Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

EDITIE 13
WINTER
2011

NETSPAR MAGAZINE

AOW kan niet snel genoeg omhoog

Pensioenakkoord staat of valt met uitwerking

Communicatie en invaren cruciaal voor Pensioenakkoord

Thema: Pensioenakkoord

EDITIE 13
WINTER
2011

INHOUDSOPGAVE

Thema: Pensionakkoord

Pensioenakkoord staat of valt met uitwerking 3
FTK, communicatie en invaren cruciaal voor Pensioenakkoord 7
AOW kan niet snel genoeg omhoog 9

Een nieuwe positionering voor Netspar 11

Partner Profiel

Robeco 12

Paper Page 14

Econoom en risico-expert eensgezind:

PENSIOENAKKOORD STAAT OF VALT MET UITWERKING

Het Pensioenakkoord tussen de sociale partners en de regering is in principe een prima overeenkomst. Vooral omdat het aangeeft dat er niet langer garanties zijn, en omdat het de hoogte van de toekomstige pensioenen met name afhankelijk maakt van de financiële markten. Het is echter de juiste uitwerking van een aantal onderdelen, die zal bepalen of de beoogde houdbaarheid van het pensioenstelsel ook wordt gehaald, zo onderstrepen Theo Kocken, hoogleraar risicomanagement aan de Vrije Universiteit in Amsterdam, en Lans Bovenberg, hoogleraar economie aan Tilburg University.

Door Leen Preesman

"Het Pensioenakkoord heeft goede aspecten. Het geeft aan dat er geen hoge onvoorwaardelijke rechten zijn, en dat hoge onvoorwaardelijke rechten niet kunnen worden opgebracht uit premieheffing en beleggingen. En dus dat pensioenen moeten kunnen worden verlaagd in slechte tijden. Maar veel hangt af van hoe de nog uitgewerkte onderdelen er gaan uitzien. Een verkeerde uitwerking kan het akkoord alsnog desastreus doen uitpakken," stelt Theo Kocken, tevens directeur van Cardano Risk Management.

"Het akkoord is een tussenstap, omdat er nog zoveel verder moet worden uitgewerkt," beaamt Lans Bovenberg, doelend op de reeks aanvullende onderzoeken die nog lopen. "Het is goed dat het helderheid biedt over het ontbreken van garanties. En dat nominale garanties worden ingewisseld voor voorwaardelijke maar reële pensioentoezeggingen, gericht op de dekking van het inflatierisico."

Bovenberg:

'Maak pensioenopbouw in de tweede pijler minder riant'

Wat moet er echt veranderen aan het huidige Pensioenakkoord?

Kocken: "De disconteringsvoet op basis van verwacht rendement, die is afgesproken voor de verplichtingen. Die zou pensioenfondsen ertoe kunnen verleiden om de dekkingsgraad te optimistisch in te schatten, en om daardoor te snel te indexeren ten koste van de jongere deelnemers. We moeten naar een wettelijk vastgestelde arbitragevrije rekenrente: een disconteringsvoet die voorkomt dat pensioenrechten verschuiven van jongeren naar ouderen, of omgekeerd. De generaties moeten elkaar kunnen blijven vertrouwen."

"We moeten een marktconsistente waardering invoeren, die niet mag wijzigen door beslissingen van pensioenfondsbesturen over bijvoorbeeld het beleggingsbeleid," stelt Bovenberg, die ook oprichter is van Netspar. "De pensioenfondsen moeten wel de mogelijkheid houden om anders te beleggen als de wereld verandert. Maar dat mag niet leiden tot een herverdeling tussen de generaties. Zou dat wel op grote schaal gebeuren, dan dreigen de deelnemers die daarvoor de prijs betalen, hun vertrouwen in het collectieve stelsel te verliezen."

Is het voor een duurzaam pensioenstelsel voldoende als de AOW-leeftijd per 2020 naar 66 gaat, en per 2025 naar 67?

"Als we willen voorkomen dat jongeren later de rekening krijgen, gaat het te langzaam," meent Kocken. "Om het stelsel echt betaalbaar te houden, zou de pensioenleeftijd eigenlijk elke vijf jaar met een jaar moeten worden verhoogd. We zouden over 20 jaar moeten uitkomen op 69 of zelfs 70 jaar."
Hij zegt zich daarnaast af te vragen waarom ook rijke ouderen onder het Pensioenakkoord de afgesproken extra AOW-verhoging van 0,6% krijgen. "De middelen die opgaan aan die extra verhoging, kunnen beter worden gebruikt om lagere inkomens de gelegenheid te geven om op hun 65e met pensioen te gaan," zegt hij.

