

“Toegevoegde waarde variabele pensioenuitkering”

Juni 2018



ORTEC
FINANCE

Toegevoegde waarde variabele pensioenuitkering

Onlangs is de Wet variabele pensioenuitkering aangenomen, waardoor deelnemers aan een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst kunnen kiezen voor een variabel, risicodragend pensioen. Deelnemers die daarvoor kiezen kunnen hun pensioen geleidelijk inkopen in een collectief, waarin ze na de pensioendatum kunnen doorbeleggen. Ook kunnen ze risico's spreiden over de tijd. Stijn Spauwen is hoofd Pensioen & Actuariële advisering bij DSM. Voor medewerkers die meer dan € 100.000,- verdienen heeft DSM een beschikbare premieregeling, en Spauwen onderzocht of de nieuwe wet een verbetering betekent voor die regeling.

“We voeren bij DSM een netto pensioenregeling uit, met een DC-regeling waarin gespaard kan worden. De gespaarde kapitalen kunnen vanaf tien jaar voor pensioendatum worden omgezet in een vaste uitkering. Inmiddels is het ook mogelijk om uit die kapitalen een variabele pensioenuitkering in te kopen. Onze vraag was: levert zo'n variabele pensioenuitkering voor de deelnemer veel toegevoegde waarde op ten opzichte van de vaste uitkering die hij of zij bij ons al kan inkopen? Algemene onderzoeken, onder meer van Ortec Finance, toonden aan dat de variabele pensioenuitkering zeker toegevoegde waarde heeft vergeleken met de vaste pensioenuitkering zoals die bij een verzekeraar wordt uitgevoerd. Maar ook een vaste uitkering van een pensioenfonds is eigenlijk geen vaste uitkering, want die kan zowel geïndexeerd als gekort worden. Bovendien wordt die ook niet risicovrij belegd in de uitkeringsfase. Samen met Ortec Finance hebben we geprobeerd voor de netto pensioenregeling met de specifieke bestandssamenstelling en financiële positie van DSM de twee varianten – dus de variant van het pensioenfonds en de variabele pensioenuitkering – objectief te vergelijken en te zien waar de toegevoegde waarde schuilt.”

“De variabele pensioenuitkering levert naar verwachting iets hogere pensioenen op.”

Voordelen van een variabel pensioen

“We keken onder meer naar de wettelijke voorschriften over het inkooptarief die gelden als we de kapitalen willen omzetten in een uitkering voor de netto pensioenregeling. Dat dient tegen een rentetermijnstructuur met een VEV-opslag te gebeuren. Daardoor betaal je als deelnemer flink om toe te treden tot het collectief. Je kunt indexatie krijgen, maar als de dekkingsgraad van je pensioenfonds niet op het vereiste niveau ligt en je de komende jaren vrij beperkte indexatievooruitzichten hebt, betaal je een behoorlijke opslag waar je weinig van terugziet. Bij een variabele pensioenuitkering betaal je geen opslag. We onderzochten dus of er voor de specifieke fondssituatie met een vergrijsde populatie een bepaald dekkingsgraadniveau is waarop je waar krijgt voor je VEV-opslag. Vanaf dat moment leidt namelijk het inkopen van een “vaste” uitkering in het fonds tot betere resultaten dan een variabele pensioenuitkering.

