

# Nieuwsflits – Dynamisch vulbeleid

Een dynamisch vulbeleid voor de solidariteitsreserve kan leiden tot een robuustere en meer evenwichtige opzet van het beleid.

## Inleiding en conclusie

Wij geven fondsen in overweging om de solidariteitsreserve in de solidaire premieregeling dynamisch te vullen. Dit betekent dat de bijdrage aan de solidariteitsreserve vanuit het overrendement afneemt, als de omvang van de solidariteitsreserve toeneemt. Een dynamisch vulbeleid kan leiden tot een robuustere lange termijn financiële opzet van de solidariteitsreserve en daarmee tot een betere bescherming tegen dalingen van de ingegane uitkeringen op middellange termijn. Dit terwijl de negatieve impact op de hoogte van de uitkeringen in de verwachte en ‘goed weer’-scenario’s zeer beperkt is. Daarmee kan een dynamisch vulbeleid leiden tot een meer evenwichtige opzet van het beleid.

Wij zijn er in onze berekeningen van uitgegaan dat de solidariteitsreserve in een collectieve uitkeringsfase wordt gebruikt om een daling van de nominale uitkering te voorkomen dan wel te beperken. Hierbij wordt, indien van toepassing, alleen de uitkering in het betreffende jaar aangevuld vanuit de solidariteitsreserve (in enig jaar wordt maximaal 40% van de solidariteitsreserve ingezet).

## Probleem met vullen vanuit één constant percentage

Het probleem met het vullen met één constant percentage van het overrendement<sup>1</sup>, is dat in de meeste scenario's de omvang van de solidariteitsreserve snel oploopt naar het maximale niveau. Dit terwijl tegelijkertijd de omvang van de solidariteitsreserve in ‘slecht weer’-scenario’s op middellange termijn te hard leeg kan lopen voor een effectieve werking, als er niet voldoende wordt gevuld vanuit het overrendement.

Dat de solidariteitsreserve in de meeste scenario’s oploopt, wordt veroorzaakt doordat er doorgaans niet veel vulling nodig is vanuit het overrendement, omdat er in de meeste gevallen genoeg in de solidariteitsreserve zit om eventuele dalingen van uitkeringen op te vangen. Bovendien groeit de solidariteitsreserve als percentage van het totale vermogen ‘autonoom’ door het verrichten van pensioenuitkeringen<sup>2</sup>. Dit kan worden toegelicht aan de hand van onderstaand voorbeeld.

## Voorbeeld:

Als er bijvoorbeeld 5% in de solidariteitsreserve zit en er wordt een pensioenuitkering van € 1 verricht, blijft er circa € 0,05 achter in de solidariteitsreserve. Doordat het vermogen als gevolg van de verrichte pensioenuitkering in euro’s afneemt en de solidariteitsreserve in euro’s gelijk blijft, stijgt de omvang van de solidariteitsreserve als percentage van het vermogen.

Dit effect heeft bovendien tot gevolg, dat indien in enig jaar de aanvulling vanuit de solidariteitsreserve op de uitkeringen minder is dan de 5% in dit voorbeeld, de solidariteitsreserve zelfs in die jaren in omvang toeneemt.

<sup>1</sup> Deze notitie gaat uitsluitend in op vullen uit overrendement. De hier genoemde theoretische problematiek bij het vullen vanuit één constant percentage uit overrendement kan ook gelden voor het vullen vanuit één constant percentage uit premie.

<sup>2</sup> Het omgekeerde effect treedt op bij premie-inleg, indien de nieuwe pensioenopbouw geen bijdrage uit premie levert aan de solidariteitsreserve. Indien de jaarlijkse premie-inleg hoger is dan de jaarlijkse pensioenuitkeringen, kan de solidariteitsreserve derhalve ‘autonoom’ dalen. Echter, in die gevallen is de uitkeringsfase relatief beperkt qua omvang, waardoor de omvang van de solidariteitsreserve ook snel kan oplopen indien het vulbeleid vanuit overrendement ‘te’ ruim is.