Bovenberg toont zich wat minder radicaal. "Ik vind ook dat de AOW-leeftijd eerder en stapsgewijs moet stijgen. Maar ik zou willen beginnen om de pensioenopbouw in de tweede pijler minder riant te maken," reageert hij. "Dat zou vooral voor de midden- en hogere inkomensgroepen effectief zijn, want die leven tien tot vijftien jaar langer, en worden bovendien oud in een betere gezondheid."
Volgens hem heeft verhoging van de pensioenleeftijd in de tweede pijler een vertraagd effect. "Vanwege het kapitaalgedekte stelsel, duurt het immers lang voordat dat doorwerkt in de leeftijd waarop werknemers het arbeidsproces verlaten," licht hij toe.

De econoom meent overigens dat de huidige crisis eigenlijk een verkapte zegening is. "Die zorgt ervoor ervoor dat de pensioenleeftijd van hoger opgeleiden sneller stijgt," legt hij uit. "Maar eigenlijk zou ook de fiscalisering van de pensioenen sneller en grondiger moeten worden doorgevoerd dan de huidige 'Bosbelasting' nu voorstaat. Die zou de verhoging van de pensioenleeftijd van hogere- en middeninkomens verder kunnen versnellen."

Hoe schat u de 'invaarbaarheid' van bestaande en nieuwe pensioenrechten in?

Kocken: "Een collectieve samenvoeging lijkt juridisch moeilijk. Maar om voldoende draagvlak te krijgen onder de deelnemers, moet volstrekt duidelijk worden gemaakt dat alle generaties er met het nieuwe pensioencontract op vooruitgaan. Daarom moet in elk geval het beoogde nieuwe contract beter worden geformuleerd. Hoe straks wordt omgegaan met de voorwaardelijke rechten, en of er een discontovoet komt die fair is voor alle generaties, raakt alle deelnemers."

"Het huidige pensioencontract moet eerst duidelijk worden geïnterpreteerd, voordat je het goed kunt vergelijken met het nieuwe," vult Bovenberg aan. "De nieuwe overeenkomst moet flexibel worden gedefinieerd. Het moet het risicoprofiel van een pensioenfonds niet voor eeuwig vastleggen, maar moet het bestuur de vrijheid geven om het aan te passen. Maar dat alles onder de randvoorwaarde dat het niet ten koste gaat van bepaalde groepen: de marktwaarde van de aanspraken mag er niet door veranderen."

Kocken:

''Een verkeerde uitwerking van het Pensioenakkoord kan desastreus uitpakken'

Bovenberg zegt de voorkeur te geven aan het collectief samenvoegen van bestaande en nieuwe pensioenrechten. "De effecten van individueel invaren zijn heel moeilijk uit te leggen, en de uitvoering ervan wordt heel kostbaar," legt hij uit "Maar als het niet anders kan, dan zou het desnoods op individuele basis moeten gebeuren. "Want de bestaande en nieuwe pensioenrechten móeten worden samengevoegd. Gebeurt dat niet, dan blijven we zitten met het systeem van nominale pensioengaranties. Als de overheid verplicht om ook nominaal te gaan beleggen, wordt het moeilijk om pensioenen te indexeren voor inflatie. Dat is vooral voor jongeren desastreus."

"Individueel invaren lijkt me, praktisch gezien, heel gecompliceerd om uit te voeren," reageert Kocken. "De 400 pensioenfondsen moeten hun deelnemers

dan heel zorgvuldig een keuze bieden, en ook de administratieve systemen moeten op individuele contracten worden afgestemd. Dat betekent een enorme operatie," schetst hij het probleem. "Maar het voordeel van individueel invaren is wel dat je dan geen juridische problemen hebt."
Hij wijst er daarbij op dat pensioenfondsbesturen er ook voor mogen kiezen om het bestaande stelsel – op basis van harde nominale rechten en zacht indexatiepotentieel – aan te houden. "Kijk bijvoorbeeld naar de beroepspensioenfondsen. Die hebben weliswaar een lage harde pensioenopbouw, maar kennen wel een hoge indexering toe." Bovenberg; "Maar de regels van het financieel toetsingskader moeten dan wel worden verscherpt!"

