

De verbeterde premieregeling is toekomstbestendiger dan de collectieve variant

Inleiding

Na tien jaar onderhandelen verscheen dit jaar eindelijk de opzet voor de invulling van het pensioenakkoord. Er zijn grote stappen gemaakt naar een meer individueel systeem met behoud van collectieve elementen. Pensioenfondsen krijgen straks de keuze tussen twee varianten: de collectieve variant (het nieuwe contract) of de Verbeterde Premieregeling (VP) met optionele risicodeling (VP+). De collectieve variant (waar veruit de meeste aandacht naar uit is gegaan) is over het algemeen met optimisme ontvangen. Er is, zo wordt gezegd, voor ieder wat wils. Zo wordt de beoogde individualiteit in een bepaalde mate bereikt door toepassing van het toedelen van (life cycle) rendementen per leeftijdscategorie, terwijl de solidariteit in stand wordt gehouden door het aanhouden van een (nog op te bouwen) reserve. Het lijkt te zijn gelukt om te komen tot de door Fieke van der Lecq genoemde 'vierkante cirkel', wat op het eerste gezicht prijzenswaardig is.

Om draagvlak te blijven behouden moet de hervorming van het Nederlandse pensioensysteem leiden tot een meer toekomstbestendig pensioenstelsel dat:

1. beter aansluit bij de ontwikkelingen in de maatschappij en op de arbeidsmarkt,
2. pensioen meer inzichtelijk en persoonlijker maakt, en
3. eerder perspectief biedt op een koopkrachtig pensioen voor alle generaties.

De vraag die nu rijst is of de collectieve variant wel daadwerkelijk toegevoegde waarde biedt ten opzichte de VP variant (met optionele risicodeling). Anders gezegd, welke variant sluit het beste aan bij de drie doelstellingen en zal voor het meeste draagvlak zorgen? In dit artikel wordt een kwalitatieve vergelijking weergegeven tussen de twee varianten. Onze conclusie is dat de VP toekomstbestendiger is dan de collectieve variant. Dit komt met name doordat de VP(+) meer individueel maatwerk en keuzevrijheid kan bieden en een beter pensioenresultaat mogelijk maakt door toepassing van een voor elk individu geoptimaliseerde, dynamische life cycle.

Kwalitatieve vergelijking collectieve variant met VP (+)

De collectieve variant heeft een megastap gemaakt richting individuele pensioenpotjes (zoals bij DC/VP). Er is immers sprake van een premie-overeenkomst, er worden geen uitkeringstoezeggingen meer gedaan en er wordt belegd op basis van life cycles. Toch zijn er nog wel cruciale verschillen tussen de beide varianten. In onderstaande tabel worden enkele weergegeven:

#		Collectief	VP (+)
1	<i>solidariteit</i>	- op basis van op te bouwen reserve	- aanvullende risicodeling optioneel mogelijk
2	Keuzevrijheid en maatwerk	- Beleggingsbeleid: geen keuzemogelijkheid/maatwerk - Uitkering: variabel - Geen shoprecht	- Beleggingsbeleid: keuzemogelijkheid/maatwerk - Uitkering: vast/ variabel - Shoprecht
3	<i>Beleggingsbeleid</i>	- gerichte <i>groepsgewijze</i> toedeling rendementen en renterisico in lijn met de risicohouding van leeftijdsgroepen - Geen leenrestrictie	- gerichte <i>individuele</i> toedeling rendementen op basis van life-cycle in lijn met de risicohouding van de deelnemer - Leenrestrictie*

*Het is wel uitvoerbaar zonder leenrestrictie maar wettelijk vooralsnog niet toegestaan.

1. Solidariteit

Laten we de vergelijking tussen beide systemen beginnen met het benoemen van het meest controversiële punt in de discussie over het nieuwe pensioensysteem: de solidariteit.

De solidariteit tussen kort- en langlevende deelnemers is de kern van pensioen. Haal je dit element weg, dan blijft er niet veel meer over dan een beleggingsproduct.