Ons onderzoek bevestigde dat het verschil tussen de ‘vaste’ uitkering van een pensioenfonds en een variabele pensioenuitkering kleiner is dan als je bij een verzekeraar een vaste uitkering inkoop zonder indexatie- en kortingspotentieel. Het resultaat ligt tussen de harde nominale uitkering van de verzekeraar en de variabele pensioenuitkering in. Verder zagen we dat als een fonds lage dekkingsgraden heeft en op korte termijn weinig indexatie kan geven, het voor deelnemers niet zo aantrekkelijk is om een ‘vaste’ uitkering in te kopen bij een fonds waar je VEV-opslag betaalt. Dat wordt pas aantrekkelijk als een fonds een dusdanige financiële positie heeft dat je voor de prijs die je betaalt ook indexatie krijgt, en dat gebeurt pas bij dekkingsgraden tussen de 110 en 115%. Het onderzoek bevestigt dat het bij lage dekkingsgraden van het fonds gunstig is om te kiezen voor een variabele pensioenuitkering. Enerzijds omdat de deelnemer geen VEV-opslag betaalt, anderzijds omdat je beleggingsrendementen direct kunt verrekenen met de deelnemer. Belangrijke veronderstelling is echter welke beleggingsmix wordt gehanteerd bij een variabele pensioenuitkering. Bij een beleggingsmix met een hoger verwacht rendement is de pensioenuitkomst hoger dan bij een volledige indexatie in de ‘vaste’ variant. Ga je uit van een beleggingsmix met een lager verwacht rendement (wat te onderbouwen is omdat de duration van alleen de uitkeringsfase lager is dan van het gehele fonds) dan hoeft dit niet per se het geval te zijn.”

Nedelen

“Een variabele uitkering heeft ook risico’s. Als de rendementen tegenvallen kun je de risico’s niet delen met de totale fondspopulatie, zoals wanneer je een vaste uitkering inkoopt bij het collectief van een fonds. De berekeningen van Ortec Finance tonen aan dat een variabele pensioenuitkering minder stabiel is dan een vaste uitkering van een fonds. De variabele pensioenuitkering levert naar verwachting dus iets hogere pensioenen op (uitgaande van dezelfde beleggingsmix en de huidige financiële positie van het fonds), maar de kans dat die van jaar tot jaar flink verschillen is ook een stuk groter.

De uitkomsten sluiten aan bij wat wij en de sector verwachtten. Nu onderzoeken we hoe we een variabel pensioen gaan implementeren. De DSM netto pensioenregeling geldt voor alle Nederlandse DSM-medewerkers met een inkomen boven een ton. Dat zijn er geen duizenden, dus we bekijken nu of het kostentechnisch haalbaar is om het zelf uit te voeren. Zo niet, dan geeft de wet aan dat een deelnemer ervoor kan kiezen om bij een derde een variabele pensioenuitkering in te kopen.”

Onderzoek de mogelijkheden

“Voor je een variabele pensioenuitkering aanbiedt adviseer ik om op een rij te zetten welke keuzemogelijkheden een deelnemer al heeft en wat de pro’s en contra’s zijn. Dan bepaal je of het toegevoegde waarde heeft om deelnemers een additionele keuzemogelijkheid te bieden. Als die niet aantoonbaar is, dan maken extra keuzes het alleen maar nodeloos complexer. Voor die analyse heb je rekenmodellen nodig. Je kunt zelf kwalitatief redeneren, maar dat zie je graag bevestigd. En je wilt het kwantificeren: hoe veel toegevoegde waarde is er? Die modellen en capaciteit hebben wij niet in huis, vandaar dat we dit samen met Ortec Finance doen. Naast de rekenuitkomsten leren we bepaalde structuren beter te begrijpen door met de mensen van Ortec Finance te sparren. Ik ben blij dat ze niet alleen kunnen kwantificeren, maar ook kunnen meedenken over de uitkomsten.”

“Toegevoegde waarde variabele pensioenuitkering”

Juni 2018

Rotterdam

Boompjes 40
3011 XB Rotterdam
The Netherlands
Tel. +31 10 700 50 00

Zurich

Poststrasse 4
8808 Pfäffikon SZ
Switzerland
Tel. +41 55 410 38 38

Amsterdam

Naritaweg 51
1043 BP Amsterdam
The Netherlands
Tel. +31 20 700 97 00

Toronto

250 University Avenue #200
Toronto, ON M5H 3E5
Canada
Tel. +1 416 736 4955

London

Bridge House
181 Queen Victoria Street
London EC4V 4EG
United Kingdom
Tel. +44 20 3770 5780

Hong Kong

Unit 211, Building 12W
Phase 3 Hong Kong
Science Park
Shatin, Hong Kong
Tel. +852 2477 9288