Hoe zou het toekomstig pensioentoezicht eruit moeten zien?

De uiteindelijke rekenrente, de toekomstige discipline in het beleggingsbeleid, alsmede de invulling van de communicatie, zullen bepalend zijn voor het vereiste toezichtsregime, zo onderstrepen beide hoogleraren. "We hebben geen nieuwe toezichthouder nodig naast De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten," voegt Kocken eraan toe. "Zij kunnen de risico's ten opzichte van de financiële markten prima inschatten."

"De communicatie naar de deelnemers wordt heel belangrijk, en moet veel meer gaan over de risico's die horen bij een reële pensioenopbouw," voorziet Bovenberg. "En voor de begrijpelijkheid bij de deelnemers moet de communicatie veel meer gebeuren in termen van koopkracht. De AFM moet erop toezien dat pensioenfondsen ook kunnen waarmaken wat ze voorspiegelen. En DNB moet ervoor waken dat de pensioenfondsen voldoende geld in kas hebben."

Kocken: "Eigenlijk zouden de pensioenfondsen de mogelijkheid moeten hebben om hun deelnemers een combinatiecontract aan te bieden, met een leeftijdsafhankelijke verhouding aan zachte en harde pensioenrechten. Ook al zou dat zekerheid geven op een láger pensioen, het zou vertrouwen scheppen onder de deelnemers."

Bovenberg: "De werknemers willen vooral een soort eigendomsrecht hebben. Dat zou in het nieuwe pensioencontract beter moeten worden omschreven."

Kocken vindt zelfs dat dit de hoogste prioriteit zou moeten hebben. "We moeten voorkomen dat een andere rekenrente wordt gebruikt om de dekkingsgraden op te krikken. Daarmee zou je het probleem wegdefiniëren, en pensioenrechten stelen van de jongeren," stelt hij.

Hoe blijft het nieuwe pensioencontract uitlegbaar naar de deelnemers?

"De pensioenfondsen moeten zich beperken tot de kern van de zaak," meent de risico-expert. "Ze moeten uitleggen dat het systeem eerlijk is, en dat hun pensioenrechten alleen kunnen worden aangetast door ontwikkelingen op de financiële markten."

"De deelnemers moeten inzicht krijgen in de totale waarde van hun pensioenpot," benadrukt Bovenberg. Hij stelt voor dat bedrag ook in het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) te laten vermelden. "Het UPO zou bovendien moeten aangeven wat er met de pensioenuitkering gebeurt in een stress-scenario," zegt hij.

Kocken: "Als alle cruciale onderdelen van het Pensioenakkoord grondig zijn uitgewerkt, dan is dat straks goed te communiceren. Een duidelijke uitwerking voorkomt dat verschillende partijen afspraken verschillend gaan interpreteren."

Moeten pensioenfondsen ook bij een reële pensioenopbouw buffers aanhouden?

"De collectieve buffers moeten het liefst zo klein mogelijk blijven," vindt Bovenberg. "We moeten voorkomen dat de verleiding ontstaat om iets uit te delen, omdat het idee ontstaat dat er anonieme buffers bestaan die van niemand zijn." Hij zegt liever een directe toedeling van het vermogen te zien, in termen van individuele rechten. "Bijvoorbeeld door onzekerheden al in de pensioenaanspraken te verwerken. En door de discontovoet niet te hoog te zetten, omdat de inflatieaanpassing al is meegenomen in de individuele aanspraak."

Kocken: "Om te voorkomen dat buffers – idealiter de zachte rechten binnen een 'combicontract' – oneevenwichtig over de generaties worden uitgedeeld, moeten we gewoon eigenaarschap geven over deze rechten. Er is niets mis met het collectief delen van risico's en het dempen van schokken in het inkomen van gepensioneerden. Maar dat moet wel transparant en eerlijk gebeuren..."

Gerard Rutten, directeur DSM Pension Services:

"FTK, COMMUNICATIE EN INVAREN CRUCIAAL VOOR PENSIOENAKKOORD"

"Het belangrijkste winstpunt van het Pensioenakkoord is dat het nieuwe pensioencontract duidelijk aangeeft wat er gebeurt als het tegenzit. Het nieuwe pensioencontract laat zien dat het instrument van de pensioenpremie eindig is, en hoe het risico moet worden verdeeld als de financiële markten fluctueren. En dat we ermee rekening moeten houden dat niet alleen de jaarlijkse indexatie onzeker is bij volatiele beleggingsmarkten, maar dat ook de opgebouwde pensioenrechten daaronder kunnen lijden."

