

## Tien voorstellen voor stimulering markt DC-regelingen

Starink, B.; Heisen, P.H.A.

*Published in:*

PM: Pensioen magazine

*Document version:*

Publisher's PDF, also known as Version of record

*Publication date:*

2014

[Link to publication](#)

*Citation for published version (APA):*

Starink, B., & Heisen, P. H. A. (2014). Tien voorstellen voor stimulering markt DC-regelingen. *PM: Pensioen magazine*, 2014(4), 21-25.

### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright, please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

# Tien voorstellen voor stimulering markt DC-regelingen

**Toenemende levensverwachting, structureel lagere rente, volatiliteit op de financiële markten en aanscherping van internationale boekhoudstandaarden zorgen ervoor dat werkgevers op zoek gaan naar pensioenregelingen met minder risico's. Het nieuwe pensioencontract, als uitvloeisel van het Pensioenakkoord, komt hier goeddeels aan tegemoet. Dat nieuwe pensioencontract heeft veel kenmerken van een individuele beschikbarepremieregeling (DC-regeling), maar is in wezen een collectieve beschikbarepremieregeling (CDC-regeling). Zo wordt het pensioenresultaat afhankelijk van de financiële en economische marktontwikkelingen en wordt het aangepast aan een veranderende levensverwachting. De vraag is dan ook waarom niet direct de overstap naar een DC-regeling wordt gemaakt.**

Naar onze mening komt dit omdat er te veel spookverhalen rondgaan die DC-regelingen onbemind maken. Daarnaast zijn verbeteringen nodig aan de huidige beschikbarepremieregelingen en staat de huidige (fiscale) wet- en regelgeving de ontwikkeling van een 'ideale' DC-regeling in de weg. In dit artikel geven we aan hoe onze ideale DC-regeling eruit ziet en wat nodig is voor de ontwikkeling hiervan.

## ■ DE MISVERSTANDEN ROND DC-REGELINGEN

De DC-regeling is omgeven met een aantal hardnekkige spookverhalen die met name door emotie worden gedreven. Voorbeelden hiervan zijn dat een DC-regeling tot een onvoorspelbaar en lager pensioenresultaat zou leiden dan een DB-regeling en dat de gemiddelde deelnemer niet in staat zou zijn de juiste beleggingsbeslissingen te nemen, waardoor verkeerde keuzes worden gemaakt. Deze bezwaren zijn onjuist of kunnen worden weggenomen. Goede life

**De DC-regeling is omgeven met een aantal hardnekkige spookverhalen die met name door emotie worden gedreven**

cycles waarin risico's als het rente-, markt- en inflatierisico op een goede manier worden beheerst, kunnen het pensioenresultaat optimaliseren; zowel qua hoogte als qua volatiliteit.<sup>1</sup> Dit helpt de individuele deelnemer bij het nemen van juiste beslissingen of zorgt ervoor dat deelnemers helemaal geen keuze hoeven te maken.

Daarnaast blijkt een DB-regeling bij een pensioenfonds inmiddels ook niet vrij van risico's te zijn. In april 2013 en 2014 zijn pensioenrechten op grote schaal gekort, waardoor de zekerheid van een DB-re-

geling bij een pensioenfonds een schijnzekerheid blijkt te zijn. Ook kunnen de uitvoerings- en garantiekosten in een DC-regeling veel lager zijn dan bij een DB-regeling bij een pensioenfonds, vanwege de eenvoud van product en uitvoeringsmodel.

In figuur 1 illustreren wij dat een euro pensioenpremie in een DC-regeling in de meeste gevallen tot een hoger pensioenresultaat moet leiden dan in een DB-regeling op basis van een RSK-contract bij een verzekeraar. De afkorting RSK in de figuur staat voor rentestandkorting en TER voor Total Expense Ratio.

