



PENSIODEN



De collectieve variabele uitkering: het beste van twee werelden

De pensioendiscussie is weer aardig opgelaaid. Vakbonden zetten vooral in op een collectief solidair contract. Het kabinet heeft een voorkeur voor persoonlijke pensioenvermogens. In de discussie lijken beide varianten aan weerszijden van het spectrum te staan. Met verplichte intergenerationale risicodeling aan de ene en individuele pensioenpotten aan de andere kant. Ik zie die tegenstelling niet zo scherp. De Wet verbeterde premieregeling biedt namelijk zowel individuele duidelijkheid als mogelijkheden om risico's te delen. De Wet verbeterde premieregeling maakt doorbeleggen in

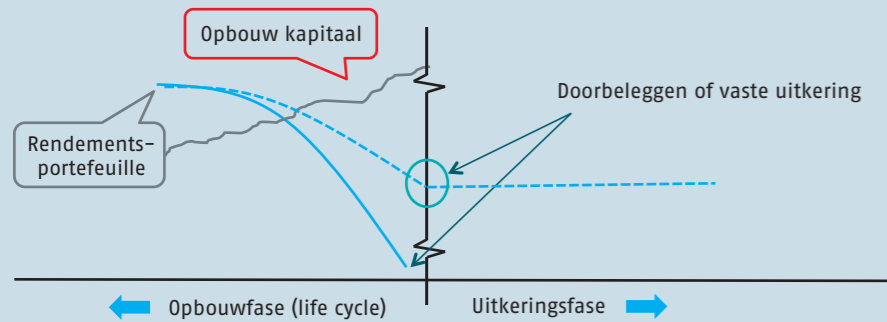
de uitkeringsfase mogelijk. Het is een welkome toevoeging aan ons pensioenstelsel. Meerdere fondsen voeren al een verbeterde premieregeling uit. Dat doen ze in verschillende varianten¹. De pluspunten zijn een hoger verwacht pensioenresultaat en meer keuzemogelijkheden. Solidariteit en collectiviteit blijven centraal staan. Het is een gulden middenweg tussen uitkerings- en premieregelingen. In dit artikel worden de kenmerken en verschillende (keuze)mogelijkheden van de variabele uitkering in zowel de opbouw als uitkeringsfase nader toegelicht.

PERSOONLIJKE PENSIENPOT GROOT VOORDEEL IN DE OPBOUWFASE

Bij de collectieve variabele uitkering wordt voor de deelnemer gedurende de opbouwfase een persoonlijk pensioenkapitaal opgebouwd. Persoonlijke pensioenpotten bieden deelnemers vaak keuzevrijheid in het beleggingsbeleid van hun 'pensioenportefeuille'. Meerdere onderzoeken tonen de welvaartswinst aan van meer keuzevrijheid en maatwerk². Individuele pensioenpotten maken het mogelijk beleggingsbeleid en premieinleg beter af te stemmen op de individuele risicohouding en persoonlijke situatie van een deelnemer.

L. Werner MSc AAG is werkzaam als Senior Propositie manager bij Achmea Pensioenservices en houdt zich bezig met Productadvies en Pensioen innovatie. Dit artikel is op persoonlijke titel geschreven.





Bij een variabele uitkering is het minder noodzakelijk om het beleggingsrisico voor pensioeningang volledig af te bouwen. De hoogte van de pensioenuitkering is weliswaar afhankelijk van de rentestand op het moment van aankoop op pensioendatum (conversierisico), maar wordt jaarlijks aangepast en kan in de jaren daarna nog profiteren van eventueel herstel van de financiële markten. Hierdoor wordt het mogelijk om ook in de periode voorafgaand aan de pensioendatum risicovol te blijven beleggen. In de opbouwfase blijven de overige risico's zoals overlijden, arbeidsongeschiktheid wel collectief geregeld en solidair gedeeld.

IN DE UITKERINGSFASE GAAT HET OM DE HOOGTE VAN DE UITKERING

In de uitkeringsfase is de hoogte van de uitkering voor deelnemers de essentie. Het individuele pensioenkapitaal wordt uiterlijk op de pensioendatum omgezet in een variabele levenslange uitkering. In de uitkeringsfase is bij de collectieve variabele pensioenuitkering vervolgens sprake van een collectief vermogen. Na ingang is de hoogte van de variabele pensioenuitkering niet 'gegarandeerd', waardoor het ook niet noodzakelijk is hiervoor buffers aan te houden.