Gerard Rutten

Door Leen Preesman

Gerard Rutten – directeur van DSM Pensioen Services (DPS), de uitvoeringsorganisatie van het Pensioenfonds DSM Nederland – geeft aan voorzichtig optimistisch te zijn over het Pensioenakkoord. Tegelijkertijd maakt hij echter duidelijk dat de hele deal staat of valt met de uitkomst van de verdere uitwerking ervan.
"De uiteindelijke combinatie van het pensioencontract en het financieel toetsingskader is nodig om toekomstige pensioenbelofte te kunnen beoordelen," zegt hij.

"Daarnaast zijn er nog een heleboel onzekerheden zolang alle lopende onderzoeken nog niet zijn afgerond. En vervolgens kunnen we pas bekijken hoe we de communicatie naar de deelnemers moeten opzetten. Die moet leiden tot actie bij de deelnemers voor aanvullend pensioensparen," aldus Rutten.

Professor Roel Beetsma over Pensioenakkoord:

"AOW KAN NIET SNEL GENOEG OMHOOG"

Ook professor Roel Beetsma is van oordeel dat het Pensioenakkoord een grote stap is in de goede richting van een houdbaar pensioenstelsel. "Vooral de expliciete koppeling van de pensioenleeftijd aan de levensverwachting is een uitstekende afspraak," zegt hij.

Hij zegt zich tegelijk te realiseren dat het overbrengen van een boodschap over onzekerheid veel moeilijker is dan een uitleg over garanties. "Een goede communicatie is cruciaal, maar ik zou op dit moment ook niet kunnen aangeven hoe we het moeten doen," illustreert hij de complexiteit van de materie.
De sector heeft zelfs het huidige pensioencontract niet optimaal kunnen uitleggen aan de deelnemers, aldus Rutten. Hij vergelijkt de communicatie over het nieuwe pensioencontract met de mededeling van de piloot die, voorafgaand aan de vlucht, aankondigt dat de gemiddelde vlieghoogte 5.000 meter zal zijn, en daarmee niet uitsluit dat het ook 0 kan zijn. "Maar deelnemers willen natuurlijk ook weten dat ze veilig zullen aankomen!"

Rutten: "Daarom maak ik me wel zorgen over de uitvoerbaarheid en de uitlegbaarheid van het toekomstige pensioencontract en het bijbehorende FTK. Ik vind overigens dat, uit oogpunt van overzichtelijkheid, er slechts één geïntegreerd FTK moet komen, in plaats van het beoogde tweesporentoezicht voor oude en nieuwe rechten."

De DPS-directeur – tevens voorzitter van de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) – is verder van oordeel dat de pensioenfondsbesturen meer duidelijkheid moeten krijgen over hun manoeuvreerruimte in het nieuwe pensioenstelsel. In het conceptcontract van de Stichting van de Arbeid lijkt er een grotere rol weggelegd voor de sociale partners voor bijvoorbeeld het bepalen van het premie-, indexatie- en kortingsbeleid, maakt hij duidelijk.

"Maar de fondsbesturen moeten wel kunnen toetsen of de afspraken ook sporen met het verdienmodel dat erbij wordt geleverd in de vorm van premie en verwachte beleggingsopbrengsten. Ook moet duidelijk worden wie de afspraken over een evenwichtige risicoverdeling beheert. Kortom, de besturen moeten voldoende beleidsruimte houden om hun verantwoordelijkheid te kunnen dragen."

Nog een heikel punt voor Rutten is het onderbrengen van de bestaande pensioenrechten in een nieuw contract. "Dat invaren is technisch heel ingewikkeld en bevat ook juridische risico's. Daarom is het voor mij nog niet helder of het haalbaar is. Als het inderdaad niet lukt, dan hebben we een modern pensioencontract dat echter alleen toepasbaar is voor nieuwe pensioenrechten. De praktische waarde ervan is dan beperkt..."

Volgens Rutten is het ook de vraag welke partij straks verantwoordelijk is voor het invaarproject. Of dat collectief of op individuele basis zou moeten gebeuren, die taak is te ingewikkeld voor pensioenfondsen. Daarvoor hebben ze wettelijke ruggensteun nodig, meent hij.