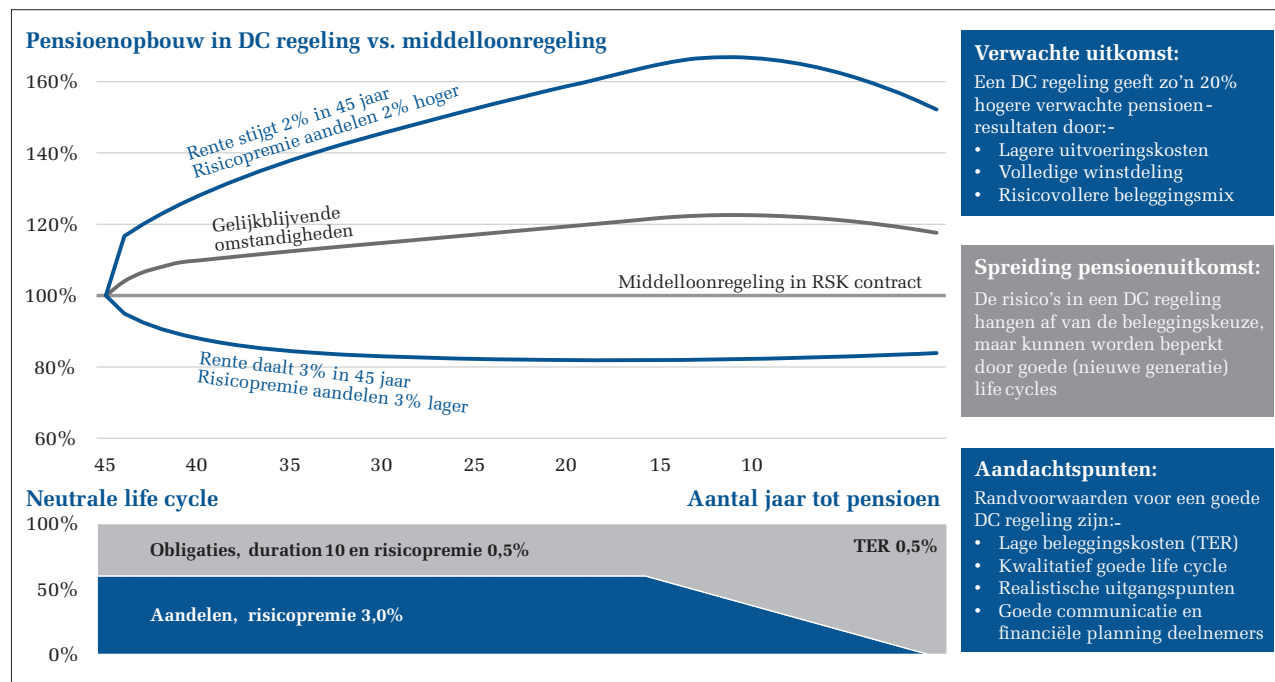
<sup>1</sup> Zie tevens Gaston Siegelaer, *Derde generatie DC: realiseer je eigen pensioenplanning*, Pensioen Magazine juni/juli 2012, p. 22-25.



**Patrick Heisen en Bastiaan Starink**

Drs. P.H.A. Heisen CFA en mr. B. Starink zijn beiden werkzaam bij Pensions, Actuarial & Insurance Services van PwC. Laatstgenoemde is tevens verbonden aan het CompetenceCentre for Pension Research van Tilburg University. Dit artikel is een bewerking van een artikel op de site van PwC

Figuur 1 Pensioenopbouw DC versus middelloon



Uit de figuur blijkt dat een DC-regeling bij gelijke marktomstandigheden een pensioen kan opleveren dat ten minste even hoog is als, of vaak zelfs hoger dan een DB-regeling, waarbij de risico's voor de deelnemer sterk kunnen worden beperkt. Zoals gezegd gaan we hierbij uit van eenzelfde nominale inleg in beide regelingen. Desondanks is de populariteit van DC-regelingen laag. Om die te vergroten, is een aantal verbeteringen noodzakelijk, die we hierna toelichten.

#### ■ VERBETERINGEN AAN DE PRODUCTKANT

Goede life cycles zijn onontbeerlijk bij een DC-regeling.<sup>2</sup> Een groot deel van de deelnemers in DC-regelingen kiest daarbij voor een zogenoemde default, waarbij een vooraf vastgestelde life cycle

### De wijze waarop life cycles worden ontworpen, heeft een grote invloed op de uiteindelijke resultaten

wordt toegepast. Het is juist deze life cycle die voor een groot deel het verwachte pensioenresultaat op basis van het bijbehorende risicoprofiel bepaalt. De wijze waarop life cycles worden ontworpen, heeft dan ook een grote invloed op de uiteindelijke resultaten. Deelnemers willen zich hier in het begin doorgaans niet in verdiepen, maar naarmate de pensioendatum nadert wordt de inte-

resse groter. Dan vindt men het prettig te weten dat de life cycle zijn werk goed heeft gedaan en dat de risico's goed zijn beheerst.

