

date: 23.06.2014

place: Amsterdam

Te behalen uitkering varieert bij DC-pensioen sterker dan bij DB

- Frank van Alphen, FD media

Het verschil tussen de uitkering in een pessimistisch en een optimistisch scenario is bij een DC-regeling vele malen groter dan bij een DB-regeling. In een neutraal scenario scoort een DC-regeling bovendien slechter.

Dit valt af te lezen uit de [Pensioenvergelijker](#) die Aon Hewitt onlangs heeft geïntroduceerd. Het adviesbureau vergelijkt uitkomsten van DC- en DB-regelingen bij dezelfde maatmensen. In sombere en neutrale scenario's leiden DB-regelingen tot hogere uitkeringen. In het optimistische scenario scoort DC royaal beter. Daarnaast laat Aon Hewitt de ontwikkeling in DC-regelingen zien, door te tonen hoe ze presteren in vergelijking met het vorige kwartaal.

‘De Pensioenvergelijker geeft inzicht in de uitkering die je kunt krijgen bij een DC-regeling’, zegt Corine van Egmond van Aon Hewitt. ‘Veel aanbieders laten het opgebouwde kapitaal zien, maar niet de uitkering die je zou kunnen kopen. Die uitkering zegt de meeste deelnemers meer dan het opgebouwde kapitaal.’

Optimistisch en pessimistisch

In de Pensioenvergelijker kan de bezoeker onder meer zijn inkomen, leeftijd en eerder gespaard kapitaal invullen. Vervolgens krijgt hij te zien hoe hoog de uitkering zal zijn in een optimistisch, een neutraal en een pessimistisch scenario. De verschillen zijn groot. Wie op zijn 35ste begint, ontvangt op 65-jarige leeftijd (de vergelijker rekent nog met deze pensioenleeftijd) in het optimistische scenario ruim 120% van zijn gemiddelde salaris (inclusief AOW). In het somberste scenario is dat gehalveerd (61%).

‘In het pessimistische scenario zitten een aantal factoren tegen’, aldus Van Egmond. ‘De aandelen hebben weinig opgeleverd en de rente is laag.’ Hoe lager de rente, hoe lager de uitkering die de deelnemer kan aanschaffen bij een verzekeraar. Om de pensioenuitkomsten te bepalen, heeft Aon economische scenario’s doorgerekend. Het pessimistisch scenario geeft het 5% percentiel weer. De 5% slechtste uitkomsten bevinden zich onder deze waarde. Het pessimistisch scenario kan worden beschouwd als een ondergrens voor de mogelijke uitkomsten.

In een DB-regeling bouwt de deelnemer onder dezelfde condities een pensioen op van 69% van het salaris (hier is uitgegaan van 2,15% opbouw per jaar). Het economische klimaat heeft nauwelijks vat op dit percentage. Het verschil tussen het opgewekte en sombere scenario is slechts enkele procentpunten. Van Egmond: ‘Hierin zie je terug dat in een DB-regeling risico’s met elkaar worden gedeeld.’

Neutraal scenario

Opvallend is dat DB-deelnemers in het neutrale scenario nog iets meer pensioen overhouden dan DC-deelnemers. Een veertiger die pensioen opbouwt in gangbaar pensioenfonds kan rekenen op 62% van zijn laatst verdiende salaris. In de DC-variant valt het pensioen 5 procentpunten lager uit. De uitkering is lager vanwege de lage rente en de afbouw van het aandelenbelang vanaf 45-jarige leeftijd naar nul op 65-jarige

leeftijd. Hierdoor profiteert de deelnemer de laatste jaren voor zijn pensioen nauwelijks van rendement op aandelen.

De verschillen in uitkomsten nemen af naarmate de deelnemer ouder wordt. ‘Een steeds groter deel van het kapitaal wordt in vastrentende waarden belegd in de lifecycle-belegging’, zegt Van Egmond. Een 55-jarige die begint in een DC-regeling hoeft niet te vrezen voor enorme uitschieters naar beneden. De andere kant van de medaille is dat de uitkering evenmin veel hoger kan uitvallen. De resultaten liggen dichterbij in de buurt van een DB-regeling.