Overigens benadrukt de DPS-directeur een groot voorstander te zijn van financiële buffers, ook onder een pensioenregime dat uitgaat van voorwaardelijke maar reële rechten. "De reserves hebben de afgelopen jaren gewerkt en blijven ook straks nodig," stelt hij resoluut. "Een buffer is voor de deelnemers het goede antwoord op onzekerheid."

Rutten geeft verder aan een discontovoet op basis van verwacht rendement niet te associëren met 'perverse prikkels', maar met de verplichting om het beleggingsbeleid verstandig en decentraal toe te passen. "Zoals je dat doet met een oudedagsvoorziening, die rekening houdt met de pensioenbelofte en maatschappelijk nut. Dat is anders dan bij een beleggingsfonds," zegt hij. "Bovendien moet de wetgever het gewoon onmogelijk maken om de grenzen op te zoeken."

Hij meent zelfs, dat de keuze van een discontovoet op basis van rendementsaanname kan worden toegepast als regelmechanisme voor de mate waarin rekening wordt gehouden met de (jongere) generaties.
"Dat in het kader van de opdracht tot een evenwichtige belangenafweging tussen de generaties, die pensioenfondsbesturen sowieso al hadden, en die we kunnen sturen door middel van indexatie of rechtenkorting."

Voor het vijf miljard euro omvattende DSM-pensioenfonds kunnen de gevolgen van het nieuwe pensioencontract relatief beperkt blijven, verwacht Rutten.
"Wij hebben inmiddels al een collectieve pensioenovereenkomst, met onder meer een vaste premie, en kortingsregels als sturingsinstrument," laat hij weten.
"Daarmee heeft de collectieve defined contribution-regeling (CDC) al een meer voorwaardelijk karakter dan de traditionele defined benefit-overeenkomst. Ik zie de CDC-regeling dan ook als een voorloper van het nieuwe pensioencontract."

Tegelijkertijd tekent hij aan dat er onderdelen moeten worden aangescherpt om het akkoord effectiever te maken. Zo moet de AOW-leeftijd eerder omhoog, en moet een nieuwe rekenrente op basis van verwacht rendement van tafel, vindt de hoogleraar macro-economie aan de Universiteit van Amsterdam.
Daarnaast beschouwt hij het collectief én vrijwillig samenvoegen van oude en nieuwe pensioenrechten als cruciaal voor een evenwichtige verdeling onder de generaties.

"In plaats van de AOW per 2020 in één stap te verhogen naar 66, en naar verwachting een evengrote vervolgstap in 2025, zou de officiële pensioenleeftijd op korte termijn al met een maand of anderhalve maand per jaar moeten gaan stijgen," betoogt hij.
"Het Centraal Bureau voor de Statistiek blijkt met zijn voorspellingen steeds achter de werkelijke sterftecijfers aan te lopen. Daarom kan de verhoging van de AOW-leeftijd niet snel genoeg beginnen. Als we volgend jaar starten met een jaarlijkse verhoging van anderhalve maand, dan stijgt de dekkingsgraad van pensioenfondsen direct met zo'n twee tot drie procent vanwege de afgenomen verplichtingen."

Beetsma heeft nóg een argument om de koe snel bij de hoorns te vatten. "Als je de pensioenleeftijd geleidelijk en automatisch optrekt, verstomt de discussie erover,"

redeneert hij. “Onder de huidige plannen lopen we in 2019, als de daadwerkelijke verhoging voor de deur staat, het risico dat de discussie binnen politiek en vakbonden opnieuw losbarst, en de verhoging op losse schroeven komt te staan. De snel groeiende groep ouderen zal tegen die tijd nog meer politiek gewicht in de schaal leggen.”

Professor Beetsma ziet een nieuwe rekenrente op basis van verwacht rendement niet zitten. “Ik ben het eens met de critici die vrezen dat pensioenfondsen in de verleiding kunnen komen om hun dekkingsgraad te beïnvloeden door meer risicovol te gaan beleggen, door bijvoorbeeld de aandelenallocatie te verhogen,” zegt hij. “Het risico dat pensioenfondsen mogen nemen moet sporen met de leeftijdsopbouw en andere karakteristieken van het deelnemersbestand, alsmede de bereidheid van hun deelnemers om risico’s te lopen.”