Naast het afbouwen van het beleggingsrisico over de diverse asset categorieën, kunnen life cycles ook het conversierisico/renterisico wegnemen naarmate de pensioendatum nadert, door inzet van de juiste renteafdekkingsinstrumenten in combinatie met vastrentende waarden. Dergelijke life cycles bestaan al, maar verbetering is mogelijk. Zo is de afbouw van het risico momenteel meestal vrij statisch en niet gericht op de individuele risicobehoeftes van de deelnemer. De risicoafbouw kan dynamischer door ook rekening te houden met de marktomstandigheden en individuele behoeftes van de deelnemer. De renteafdekkingsinstrumenten beschermen de deelnemer echter niet tegen een lagere rente dan de rekenrente waarmee de premie is vastgesteld, maar zijn meer gericht op fluctuaties in de marktrente. Daarmee blijft voor de deelnemer een renterisico bestaan.

### Iedere aanbieder stelt momenteel eigen life cycles samen, hetgeen ze onvergelijkbaar maakt

Verder bestaat er sterke behoefte aan vergelijkbaarheid en vereenvoudiging van life cycles. Iedere aanbieder stelt momenteel eigen life cycles samen, veelal op basis van eigen huisfondsen en eigen ALM-modellen met onderliggende aannames. Dit maakt life cycles van verschillende aanbieders onver-

gelijkbaar, hetgeen een belemmering voor een goede marktwerking vormt. Het op bedrijfs(tak)niveau ontwikkelen van een life cycle die aansluit bij het risicoprofiel van de doelgroep, kan uitkomst bieden.

### Transparante ALM

Zoals gezegd zijn de huidige life cycle producten al veel beter dan vijf jaar geleden. De life cycles werken echter alleen goed als de aannames bij het ALM-model dat bij de ontwikkeling van deze life cycles is gehanteerd, uitkomen. De effectiviteit van de life cycle wordt bepaald door de kwalitatieve werking van het ALM-model. Kiezen voor een life cycle is dus kiezen voor een ALM-model met bijbehorende aannames die veelal onbekend zijn en te complex om hier iets over te zeggen. De ALM-modellen zijn dus niet transparant, waardoor de wijze van modellering en de kwaliteit van het ALM-proces onmogelijk door externen/klanten valt te beoordelen. Het zou voor de pensioensector dan ook goed zijn als de aanbieders van DC-producten kunnen aantonen dat de modellen en het ALM-proces op een onafhankelijke wijze zijn gevalideerd. Een goede ALM leidt tot goede life cycles en hogere pensioenen. Life cycles kunnen dus worden verbeterd door ze af te stemmen op de doelgroep, en door ze objectief controleerbaar en vergelijkbaar te maken.

### Begeleiding beleggingskeuze door creëren van inzicht

Bij een DC-regeling moeten deelnemers beleggingskeuzes maken. Dit zijn keuzes met betrekking tot ingewikkelde financiële producten die bovendien een horizon van soms enkele decennia hebben. De consequenties van keuzes zijn zonder de juiste inzichten en hulpmiddelen lastig te overzien. Bij een DC-regel-

## Het probleem dat veel mensen helemaal geen interesse in pensioen hebben, wordt niet opgelost met het creëren van extra inzichten

ling zou iedere deelnemer daarom de beschikking moeten krijgen over een online portal waarbij het effect op lange termijn van keuzes wordt doorgerekend en overzichtelijk gepresenteerd. Dit kan bijvoorbeeld door een ALM- of prognosemodel in de pensioenportal te integreren. De deelnemer kan dan via de portal van alle (combinaties van) beleggingsopties die hem ter beschikking staan, zien wat de verwachte pensioenuitkomst is en hoe groot de upside en downside risico's zijn. Dat is geen wondermiddel, maar draagt zeker bij aan inzicht voor diegenen die daar behoefte aan hebben. Het probleem dat veel mensen helemaal geen interesse in pensioen hebben, wordt evenwel niet opgelost met het creëren van extra inzichten.

