

Milliman Retirement Enhancement Trust (RET)

20 mei 2016



Individuele beleggingskeuzes na pensioneren én géén risico om je pensioengeld te overleven: Het Milliman Retirement Enhancement Trust (RET) Systeem

De Nederlandse wetgever is al enige tijd wetgeving aan het voorbereiden die mogelijk moet maken dat bij beschikbare premiereregelingen de deelnemer ook na pensioneren beleggingsrisico's mag lopen. De wet die inmiddels 'Wet verbeterde premiereregeling' heet, moet nog worden goedgekeurd door de Eerste kamer. Aanbieders van DC regelingen zijn vooruitlopend op het definitief worden van die wetgeving aan de slag gegaan om producten te ontwikkelen of aan te passen. Het is voor ons een aanleiding om binnen Milliman wereldwijd na te gaan welke innovatieve mogelijkheden wij zien, om te voorkomen dat we "opnieuw het wiel uitvinden".

In de huidige Nederlandse wetgeving is bij een beschikbare premiereregeling (ook wel defined contribution of DC) voorgeschreven dat de hoogte van de uitkering bij pensionering moet worden vastgelegd. Op het moment van pensionering kan door de marktomstandigheden – vooral de rentestand - de pensioenuitkering die met het opgebouwde kapitaal kan worden verkregen erg tegen vallen. Behalve de huidige lage rentestand zijn er meer redenen waarom een DC deelnemer veelal een laag pensioen overhoudt:

- Zekerheid heeft een prijs. Verzekeringsproducten worden als duur ervaren.
- Pensioenproducten bij een verzekeraar bieden een vaste, zekere uitkering en voorzien meestal niet in de mogelijkheid om beleggingsrisico te nemen. Als gevolg daarvan wordt de toekomstige uitkering uitgehold door inflatie.

In dit artikel geven wij eerst een verklaring waarom de huidige pensioenproducten van de verzekeraars als duur worden ervaren. Daarna opteren wij in dit artikel voor een alternatief systeem dat is gebaseerd op de ervaringen die Milliman in de USA heeft opgedaan met het Retirement Enhancement Trust- systeem, waarvoor patent is aangevraagd.

Dit systeem ondervangt een aantal van de nadelen van de huidige producten die momenteel voor gepensioneerden beschikbaar zijn (ook in Nederland). In het bijzonder voor PPI's, maar ook voor verzekeraars en pensioenfondsen, zou dit een zeer nuttige uitbreiding van hun productassortiment kunnen betekenen.

Het RET systeem biedt deelnemers door middel van (onderlinge) pooling een langlevens oplossing, terwijl het ook de mogelijkheid geeft tot individuele keuzes in het beleggingsprofiel. Aangezien er geen garanties worden geboden, biedt dit vermogensbeheerders de kans een pensioenproduct aan te bieden tegen lage kosten. Ook aan PPI's biedt het een kans om een pensioenuitkeringsproduct aan te bieden, omdat bij RET de uitvoerder geen biometrisch risico loopt.

In toelichtingen op het wetsvoorstel 'Verbeterde premiereregeling' wordt ingegaan op de PPI. Bij een voldoende groot collectief kan de PPI inderdaad een pensioenuitkering gaan verzorgen, op basis van de nieuwe begrippen 'toedelingsmechanisme' en 'variabele uitkering'.

WAAROM?

VERZEKERINGSGARANTIES HEBBEN DE NAAM DUUR TE ZIJN

Ingegane pensioenen kunnen nu worden verworven bij pensioenfondsen en een verzekeraars. Een pensioen bij een pensioenfonds is qua hoogte minder zeker. Het is mogelijk dat deze uitkeringen gekort of geïndexeerd worden. Een verzekeraar moet een pensioenproduct aanbieden dat (bijna) 100% zeker is. Deze zekerheidseis zorgt ervoor dat verzekeraars hoge buffers moeten aanhouden, waarmee het langlevensrisico en het beleggings- en renterisico wordt afdekt. Zoals inmiddels ook bij het grote publiek bekend heeft zekerheid een prijs.