Deze 'autonome' groei van de solidariteitsreserve wordt minder als de omvang van de solidariteitsreserve afneemt: bij 2% omvang blijft er slechts € 0,02 achter na het verrichten van een pensioenuitkering van € 1. Het is derhalve naar onze mening vanuit deze optiek logisch om de solidariteitsreserve méér te vullen als de omvang kleiner is, omdat er dan minder 'autonome' groei plaatsvindt en er dus meer vulling vanuit een andere bron nodig is.

### Alternatief: dynamisch vullen

Een dynamisch vulbeleid, waarbij er meer wordt gevuld uit het overrendement als de omvang van de solidariteitsreserve relatief klein is en minder als de omvang relatief groot is, lijkt een robuustere financiële opzet van de solidariteitsreserve te kunnen bieden. Dit betekent dat de bescherming tegen dalingen van de ingegane pensioenuitkeringen beter geborgd is voor de langere termijn, waardoor de evenwichtigheid van de opzet beter kan worden onderbouwd.

In onze berekeningen zijn wij uitgegaan van het volgende dynamische vulbeleid, maar hier zijn uiteraard meerdere varianten op te bedenken:

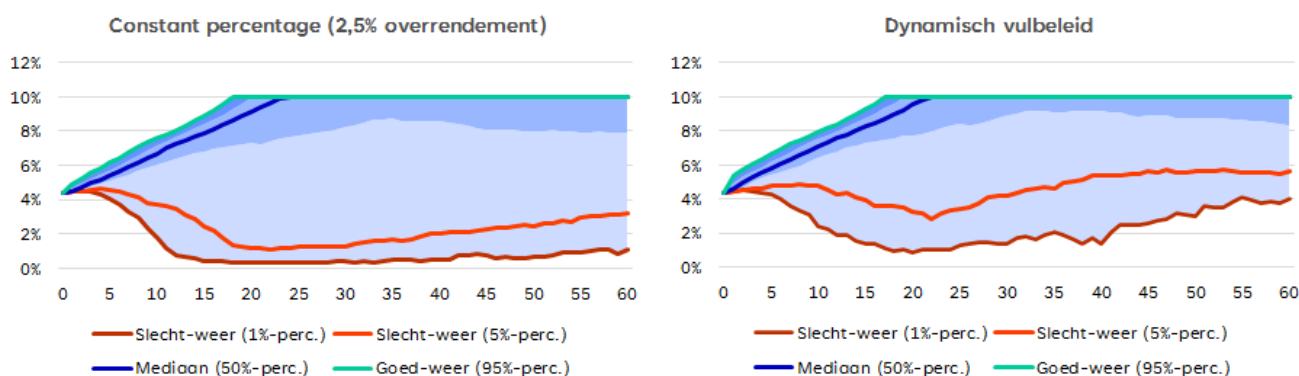
- |  |   |
|--|---|
| • Als solidariteitsreserve kleiner dan 3%:   | jaarlijks vullen met 10% van overrendement  |
| • Als solidariteitsreserve tussen 3% en 4%:  | jaarlijks vullen met 7,5% van overrendement |
| • Als solidariteitsreserve tussen 4% en 6%:  | jaarlijks vullen met 5% van overrendement   |
| • Als solidariteitsreserve tussen 6% en 8%:  | jaarlijks vullen met 2,5% van overrendement |
| • Als solidariteitsreserve tussen 8% en 10%: | niet vullen en niet afromen                 |
| • Als solidariteitsreserve groter dan 10%:   | maximum (afromen solidariteitsreserve)      |