Over elke andere vorm van solidariteit binnen pensioen is wel degelijk discussie mogelijk. Er is namelijk een grens aan solidariteit. Hoe meer solidariteit je toevoegt des te lastiger het is om maatwerk/keuzevrijheid te bieden (en dit willen we juist graag) en des te intranspanter/subjectiever het systeem wordt (wat mede de reden is dat het huidige systeem niet meer voldoet).

In veel onderzoeken wordt aangetoond dat ieder laagje solidariteit (risicodeling met zo veel mogelijk groepen, tot aan ongeborene toe) wel iets aan waarde toevoegt (vaak enkele procenten). Ten onrechte wordt in deze onderzoeken niet gekeken naar de 'opportunity costs' van solidariteit; de toegevoegde waarde van keuzevrijheid en een op maat afgestemd beleggingsbeleid waarvan de toegevoegde waarde vele malen groter kan zijn.

Solidariteit is binnen de collectieve variant een integraal onderdeel (en dus onontkoombaar). Binnen de VP variant is het toevoegen van gedeeltelijke solidariteit/risicodeling optioneel (althans voor bedrijfstakpensioenfondsen). De achterliggende reden van deze optie is met name dat het Nederlandse pensioensysteem met haar bedrijfstakpensioenfondsen en (grote en kleine) verplichtstelling gestoeld is op een bepaalde mate van solidariteit. Oftewel, met deze optionele aanvullende risicodeling wordt het makkelijker voor bpf-en om daadwerkelijk nu al de stap naar de VP te maken.

2. Keuzevrijheid en maatwerk

Bij de collectieve variant spelen individuele kenmerken bijna geen rol en wordt met name gekeken naar leeftijd als het gaat om vaststelling van de risicohouding. Er zijn echter veel meer zaken die hierbij een rol spelen: denk hierbij bijvoorbeeld of je een huis hebt afbetaald. Binnen de VP is er meer individuele keuzevrijheid en maatwerk mogelijk. Zo kan de deelnemer voor zijn pensioen kiezen tussen een vaste of een variabele uitkering en kan er offensiever of defensiever belegd worden. Bijkomend voordeel van de VP is dat de transparantie sterk wordt vergroot omdat iedere deelnemer zijn eigen beleggingspot heeft. Dat geeft meer inzicht in zijn pensioenrisico's, maakt het makkelijker om zijn pot over te dragen bij een wisseling van werkgever en biedt meer mogelijkheden tot aanwending van die pot (bijvoorbeeld eenmalige uitkeringen). Een ander groot voordeel is de mogelijkheid om maatwerk te bieden in het beleggingsbeleid.

3. Beleggingsbeleid

De potentiële toegevoegde waarde van maatwerk in het beleggingsbeleid zal de komende jaren alleen nog maar gaan toenemen. Achterliggende reden is dat er momenteel binnen life cycles stappen worden gemaakt naar een meer doelgerichte, dynamische life cycle welke is afgestemd op de individuele wensen, omstandigheden en randvoorwaarden van een deelnemer. Bij een dergelijke opzet wordt het beoogde pensioen van de deelnemer stap voor stap, afhankelijk van marktomstandigheden, vastgeklikt¹. In onderstaande tabel worden de belangrijkste verschillen tussen beide varianten weergegeven:

	vaste/collectieve life cycle	dynamisch/individuele life cycle
doel	Kapitaalopbouw de uiteindelijk in te kopen uitkering is een resultante	Uitkeringszekerheid gericht sturen op een van tevoren vastgestelde doeluikering
rebalancing	Op basis van leeftijd	Op basis van beoogde uitkering

Onderzoek laat zien dat een dynamische, individuele life cycle niet alleen leidt tot een naar verwachting veel hoger pensioen (van soms wel enkele tientallen procenten) dan een standaard life cycle (zoals die straks wordt toegepast in de collectieve variant), maar ook een stabielere pensioen². De behoefte aan solidariteit als middel om uitkeringen te stabiliseren is binnen een dergelijke opzet dus sowieso een stuk lager.