Lifecycle

Bij het maken van de berekeningen is Aon Hewitt uitgegaan van lifecyclebeleggen. Bij lifecyclebeleggen daalt het aandeel zakelijke waarden met het oplopen van de leeftijd van de deelnemer. Aan het einde van de rit, tevens het moment waarop een annuïteit moet worden aangeschaft bij een verzekeraar, zit het hele kapitaal in vastrentende waarden. Zowel Premiepensioen instellingen (PPI's) als verzekeraars en pensioenfondsen storten premies uit individuele DC-regelingen meestal in lifecyclebeleggingen.

‘We vinden dat een goede lifecyclebelegging aan drie voorwaarden moet voldoen’, zegt Van Egmond. ‘Ten eerste moet in het begin behoorlijk offensief worden belegd. Dat is de enige manier om extra rendement boven de risicovrije rente te realiseren. Ten tweede moet het risico aan het einde helemaal zijn afgebouwd. Ten slotte moet aan het eind het hele kapitaal in langlopende obligaties zitten. Dat is een bescherming tegen een lage rente op de conversiedatum.’

Niet alle lifecyclebeleggingen voldoen aan deze voorwaarden. Sommige zijn bijvoorbeeld minder offensief bij de start of bouwen sneller af. Hierdoor is het niet zo dat individuele deelnemers hun situatie exact kunnen nabootsten met op de site van Aon Hewitt.

De kwartaal op kwartaal-vergelijking van DC-regelingen geeft inzicht in de impact van de rente op de resultaten. Vergeleken met vorig kwartaal is de index voor DC-regelingen met 1 punt gezakt. Vanwege de lagere rente zijn de uitkeringen die deelnemers kunnen aanschaffen iets gedaald. Aon heeft becijferd dat een 40-jarige werknemer met een modaal inkomen een pensioen van 795 euro per maand tegemoet kan zien. Vorig kwartaal was dat nog 800 euro per maand.

Indexatie

Belangwekkend verschil tussen de huidige DC-regeling en DB-regelingen is dat de DC-uitkering vast staat. Als een annuïteit is gekocht, blijft het bedrag dat de gepensioneerde ontvangt gelijk. Bij een inflatie van 2% slinkt de koopkracht van de uitkering na 20 jaar met een derde. Een DB uitkering wordt in principe wel geïndexeerd als de dekkingsgraad van het fonds het toelaat. Dat gebeurt lang niet altijd, bleek de afgelopen jaren. Veel grote fondsen hebben al vijf jaar niet geïndexeerd.

Netspar-werkgroep

De grote verschillen in uitkomsten bij DC-regelingen kunnen in de toekomst minder worden als een aantal regels die gelden voor DC-regelingen worden aangepast. Onlangs pleitte een werkgroep van Netspar voor een aantal wijzigingen om een gelijk speelveld tussen DC en DB-regelingen te creëren.

De belangrijkste aanbeveling van de werkgroep, waarin vertegenwoordigers van de wetenschap, verzekeraars, toezichthouder en pensioenfondsen zaten, is dat er meer flexibiliteit moet komen in de uitkeringsfase. Zo moet het mogelijk zijn een deel van het opgebouwde kapitaal te blijven beleggen in aandelen. Bij DB-regelingen blijft de deelnemer profiteren van beleggingswinsten van het pensioenfonds. Dit verhoogt zijn kans op indexatie.

‘Door na de conversiedatum deels te blijven beleggen in aandelen bij een DC-regeling maak je het mogelijk de uitkering te indexeren’, zegt Van Egmond. Binnen de huidige regelgeving is dit nog niet mogelijk. Een andere wens van DC-aanbieders is de vrijheid de annuïteit gefaseerd in te komen. Hierdoor zit de deelnemer niet vast aan het rentepeil op de dag dat hij het pensioen wil laten ingaan. Op deze wijze wordt dat renterisico gespreid in de tijd.

Bescheiden marktaandeel

De hoeveelheid vermogen in DC-regelingen is nog bescheiden. DNB meldde onlangs dat PPI's, verzekeraars en pensioenfondsen bijna €15 mrd in DC-regelingen beheren. De elf PPI's beheren €0,5 mrd (eind maart 2014), verzekeraars €9,1 mrd (ultimo 2012) en pensioenfondsen €4,8 mrd (ultimo 2012). Ter vergelijking: in DB-regelingen zit meer dan €1000 mrd.

Volgens Aon nemen zo'n 900.000 werknemers deel aan een DC-regeling. Soms zijn dit excedentregelingen bovenop een DB-regeling. De verwachting is dat het aantal deelnemers nog verder zal groeien, omdat veel bedrijven willen overstappen naar een DC-regeling met voorspelbare kosten