Die zijn feitelijk alleen bedoeld voor de geïnteresseerden. Wel kunnen goede randvoorwaarden wellicht helpen om meer mensen geïnteresseerd te krijgen. Daarnaast kan de deelnemer aan de hand van een vragenlijst worden getest op zijn risicobereidheid en zijn uiteindelijke pensioenbehoefte. Hoeveel pensioen heeft hij nu daadwerkelijk nodig?<sup>3</sup> Het 'voorgeprogrammeerde' doel van 70% van het laatstgenoten brutoloon is in veel gevallen niet nodig. Vaak is er ander verteerbaar vermogen beschikbaar en/of dalen de maandlasten na pensionering zo sterk dat een lager pensioen genoeg is. Dit betekent dat ook ander privévermogen, zoals spaargeld en te liquideren overwaarde in de woning, in een dergelijk keuzemodel moet kunnen worden geïntegreerd.<sup>4</sup>

### Koppeling tussen pensioenportal, belastingaangifte en Pensioenregister

Het Pensioenregister en de voorgevulde aangifte van de Belastingdienst kunnen goede bronnen zijn die via het gebruik van DigiD aan een pensioenportal moeten kunnen worden gekoppeld. De belastingaangifte geeft immers inzicht in de overwaarde in de eigen woning door de WOZ-waarde te salderen met de hypotheekschuld, en in het vermogen in box 3. Daarmee ontstaat als het ware een persoonlijk financieel planningsinstrument voor pensioen. In het voorontwerp van de Wet pensioencommunicatie wordt gesproken over het pensioendashboard. Hiervoor zijn domeinoverschrijdende innovaties nodig tussen pensioenuitvoerders, verzekeraars en de Belastingdienst, ondersteund door (politieke) wil en wetgeving. Een randvoorwaarde hierbij is een betrouwbare wetgever, die de (fiscale) spelregels niet tussentijds aanpast.

### ■ AANPASSING WET- EN REGELGEVING

Naast verbeteringen aan de productkant is er een aantal wijzigingen in wet- en regelgeving nodig om DC-regelingen beter te laten werken. Sommige wijzigingen zijn overigens niet specifiek van belang voor DC-regelingen, maar leiden wat ons betreft tot verbetering van de pensioenwet- en regelgeving in zijn algemeenheid.

### Geen eis voor een vaste en gelijkmatige levenslange uitkering

De Pensioenwet stelt al meteen in art. 1 de eis dat vanaf de pensioendatum een uitkering, afgezien van indexatie, korting en een beperkte hoog/laagmogelijkheid, in beginsel niet meer mag fluctueren. Deze eis

2 Zie tevens Jack Borremans en Roel Nass, *Life cycles in premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid*, Pensioen Magazine december 2012, p. 6-12.

3 Zie Arjan Soede, *Tevreden met pensioen*, Den Haag: Sociaal Cultureel Planbureau 2012 voor een lezenswaardige studie naar deze vraag. Zie ook zijn samenvatting in Pensioen Magazine maart 2013, p. 28-31.

4 Zie ook J. Been, M.G. Knoef, C.L.J. Caminada en K.P. Goudswaard, *Drie scenario's voor de pensioenopbouw in Nederland*, elders in dit nummer.

staat een economisch optimale DC-regeling in de weg. Ten eerste wordt daardoor slechts ongeveer twee derde van de totale looptijd van pensioen actief belegd, namelijk tot aan de pensioendatum. Op dat moment moeten de beleggingen worden geliquideerd en omgezet in een vaste en gelijkmatige uitkering. In de memorie van toelichting bij de Pensioenwet is daarover destijds het volgende gezegd: ‘Dergelijke overeenkomsten (waarbij wordt doorbelegd naar pensionering, *PH en BS*) kennen een zo grote onzekerheid in de uit-

## De eis dat een pensioenuitkering niet mag fluctueren, staat een economisch optimale DC-regeling in de weg

keringsfase dat de regering deze niet beschouwt als pensioenovereenkomsten. Pensioen moet een zekere mate van inkomenszekerheid bieden voor de oude dag. Dat kan alleen als het gaat om uitkeringen in geld waarvan de hoogte in ieder geval op de ingangsdatum voor de deelnemer is vastgesteld.’<sup>5</sup>

Uit dit citaat blijkt dat de regering meent dat, wanneer de pensioenhoogte op de pensioendatum niet is vastgesteld, de gewenste inkomenszekerheid niet wordt geboden. Dat is onjuist: met doorbeleggen kan tegenwoordig voldoende zekerheid worden gerealiseerd en enige onzekerheid over de hoogte van de uitkering hoeft niet slecht te zijn. De huidige wettelijke eisen maken namelijk dat niet alleen risico’s worden afgebouwd richting pensioendatum, maar ook rendementsbronnen. Dit leidt tot economische inefficiëntie, omdat de beleggingen op één vast moment moeten worden geliquideerd, ongeacht de waarde van de portefeuille en de rentestand op dat moment. En dat alles terwijl de beleggingshorizon nog decennia doorloopt.