Dynamische, individuele life cycles kunnen alleen worden uitgevoerd binnen de VP waar elk individueel potje anders belegd kan zijn. Binnen de collectieve variant gaat weliswaar ook gewerkt worden met (vaste) life cycles, maar hierbij kunnen alleen keuzes voor leeftijdsgroepen worden gemaakt.

De conclusie is derhalve dat de VP(+) veel meer flexibiliteit biedt om te komen tot een op maat afgestemd beleggingsbeleid wat zal leiden tot een naar verwachting hoger en stabielere pensioen. De VP kan in de basis vrijwel alles wat de collectieve variant ook kan (het kan nagenoeg gerepliceerd

¹ Zie www.klikpensioen.nl voor een nadere toelichting op een dergelijke systematiek

² Zie PBM "Hoger en zekerder pensioen" september 2017

worden)³; andersom geldt dit zeker niet. Hierdoor is er ook veel minder behoefte aan ‘extra laagjes solidariteit’ (die de transparantie niet ten goede komen).

Samenvatting en conclusies

In de inleiding van dit artikel werden de 3 belangrijkste doelstellingen weergegeven van het nieuwe pensioenakkoord. Onze conclusie is dat de VP (met optionele risicodeling) veel beter in staat is om deze doelstellingen te realiseren dan de collectieve variant. Immers, de VP(+):

1. sluit beter aan bij de ontwikkelingen in de maatschappij en op de arbeidsmarkt:

De maatschappij wordt steeds individueler en op de arbeidsmarkt worden mensen steeds flexibeler. De één wil eerder stoppen met werken terwijl de ander langer wil doorwerken. Of soms nemen mensen tussendoor een sabbatical of worden ondernemer of zzp’er in plaats van dat ze in loondienst werken. Wat hierbij past is flexibiliteit en keuzevrijheid t.a.v. het pensioen. De VP(+) biedt hierin veel meer mogelijkheden dan de collectieve variant.

2. maakt pensioen meer inzichtelijk en persoonlijker:

De VP(+) maakt het pensioen inzichtelijker en persoonlijker dan de collectieve variant. De collectieve variant kent weinig keuzemogelijkheden voor individuele deelnemers. Daarentegen juist veel keuzemogelijkheden voor sociale partners: dit zal leiden tot verschillen tussen deelnemers van verschillende pensioenfondsen die moeilijk te verklaren zijn. Bovendien zorgt het vullen en uitkeren van een solidariteitsreserve alsnog voor eindeloze discussies zoals die er nu ook al zijn.

3. biedt eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen voor alle generaties:

Onderzoek laat zien dat een dynamische, maatwerk beleggingsopzet leidt tot een hoger en stabielere pensioen (en dus meer koopkracht). Het anticyclische beleggingsbeleid benut de volatiliteit op de financiële markten om stapsgewijs het beoogde pensioen vast te klikken. Dit geeft meer zekerheid dan de afhankelijkheid die er binnen een collectieve variant is van het al dan niet aanwezig zijn van buffers en de keuzes die sociale partners om de buffer aan te wenden.

Onze eindconclusie is dan ook dat de VP(+) toekomstbestendiger is dan de collectieve variant. In het belang van de deelnemers zouden pensioenfondsen (ook bpf-en) zich direct moeten richten op de implementatie van een VP variant (met, indien gewenst, aanvullende risicodeling). Hiermee wordt bovendien veel tijd, geld en moeite bespaard die de overgang naar de collectieve regeling met zich meebrengt, bijvoorbeeld als het gaat om de benodigde aanpassingen in de pensioenadministratiesystemen. De energie kan beter gestoken worden in het opzetten van een individueel maatwerksysteem dat integraal onderdeel zal worden van onze toekomstige financiële planning.

³ *Wat de collectieve variant wel kan en de VP niet is het opheffen van de zogenaamde leenrestrictie. Dit betekent dat jonge deelnemers in feite ‘geleveraged’ kunnen beleggen in zakelijke waarden. In theorie zou het potje van een jonge deelnemer dus negatief kunnen worden. Het is zeer de vraag of dit past binnen een ‘prudent beleggingsbeleid’.*