De omzetting van een kapitaal naar een uitkering kan in één keer op pensioendatum of meer geleidelijk³. Bij een geleidelijke omzetting wordt gedurende een aantal jaren voor pensionering kapitaal omgezet in een variabele uitkering. Voordeel van geleidelijke toetreding is, dat het volume van een collectief sneller toeneemt en daarmee het micro-langlevens risico afneemt⁴. Nadeel van geleidelijke toetreding is dat gedurende deze periode uitkerings- en kapitaalanspraken van een deelnemer worden gecombineerd. Dit compliceert uitvoeringsprocessen en kan de keuzemogelijkheden en het shoprecht tot pensioendatum beperken.

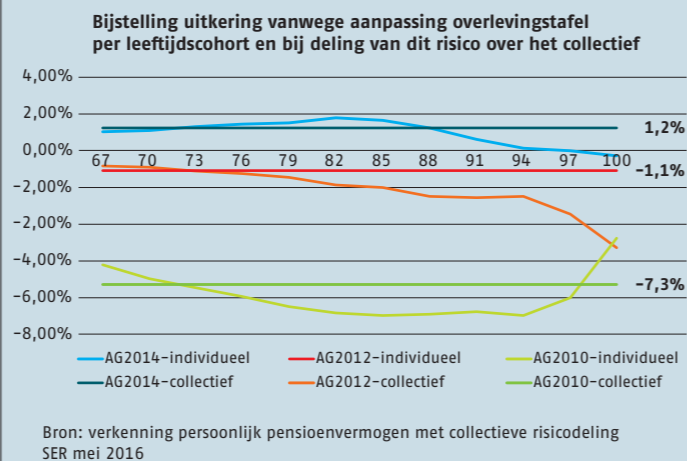
COLLECTIEF RISICO DELEN VIA DEKKINGSGRAAD

Bij een collectieve variabele uitkering worden alle resultaten verrekend met de deelnemers die in enig jaar deel uitmaken van het collectief. Het gaat om resultaten op micro-langlevens, macro-langlevens, rente en beleggingsrisico. Bij collectieve risicodeling stel je het totale resultaat vast op basis van de collectieve dekkingsgraad. De dekkingsgraad is gelijk aan het aanwezig vermogen gedeeld door de contante waarde van alle uitkeringen. De contante waarde van de uitkeringen wordt per deelnemer bepaald op actuele discontovoet en sterftegrondslagen. Bij het toedelen van resultaat wordt een overschot of tekort vertaald in gelijke procentuele toe- of afslagen op alle aanwezige uitkeringen⁵. Daardoor gaat de dekkingsgraad naar 100.

DELEN VAN MACRO-LANGLEVEN RISICO HEeft VOORDELEN

Bij individueel doorbeleggen worden jaarlijks aan het individuele kapitaal beleggings- en biometrisch rendement toegekend en kosten onttrokken. Vervolgens wordt jaarlijks per individu bepaald hoe hoog de pensioenuitkering het komende jaar zal zijn. Een wijziging van de levensverwachting heeft effect op de hoogte van de pensioenuitkering. In het geval resultaten individueel worden toebedeeld is het effect hiervan op de uitkering afhankelijk van de leeftijd van de pensioengerechtigde.

Onderstaande grafiek toont het procentuele effect op de uitkering als gevolg van een aanpassing van de levensverwachting per leeftijds-categorie indien dit resultaat individueel of collectief wordt toebedeeld.⁶



Bij collectieve risicodeling zal een stijging van de algemene levensverwachting leiden tot een daling van de collectieve dekkingsgraad. Doordat de aanpassing voor verschillende leeftijden wordt gemiddeld, neemt het risico op een grote individuele bijstellingen per leeftijds-cohort af. Het delen van het macro-langlevens risico in de uitkeringsfase sluit aan bij de huidige vormgeving van solidariteit binnen een collectief pensioenfonds.

