijnlijk duidelijk geworden sinds de affaire met de Landsbanki. Bovendien, prijs is niet alles. Anders was er ook geen plaats meer voor de warme bakker op de hoek. De overall performance en geloofwaardigheid van de uitvoerder speelt net zo'n grote rol.

Het is uiteindelijk de taak van de pensioenadviseur om de markt op de voet te volgen en al deze factoren op een juiste manier te wegen en af te zetten tegen de ambities van de werknemer. En het resultaat is een advies dat ervoor zorgt dat bij zowel werkgever als werknemer de juiste verwachtingen zijn gecreëerd. En dit noemt de AFM dan ook de zorgplicht van een pensioenadviseur.

MK Financieel Advies Centrum, oktober 2011