Veel beter zou het zijn als na de pensioendatum kan worden doorbelegd. Dan hoeven de rendementsbron-

## De huidige wettelijke eisen maken dat niet alleen risico’s worden afgebouwd richting pensioendatum, maar ook rendementsbronnen

nen op de pensioendatum niet helemaal te zijn afgebouwd en kan met een na pensionering doorlopende life cycle een hoger rendement op latere leeftijd worden bereikt. De eis uit de Pensioenwet dat een pensioen in beginsel niet mag fluctueren, moet hiervoor worden aangepast. Deze bepaling is ontstaan vanuit de bescherming van de werknemer, maar kan voor dezelfde werknemer economisch nadelig uitwerken.

Overigens heeft staatssecretaris Klijnsma van SZW al een nadere analyse op dit punt aangekondigd.<sup>6</sup> Dit geeft hoop voor wetgeving die meer flexibiliteit voor de deelnemer met zich meebrengt.

### Levenslange uitkering

Daarnaast sluit de eis dat een pensioenuitkering per definitie levenslang is, wat ons betreft niet altijd aan bij de behoefte van gepensioneerden. De levenslange uitkering is bij de invoering van de Pensioenwet als volgt onderbouwd: ‘Het ligt vanuit de optiek van bescherming van de werknemer in de rede dat het ouderdomspensioen voortduurt totdat de gepensioneerde overlijdt.’<sup>7</sup> Dat lijkt ons veel te ongenueanceerd. Aangezien de AOW in Nederland voorziet in een basisinkomen, is het aanvullend pensioen in beginsel niet nodig om te overleven, maar heeft het als doel om na pensionering de persoonlijke levensstandaard te kunnen handhaven. Uit onderzoek blijkt dat de inkomensbehoefte van gepensioneerden de eerste zeven tot tien jaar na pensionering het grootst is. Na deze periode gaat de gepensioneerde steeds meer geld overhouden. Welvaartstechnisch is de inzet van pensioengeld dan ook optimaler wanneer een groter deel dan met de huidige fiscaal begrensde hoog-laagopties mogelijk is, in de beginfase van de pensionering kan worden genoten.

De eis dat een pensioenuitkering vast en gelijkmatig is, moet dus vervallen. Ook hoeft een uitkering niet per definitie levenslang te zijn, wetende dat velen na bijvoorbeeld hun tachtigste prima kunnen rondkomen met hun

## De eis dat een pensioenuitkering vast en gelijkmatig is, moet vervallen. Ook hoeft een uitkering niet per definitie levenslang te zijn

AOW en aanvullend privévermogen. Dit betekent tevens dat afkoop vanaf een bepaald pensioenniveau, vanaf een bepaalde leeftijd of voor bepaalde bestedingsdoelen – zoals aflossing van de hypotheekschuld of financiering van zorgkosten – mogelijk moet zijn. Wij stellen daarom voor de mogelijkheid te openen om het pensioen deels ineens te laten uitkeren. Dit kan tegen een fiscaal gunstig tarief, omdat daarmee toekomstige belastingopbrengsten naar voren worden gehaald. Gepensioneerden kunnen op die manier hun pensioengeld flexibeler inzetten.

Let wel: wij pleiten voor het bieden van de wettelijke mogelijkheden hiertoe, niet voor een verplichting. Een levenslange uitkering blijft de standaardoptie. Een variant hierop is een uitkeringstermijn van ten minste 20 jaar, zoals ook bij lijfrentebanksparen mogelijk is. Ook daarvoor lijkt nu serieus politieke aandacht te zijn, getuige antwoorden van minister Asscher van SZW,<sup>8</sup> de motie-Lodders<sup>9</sup> en een reactie van staatssecretaris Klijnsma van SZW.<sup>10</sup>

### Minder fiscale begrenzungen in opbouwfase

De fiscaliteit rond pensioen is sterk overgereguleerd. De fiscale regels voor DC-regelingen zijn afgeleid van die voor DB-regelingen. Dit betekent bijvoorbeeld dat de hoogte van de fiscaal toelaatbare stortingen actueel is afgestemd op de maximaal per jaar op te bouwen middelloonaanspraak.<sup>11</sup> Het 'denken' in tijds-evenredig opgebouwde aanspraken overheerst daarmee in de fiscale wet- en regelgeving. Dit zou wat ons betreft moeten veranderen, omdat het te beperkend uitwerkt. Wij stellen daarom voor de huidige fiscale toetsing op het niveau van de individuele werknemer los te laten en te vervangen door een toetsing op werkge-

## Wij stellen voor de huidige fiscale toetsing te vervangen door een toetsing op werkgevers- of brancheniveau

vers- of brancheniveau. Dit biedt partijen meer mogelijkheden voor maatwerk en innovatie, zonder dat de overheid de mogelijkheid verliest om de kosten van de omkeerregel budgettair beheersbaar te houden.