DRIE MOGELIJKHEDEN VOOR DE VARIABLE UITKERING

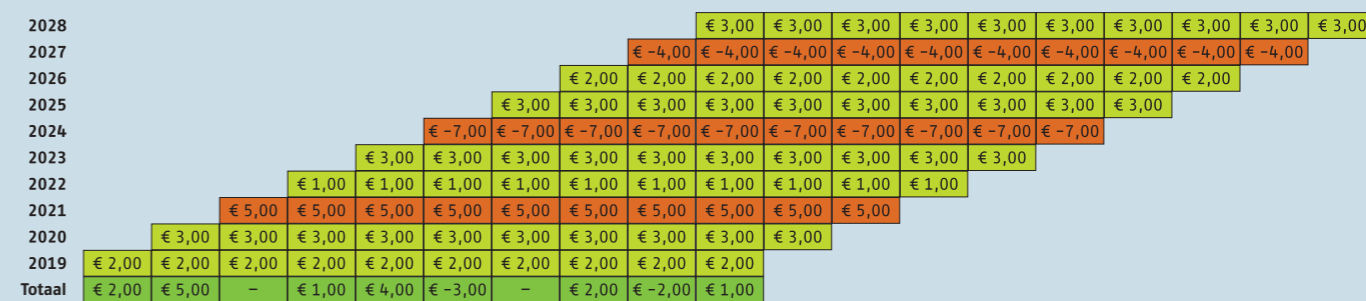
Deelnemers kunnen kiezen voor een gelijkblijvende, een stijgende of een dalende uitkering. Een gelijkblijvende uitkering blijft in hoogte gelijk in de situatie dat er geen resultaten gerealiseerd worden. Bij een stijgende of dalende uitkering zal, ook bij het ontbreken van beleggings- en sterfteresultaten, de hoogte van de uitkering stijgen respectievelijk dalen. De gedachte achter een dalende uitkering is dat toekomstig overrendement een ingeboekte daling gecompenseerd kan compenseren⁷. Het gebruik van de risicovrije projectierente voorkomt ex-ante herverdeling.

MET UITSMEREN BEPERK JE IMPACT VAN SCHOKKEN

De variabele uitkering is bij aanvang hoger dan de vaste uitkering. De uitkering varieert wel van jaar op jaar. Het is in het belang van de deelnemer om deze volatiliteit zo veel mogelijk te beperken. Het dempen van schokken is mogelijk door het resultaat uit te smeren over meerdere jaren. De uitkeringen gaan dan bijvoorbeeld 1/10 van het percentage overdekking⁸ per jaar omhoog in de komende 10 jaar. De kans op een (grote) verlaging van de pensioenuitkering in enig jaar wordt hierdoor kleiner. Hoe langer de spreidingperiode hoe groter het dempende effect. Een lange spreidingduur heeft wel tot gevolg dat economische omstandigheden (zowel negatief als positief) lang blijven na-ijlen.

GESLOTEN SYSTEEM: GEEN DOORIJL EFFECT VOOR NIEUWE DEELNEMERS

Bij het dempen van schokken in de tijd moet een gesloten spreidingsmechanisme worden gehanteerd. Bij een gesloten spreidingsmechanisme worden resultaten jaarlijks dakpansgewijs verwerkt in de uitkeringen. De spreidingsperiode is voor alle deelnemers gelijk en niet afhankelijk van de individuele levensduur.



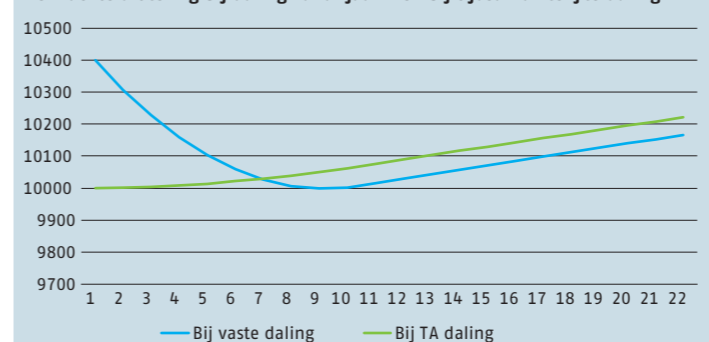
Hier ziet u hoe het spreiden van het resultaat met behulp van gestapelde dakpannen bijdraagt aan een stabielere pensioen.