GEEN VRIJE BELEGGINGSKEUZE BIJ PENSIENFONDSEN

In Nederland zien wij dat de maatschappij individualiseert. Men is op zoek naar een goedkoop pensioenproduct met individuele beleggingsvrijheid, het liefst ook na pensioneren. Bij pensioenfondsen worden beleggingsresultaten collectief gedeeld en heeft de individuele deelnemer geen mogelijkheid om eigen beleggingskeuzes te maken. Bij een verzekeraar is vrije beleggingskeuze mogelijk in de opbouwfase, echter bij het omzetten van het kapitaal in een pensioen moet een verzekeraar een uitkering garanderen wat de mogelijkheden voor verzekeringsmaatschappijen beperkt voor beleggen na de pensioendatum.

EEN OPLOSSING VOOR HET INDIVIDUELE LANGLEVENRISICO

Het is ongewenst dat het langlevensrisico individueel wordt gedragen. Voor een individuele gepensioneerde is het langlevensrisico erg persoonlijk, namelijk het moment dat het individu overlijdt. Een verzekeraar moet echter een prijs vragen voor het systematische langlevensrisico, dat wil zeggen het *gemiddelde* moment van overlijden van de groep. De verzekeraar moet namelijk een levenslange uitkering volledig garanderen, terwijl een individu dat wellicht helemaal niet volledig wil.

De Nederlandse wetgever wil de wens tot individualisering van de werknemers tegemoet komen, maar heeft ook oog voor de betaalbaarheid van pensioen. Daarom zijn de wetten rondom het pensioen aan het veranderen. Al doorgevoerd is de mogelijkheid om een APF op te zetten. Daarnaast is – zoals hiervoor al aangegeven - wetgeving in ontwikkeling waarmee een pensioenuitkering toegestaan wordt die in de tijd variabel is. Noodzaak van het afdekken van het langlevensrisico blijft van groot belang.

USA

In de USA zijn er minder regels vanuit de overheid opgelegd waaraan een pensioenuitkering moet voldoen. Een gepensioneerde heeft (afgezien van eventuele defined benefit aanspraken) op pensioendatum veelal een som geld gespaard, meestal fiscaal gefaciliteerd, en kiest dan zelf hoe hij met dit geld zijn pensioen organiseert. Over het algemeen kiest de deelnemer uit twee opties. Het geld doorbeleggen en elke maand hieruit een uitkering onttrekken zonder bescherming tegen het langlevensrisico, of een gegarandeerde annuïteit (dat wil zeggen een levenslange periodieke pensioenuitkering) aankopen, of een combinatie van deze opties. In de eerste optie bestaat de kans dat de gepensioneerde zijn pensioengeld 'overleeft'. In de tweede optie wordt de prijs van het garanderen van het pensioen als hoog ervaren.

RETIREMENT ENHANCEMENT TRUST (RET)

In de USA heeft Milliman daarom een pensioenoplossing ontwikkeld dat een verbetering is ten opzichte van de beschikbare pensioenproducten. RET is een systeem dat voorziet in

1. individuele beleggingsvrijheid en
2. collectieve pooling van langlevensrisico.

De sommen geld van deelnemers die vroegtijdig overlijden worden gebruikt om het langer leven van de overblijvende deelnemers te financieren. Zo worden de pensioenuitkeringen hoger, omdat geen rekening wordt gehouden met de kans dat de som geld op zal raken op latere leeftijd. RET geeft geen garanties. Uitkeringen uit het RET systeem worden elk jaar aangepast afhankelijk van behaalde beleggingsresultaten en opgetreden sterfte.

Een deelnemer hoeft minder mee te betalen aan risicobuffers en kapitaalvereisten van de verzekeraar, wat resulteert in meer pensioen.

In het RET systeem is het mogelijk individuele beleggingskeuzes toe te staan en het langlevensrisico deels af te dekken.

