

Hybride pensioenregeling

Zeker versus onzeker, collectief versus individuele keuzes en de problematiek van jong versus oud zijn enkele van de belangrijkste onderwerpen in de discussie over het nieuwe pensioenstelsel. Boven alles moet het nieuwe pensioenstelsel een goed en stabiel pensioen opleveren. De focus is meer komen te liggen op een vaste premie en/of opbouwpercentage voor meer flexibiliteit. De uitkomst wordt onzekerder en minder voorspelbaar. De vraag is in hoeverre er wordt opgeschoven binnen bestaande pensioencollectieven om meer flexibiliteit te bieden aan sociale partners.



Wilse Graveland

In de meeste gevallen is er aanwas van nieuw kapitaal. De uitkeringen nemen echter sneller toe doordat de babyboomgeneratie de komende jaren met pensioen gaat. CDC-pensioen (Collective Defined Contribution) is daarom onlosmakelijk verbonden met intergenerationale uitdagingen.

Pensioenfonds van de toekomst

Een hervorming van ons pensioenstelsel is onontkoombaar om in te spelen op actuele maatschappelijke veranderingen. Het pensioen-

fonds van de toekomst moet zo veranderen dat voor de nieuwe opbouw maatwerk kan worden geboden, zonder dat dit ten koste gaat van de langetermijnbeleggingsopbrengsten van deelnemers. Zou een DC-regeling (Defined Contribution) een oplossing kunnen bieden? Een premieregeling heeft als voordeel dat meer individueel maatwerk mogelijk is. Er is sprake van een passend risicoprofiel per 'groep deelnemers' en een heldere, afgesproken premiestaffel die relatief eenvoudig kan variëren binnen de fiscale kaders. Is de werkgever niet bereid premie te storten op basis van de maximaal toegestane staffel, dan kunnen werknemers zelf bijdragen tot het fiscale maximum, dat bij voorkeur wordt verruimd voor met name de jongeren. Een premieregeling voorziet in de behoefte van meer keuzevrijheid voor het individu en maakt het eenvoudiger om pensioen mee te nemen bij het wisselen van werkgever. Maar DC heeft ook scherpe randen: de onzekerheid voor deelnemers en inefficiënties op beleggingsgebied. Het is ook niet duidelijk hoe het huidige stelsel gestroomlijnd omgezet zou kunnen worden naar een DC-stelsel. Dit neemt niet weg dat er stappen kunnen worden gezet om het pensioenstelsel geleidelijk aan te passen.

Hybride variant

Een hybride variant met opbouw in een premieregeling met life-cycle (CLDC)¹ en een uitkering via een uitkeringsregeling (CDC) is volgens ons de oplossing voor de toekomst. Dit is in feite een collectieve invulling van het 'doorbeleggen' dat momenteel individueel wordt uitgevoerd door premiepensioeninstellingen (PPI's).

Verbinden van
generaties
is een
uitdaging

WILSE GRAVELAND, FLORENTINE HANLO EN FRANK VAN DER PLOEG,
KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

Met een hybride variant is er meer maatwerk in premie- en pensioenopbouw mogelijk binnen één pensioenfonds, waardoor het toekomstperspectief van het fonds verbetert. Sociale partners hebben afgelopen jaren gekozen voor alternatieven buiten het pensioenfonds om invulling te geven aan veranderende behoeftes. Een nadeel hiervan is dat regelingen individueler worden, terwijl het collectief met name in de uitkeringsfase veel voordelen biedt. De essentie van de hybride variant is de overgang op de pensioendatum. De opbouwfase is erop gericht om het inkooprisico op pensioendatum zoveel mogelijk te beperken. Daarom wordt er stapsgewijs naar het risicoprofiel van de uitkeringsfase bewogen. Op de pensioendatum wordt er pensioen ingekocht bij de uitkeringsregeling. Gegeven dat pensioenfondsen meer in zakelijke waarden beleggen dan de huidige individuele uitkeringsproducten, kan er per saldo tijdens de opbouwfase ook meer in zakelijke waarden worden belegd dan bij een regeling die zich richt op individueel doorbeleggen. Een pensioenfonds kan deze hybride variant optimaal uitvoeren binnen het bestaand wettelijk kader, momenteel op voorwaarde dat er ook al pensioen is opgebouwd binnen het collectief om te mogen participeren in de uitkeringsregeling. Het versoepelen van deze voorwaarde zou een eenvoudige, maar grote verbetering kunnen zijn om schaalvoordelen en meer keuzeopties voor sociale partners te creëren. Bij de overstap van de deelnemer op pensioendatum naar de CDC-regeling moet een buffer worden gevormd. Voor de hand liggend is dat de deelnemer zich tegen de actuele dekkingsgraad inkoopt, met als maximum de vereiste dekkingsgraad. Het hieruit volgende pensioen is stabiel, maar niet gegarandeerd. Echter, een CDC-uitkering kan geïndexeerd worden. Bij de keuze voor het inkopen van een annuïteit bij een verzekeraar is de uitkering volledig gegarandeerd, maar is indexatie niet aan de orde. Het pensioen is in beide gevallen stabiel dan een individueel uitkeringsproduct wat nu vaak het alternatief is op pensioendatum bij een DC-regeling.