De uitgestelde toekomstige aanpassingen zijn onvoorwaardelijk. Ze zijn daarmee onderdeel van de toekomstige verplichting. De hoogte van de procentuele aanpassing wordt vastgesteld op de dan aanwezige uitkeringen in de toedelingskring. Een deelnemer die gedurende het jaar toetreedt tot de kring, deelt dus niet mee in resultaten van voorgaande jaren⁹. Daardoor is er geen herverdeling met toekomstige generaties. Collectieve toedeling en spreiding heeft ex-post wel een herverdelend effect tussen leeftijdsgroepen.

TIJDSAFHANKELIJK DALEN

Bij het uitsmeren van resultaten bestaat een kans dat bij een dalende uitkering het overrendement in de eerste jaren onvoldoende is om een vaste daling op te vangen. Het resultaat wordt immers gespreid toegekend en zal in de eerste jaren nog beperkt zijn. Een vaste daling in combinatie met spreiding kan leiden tot een uitkering die de eerste jaren naar verwachting daalt.

Verwachte uitkering bij daling vanaf jaar 1 en bij tijdsafhankelijke daling



Deze verwachte daling kan worden voorkomen door de hoogte van de daling tijdsafhankelijk op te bouwen. Hierbij is de periode totdat de vaste daling volledig wordt ingerekend gelijk aan de lengte van de uitsmeerperiode¹⁰.

UITSTEKENDE BLAUWDRIJK VOOR NIEUW STELSEL

De collectieve variabele uitkering combineert het beste van twee werelden. Het biedt keuzevrijheid en heldere eigendomsrechten in de opbouwphase. In de uitkeringsfase staan solidariteit en collectiviteit centraal, maar worden resultaten niet gedeeld met toekomstige toetreders. Het heeft alle ingrediënten in zich voor een toekomstbestendig stelsel. De variabele uitkering is dan ook een uitstekende blauwdruk voor een nieuw pensioenstelsel. ■

NASCHRIFT: ALS GEVOLG VAN PRINCIPE AKKOORD

In het pensioenakkoord is de collectieve variabele uitkering inderdaad één van de mogelijke contractsvormen. Deze wordt mogelijk nog uitgebreid met extra opties om risico's te delen tussen de opbouw en uitkeringsfase. Bij het andere contract uit het pensioenakkoord worden de premies direct omgezet in aanspraken en worden de resultaten eveneens over 10 jaar gespreid jaarlijks toebedeeld (geen buffers meer). De keuze of dit in een open of gesloten vorm plaats moet vinden wordt aan de sociale partners overgelaten. Het gesloten systeem lijkt echter verplicht indien de dekkingsgraad onder de 90% daalt. Ook in deze variant zal de in dit artikel beschreven systematiek van een gesloten spreidingsvariant dus van toepassing worden.

1 – Bijvoorbeeld; Shell Nederland Pensioenfondsen Stichting, Centraal Beheer Algemeen Pensioen Fonds en SBZ pensioen.

2 – Hoet, Mehlkopf, Van den Bleeken, van Ewijk, 2017, De Waarde van Maatwerk in pensioenen, Netspar paper;

3 – Theoretisch kan toetreding tot collectief ook direct plaatsvinden, bij een onzuivere beschikbare premieregeling.

4 – WVP verplicht micro-langlevens risico te delen binnen het collectief en biedt momenteel geen ruimte dit te delen met de opbouwphase of andere collectiviteiten.

5 – Zie beschrijving methodiek: <https://centraalbeheerapf.nl/app/uploads/2019/04/cbapf-paper-doorbeleggen.pdf>

6 – Zie Whitepaper Doorbeleggen en risicodelen; Agnes Joseph Miriam Loois (2016)

7 – De daling is wettelijk begrensd tot het verwachte overrendement van een beleggingsmix met 35% aandelen. Uitkomsten van de Commissie Parameters zijn ook van invloed op de toegestane hoogte van dalende uitkeringen.

8 – In praktijk is dit percentage afhankelijk van de discontovoet en de levensverwachting van het collectief en zal hoger uitvallen dan 1/10.

9 – Het tarief bij inkoop gedurende het jaar wordt wel gecorrigeerd voor de dekkingsgraad vanaf 1 januari.

10 – Bij een uitsmeerdur van 10 jaar en een dalende uitkering van uiteindelijk 1%, zal de daling oplopen van 0,1% in eerste jaar tot 1% in 10^e jaar na ingang.