In haar uitwerking zou deze zienswijze betekenen dat een werkgever fiscaal gefaciliteerd een bepaald percentage van de loonsom aan pensioen mag besteden. Hoe hij dit besteedt en aan wie, voor welke regeling, voor DB of DC, voor reguliere premie, indexatie of herstellpremie enzovoort, is ter vrije beoordeling van de werkgevers en werknemers samen. Dit systeem sluit aan bij ontwikkelingen als de werkkostenregeling en loonsomheffing, waarbij fiscale toetsing niet op werknemers maar op werkgeversniveau plaatsvindt. Desgewenst kan bijvoorbeeld een relatief of nominaal maximum per werknemer worden gehanteerd, zoals maximaal 70% van het laatstgenoten loon aan pensioenuitkeringen of maximaal 1 miljoen euro aan pensioenvermogen. De huidige maximale jaarlijkse opbouwpercentages en beschikbarepremiestaffels kunnen dan komen te vervallen. Op deze manier heeft de overheid een effectief middel in handen om de kosten van de omkeerregel te reguleren en tegelijkertijd zijn sociale partners verlost van het dwingende Witteveen kader dat innovatie, maatwerk, een optimale en gewenste inzet van pensioengeld en marktwerking tegengaat.

### ■ TEN SLOTTE

Wij verwachten dat steeds meer organisaties overstappen naar DC-regelingen. De huidige markt van DC-regelingen kan echter worden verbeterd, zodat de traditionele bezwaren en vooroordelen tegen DC-regelingen worden weggenomen. Naast productverbeteringen zijn hiervoor wijzigingen in wet- en regelgeving nodig. Onze tien belangrijkste voorstellen zijn:

1. verbeter de communicatie en creëer meer inzicht rond DC-regelingen en de bijbehorende beleggingen;

2. creëer digitale verbindingen tussen instanties als het Pensioenregister, de Belastingdienst en pensioenuitvoerders, zodat deelnemers inzicht kunnen krijgen in hun totale oudedagsvoorziening;
3. optimaliseer de bestaande life cycle producten;
4. maak een onafhankelijke audit van life cycles en de achterliggende ALM-modellen mogelijk;
5. maak het mogelijk dat na pensionering wordt doorbelegd;
6. biedt de wettelijke mogelijkheid om pensioen vanaf een bepaald niveau ineens te laten uitkeren;
7. maak het mogelijk dat een pensioenuitkering niet per se levenslang hoeft te zijn;
8. laat de eis los dat een pensioenuitkering vast en gelijkmatig is;
9. vereenvoudig en dereguleer de fiscale wet- en regelgeving op het gebied van pensioenen;
10. reguleer de pensioenopbouw fiscaal door een premimaximum op bedrijfs(tak)niveau in te voeren en laat regulering op individueel niveau los.

Op deze manier kan de markt voor DC-regelingen de benodigde innovatie doormaken en daarmee bijdragen aan het behoud van het Nederlandse pensioenstelsel. Het vergt een denkomslag, maar we kunnen daarbij leren van 'best practices' in landen als Denemarken en het Verenigd Koninkrijk. ●

5 Kamerstukken II, 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 13.

6 Kamerstukken II, 2013/14, 32 043, nr. 178, p. 2.

7 Kamerstukken II, 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 13.

8 Brief van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aan de Tweede Kamer van 2 juli 2012, kenmerk AV/PB/2012/6093.

9 Kamerstukken II, 2013/14, 32 043, nr. 185.

10 Kamerstukken II, 2013/14, 32 043, nr. 178, p. 1.

11 Het beschikbarepremiebesluit biedt in onderdeel 6.2 de mogelijkheid om bij een DC-regeling uit te gaan van de kostprijs van een middelloonregeling. Dit brengt het fiscale kader voor DB en DC dicht bij elkaar. De bijbehorende voorwaarden zijn echter bezaaid en maken een effectieve toepassing en uitvoering onnodig lastig. Besluit van 12 februari 2013, nr. BLKB2013/43M, Stcrt. 2013, 4432.