In het RET systeem onderscheiden we twee fases. In de eerste fase ontvangt de deelnemer uitkeringen vanaf de eigen, individuele beleggingsrekening. Zodra de individuele pot leeg raakt, stapt de deelnemer over van de eerste fase naar de tweede fase. In de tweede fase ontvangt de deelnemer uitkeringen uit de langlevens pool. In dit systeem worden de uitkeringen zodanig aangepast dat de baten en lasten op een 'objectieve' wijze verdeeld worden.

Op deze manier is het mogelijk om:

- aan de wens tot individualisering van de maatschappij te voldoen, iedereen heeft namelijk zijn eigen risicoprofiel en zijn eigen beleggingsvoorkeuren, en
- een 'goedkoper' pensioen aan te bieden waarbij op een 'objectieve' manier het diversificeerbaar langlevensrisico wordt gedeeld op basis van solidariteit.

Op verzoek vertelt Milliman graag meer in detail over RET.

PPI IN NEDERLAND

Op dit moment mag een PPI geen biometrisch risico lopen. Hierdoor is het voor een PPI nu dus niet mogelijk voor haar deelnemers die met pensioen gaan een pensioenuitkeringsproduct aan te bieden. In de huidige praktijk moeten de deelnemers aan een PPI op het moment dat de pensioenuitkering ingaat op zoek naar een verzekeraar. Het RET systeem is – na aanpassing aan de Nederlandse situatie - met name ook interessant voor een PPI. Dit komt doordat het biometrisch risico in het RET systeem verdeeld wordt onder de deelnemers van de pool. Zodoende loopt de PPI geen biometrisch risico. Met een systeem als RET wordt het wellicht voor PPI's mogelijk om pensioenuitkeringen te kunnen gaan verzorgen.

CONCLUSIE

Het ziet er naar uit dat – zodra de wet 'Verbeterde premiereregeling' van kracht wordt – er een vorm van doorbeleggen na de pensioendatum in Nederlandse DC regelingen mogelijk wordt gemaakt.

Met RET heeft Milliman een systeem ontwikkeld dat kan helpen bij de productontwikkeling als doorbeleggen na de pensioendatum in de Nederlandse DC regelingen inderdaad mogelijk wordt.

De voordelen zijn onder andere:

- Een lagere prijs dan een verzekeringsproduct: met RET hoeft niet te worden voldaan aan de hoge kapitaals- en zekerheidseisen die momenteel gesteld worden aan verzekeraars.
- Beleggingsvrijheid voor de gepensioneerden.
- Langlevenbescherming bieden aan de gepensioneerden; door de pooling met andere gepensioneerden.
- Biometrisch risico verplaatsen van de uitvoerder naar het collectief van gepensioneerden, waardoor uitvoering door een PPI mogelijk zou worden.

Niets in dit artikel mag worden beschouwd als juridisch, financieel of fiscaal advies. Raadpleeg daarvoor een juridische, financiële of fiscale professional.

Geen enkele belegging is gegarandeerd, de waarde van een belegging kan stijgen of dalen.

OVER MILLIMAN

Milliman is een van de grotere onafhankelijke actuariële adviesbureaus ter wereld. Milliman is opgericht in 1947 en heeft kantoren in de belangrijkste plaatsen wereldwijd. Ons kantoor is volledig gespecialiseerd op het gebied van pensioenen (Employee Benefits), levensverzekeringen (Life & Financial), schadeverzekeringen (Property & Casualty) en zorgverzekeringen (Healthcare).

Bezoek onze website voor meer informatie.

milliman.com

CONTACT

Indien u vragen of opmerkingen heeft naar aanleiding van dit artikel, neemt u dan contact op met een van onderstaande consultants of uw Milliman contactpersoon.

Yorick Kuijper

yorick.kuijper@milliman.com

Rajish K. Sagoenie

rajish.sagoenie@milliman.com

Stuart Silverman

stuart.silverman@milliman.com

Martin Wouda

martin.wouda@milliman.com

+31 207601888