### Belangrijkste conclusies

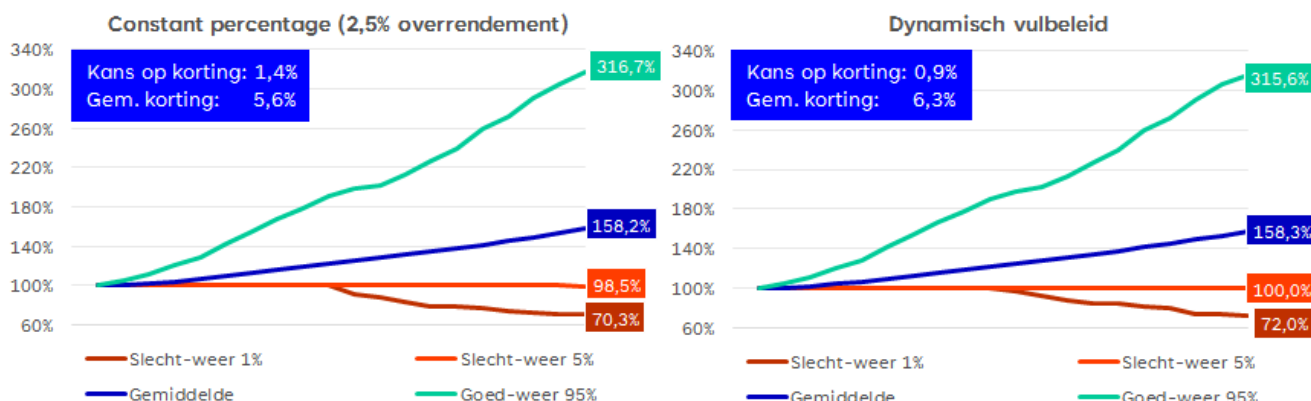
Onze belangrijkste conclusies naar aanleiding van onze berekeningen zijn als volgt:

- Door het dynamisch vulbeleid is de solidariteitsreserve op de lange termijn beter gevuld in het 'slecht weer'-scenario (5% percentiel) en het 'zeer slecht weer'-scenario (1% percentiel).
- Een dynamisch vulbeleid zorgt voor huidige én toekomstige gepensioneerden voor betere bescherming tegen een daling van de ingegane uitkering in 'slecht weer'-scenario's. De kans op een verlaging van de nominale uitkering neemt af. Het leidt wel tot beperkt lagere uitkeringen in het mediane en 'goed weer'-scenario. Hierdoor kan een dynamisch vulbeleid als meer evenwichtig worden beschouwd.
- Het effect van het hanteren van een dynamisch vulbeleid op de vervangingsratio's (50% en 5% percentiel) is zeer beperkt.
- De eventuele keuze voor een dynamisch vulbeleid zal met name gedreven zijn door de wens voor een beperking van de volatiliteit van de ingegane uitkering en het op lange termijn effectief houden van de solidariteitsreserve.

In onderstaande grafieken wordt het verloop van de solidariteitsreserve weergegeven over een horizon van 60 jaar bij een constant vulpercentage (2,5%) en het dynamisch vulbeleid:



In onderstaande grafieken wordt het verloop van de nominale pensioenuitkering van een huidige gepensioneerde weergegeven over een horizon van 20 jaar bij een constant vulpercentage (2,5%) en het dynamisch vulbeleid:



### Mogelijke nadelen

Er zitten echter ook mogelijke nadelen aan een dynamisch vulbeleid:

- Het uitleggen van de veranderende vulpercentages in de tijd vergt extra aandacht in de communicatie. Het dynamisch vulbeleid kan worden uitgelegd vanuit de gedachte dat er meer moet worden gespaard als er minder in de spaarpot zit, maar dit kan mogelijk op een ongelukkig moment plaatsvinden.
- Als het de afgelopen jaren slecht is gegaan met de beleggingsresultaten en de solidariteitsreserve daardoor onder een grensniveau is gezakt, kan de behoefte om meer rendement toe te voegen aan het persoonlijk pensioenvermogen juist groot zijn. Bij een dynamisch vulbeleid kan het in die situatie zo zijn dat er juist een groter deel van het overrendement naar de solidariteitsreserve gaat.
- De impact op de administratieve uitvoerbaarheid is een openstaand vraagstuk. In plaats van één vast percentage in te regelen in de administratie zal het vulpercentage geparametriseerd dienen te worden.

Wilt u meer weten over het dynamisch vullen van de solidariteitsreserve? Of wilt u met ons hierover van gedachten wisselen? Neem dan contact op met:



Daan Kleinloog  
[daan.kleinloog@sprenkels.nl](mailto:daan.kleinloog@sprenkels.nl)  
 06 – 20 61 93 60



Ewout Schotanus  
[ewout.schotanus@sprenkels.nl](mailto:ewout.schotanus@sprenkels.nl)  
 06 – 33 05 89 03



Dania Rodill  
[danial.rodill@sprenkels.nl](mailto:danial.rodill@sprenkels.nl)  
 06 – 82 09 84 09