Florentine Hanlo

Bovendien zullen verzekeraars een minimale omvang en hoger tarief hanteren gezien het winstoogmerk.

Levensvatbaar?

Een hybride regeling is uiteraard alleen levensvatbaar als deze minimaal gelijk maar liever zelfs beter presteert ten aanzien van rendement en risico over verschillende looptijden ten opzichte van een puur CDC- of DC-fonds. Op basis van de onderwerpen in de pensioendiscussie is het beeld hoopgevend. Tijdens de uitkeringsfase is de zekerheid weliswaar lager dan bij een DC-regeling die

Hybride variant uitvoeren binnen bestaand wettelijk kader



Frank van der Ploeg

gericht is op totale afkoop, maar in vergelijking met een individu dat kiest voor doorbeleggen (variabele uitkering) biedt een hybride regeling meer vastigheid. In een CDC-fonds is geen enkele ruimte voor individuele keuzes en maatwerk, alle andere varianten bieden tijdens de opbouw zoveel vrijheid als een fonds zich wil permitteren. De verwachte hoogte van het pensioen is het laagst bij een DC-regeling met een vaste uitkering (annuïteit). De uitkering van een individu of collectief dat doorbelegt is naar verwachting beduidend hoger. Hierbij is in het collectieve geval de balans tussen het verwachte extra rendement en de lagere kosten enerzijds en de afslag voor het vooraf betalen van een buffer anderzijds van groot belang. Het grote voordeel van een DC-regeling die zich richt op een variabele uitkering (collectief of individueel) is dat er in de opbouwfase aanzienlijk meer risico kan worden genomen gegeven de karakteristieken van de uitkeringsfase. Als vaststaat hoe de uitkeringsfase eruit zal zien, kan het risico gemitigeerd worden, terwijl het rendementspotentieel relatief hoog blijft.

Doorsneeproblematiek heet hangijzer

Het misschien wel heetste hangijzer van het pensioenhervormingsdebat is de tegenstelling tussen jong en oud. Het verbinden van generaties is een uitdaging. Het gaat daarbij niet alleen over het wel of niet delen van risico's, over korten of indexeren, maar ook over de doorsneesystematiek. In een CDC-regeling is het doorsnee denken het fundament: één premiepercentage, één beleggingsbeleid, één indexatie/korting en één dekkingsgraad. Hierdoor subsidiëren de jongeren impliciet de ouderen. Ieder voorstel voor een wijziging van het stelsel

moet op zijn minst voorzien in een manier om de deelnemers die in het midden van hun carrière zitten te compenseren. En bij voorkeur ook in een manier om dergelijke scheefgroei in de toekomst te voorkomen. De huidige rechten omzetten in individuele potjes volstaat niet en deelnemers compenseren is erg kostbaar voor de overheid en/of werkgevers. Het enige waar relatief eenvoudig mee 'gestuurd' kan worden is nieuwe opbouw. De overheid zal daarom de fiscale ruimte moeten gebruiken om een stapsgewijze transitie mogelijk te maken, waarbij hogere premies voor jongere deelnemers bijna een schot voor open doel is. In een DC-regeling is dit operationeel eenvoudig te realiseren. Een alternatief is het anders belasten van uitkeringen voor deze groep. Dit zal echter vermoedelijk de complexiteit van belastingen onnodig verder vergroten.

Niet 'of' maar 'en'

Een regeling die gedeeltelijk collectief en gedeeltelijk individueel is, kan ook meer in de lijn van de wensen van de sociale partners liggen dan volledig DC. In een extreem geval zou wél 100% van de opbouw in een premieregeling plaatsvinden en bevat de uitkeringsregeling op termijn nog louter gepensioneerd. De kracht van de regeling neemt dan af, maar zelfs dan is het pensioenfonds beter toegerust om de uitkeringsfase te faciliteren dan verzekeraars. Dat komt omdat de uitkeringsfase bij pensioenfonds wél goed aan kan sluiten op de opbouw en een pensioenfonds geen winstoogmerk heeft.

Er moeten keuzes gemaakt worden om het Nederlandse pensioenstelsel toekomstbestendig te houden. Een constructie die bestaande aanspraken respecteert en werkgevers en deelnemers een meer leidinggevende rol geeft voor nieuwe rechten, biedt perspectief. Extra fiscale ruimte vanuit de overheid zou helpen om deze verandering mogelijk te maken, waarbij veel bestaande elementen van het Nederlandse pensioenstelsel behouden kunnen blijven. Het is dan aan de sociale partners om hier ook daadwerkelijk gebruik van te maken. ←

¹ Bergamin, Eric, Lans Bovenberg, Raymond Gradus en Wilse Graveland, Economisch Statistische Berichten, 99(4679), 102-105, February 2014.

CIDC + CDC de oplossing voor de toekomst