“Daarnaast vind ik dat je niet zo’n abrupte overgang moet doorvoeren van de risicovrije swaprente naar een rekenrente op basis van verwacht rendement. Die zou neerkomen op een optische verbetering: de verplichtingen zullen erdoor in één klap dalen en de dekkingsgraad zal tegelijkertijd stijgen, terwijl het pensioenvermogen ongewijzigd blijft,” licht hij toe. “Daardoor zal er meer gaan worden geïndexeerd ten koste van de jongere generaties. Met zo’n herverdeling zijn vele tientallen miljarden gemoeid.”

Beetsma meent daarom dat de gemiddelde swaprente van de voorgaande twee of drie jaar een betere methode is voor het verdisconteren van de verplichtingen. “Daarmee voorkom je niet alleen het alom gevreesde effect van de dagelijkse renteschommelingen, maar houd je het ook begrijpelijk,” meent hij. “Dat laatste is belangrijk voor het debat voor het creëren van draagvlak.”

De hoogleraar is van mening dat alle bestaande pensioenrechten het best kunnen worden ondergebracht in één nieuw pensioencontract. “Het achterblijven van oude rechten is uiteindelijk vooral nadelig voor de jongere deelnemers. Het aangekondigde verscherpte toezicht op het nakomen van de nominale zekerheid, zal ertoe leiden dat pensioenfondsen minder beleggingsrisico gaan nemen, waardoor de uitkeringen zullen dalen. Uitholling van het pensioenvermogen door inflatie en de stijgende levensverwachting zullen ervoor zorgen dat het oude stelsel leegloopt,” voorspelt hij.

Hij tekent daarbij echter aan dat de juristen het niet eens lijken te zijn te over de vraag of het invaren van oude rechten kan worden afgedwongen. “Daarom is het ook belangrijk dat de overgang naar het nieuwe stelsel op vrijwillige basis gebeurt.”

Voor professor Beetsma is er geen nieuwe toezichthouder voor de pensioensector nodig naast De Nederlandsche Bank. “Het toezicht op de pensioenfondsen zou hooguit afgesplitst moeten worden van DNB, om te voorkomen dat DNB in zijn toezichtsrol aan de ene kant maatregelen moet treffen die aan de andere kant pensioenfondsen benadelen,” legt hij uit.

Overigens vindt de macroeconoom dat er nog veel onduidelijkheden zijn over het voorwaardelijke reële pensioencontract. “Omdat dat geen harde garanties meer biedt, is er straks geen ondergrens meer als ijkpunt voor ingrijpen.” zegt hij. “Daarom zou het toezicht meer een zaak moeten worden van communicatie naar de deelnemers over de vraag of hun fonds ook daadwerkelijk doet wat het belooft. Het toezicht zal zich onder meer moeten richten op een redelijke belangenafweging, en op de vraag of de zeggenschap en deskundigheid evenwichtig is verdeeld tussen de fondsbestuurders,” stelt hij.

Bij de essentiële communicatie naar de deelnemers zouden de pensioenfondsen zich naar het oordeel van de hoogleraar moeten focussen op de belangrijkste aspecten van het nieuwe pensioencontract, zoals het verband tussen beleggingsrisico en uitkering, en de noodzaak om zelf bij te sparen. “Het is de vraag of de deelnemers wel behoefte hebben aan een uitleg over alle details,” meent hij. We moeten voorkomen dat ze door de bomen het bos niet meer zien.”

Over de noodzaak van financiële buffers is Beetsma kort. “In elk stelsel moeten er buffers zijn om risico’s op te vangen. Tegenslag moet zich niet direct volledig kunnen doorvertalen naar de uitkeringen.”

Het afgelopen jaar is door Raad van Advies en directie van Netspar overleg gevoerd met het College van Bestuur en het bestuur van Tilburg School of Economics and Management over een nieuwe positionering van Netspar binnen de Tilburgse universiteit. Dit overleg heeft erin geresulteerd dat Netspar vanaf 1 januari 2012 een nieuwe vorm krijgt: de governance van Netspar wordt ondergebracht in een stichting, die de zeggenschap krijgt over beleid en financiën van Netspar Center, een eenheid onder het College van Bestuur van Tilburg University.

EEN NIEUWE POSITIONERING VOOR NETSPAR

Vanaf zijn oprichting was Netspar een instituut binnen TiSEM, de Tilburgse economiefaculteit. Gaandeweg is bij zowel Netspar-partners als TiSEM het besef gegroeid dat deze positionering niet (meer) past bij de huidige stand van de ontwikkelingen van Netspar en TiSEM. Redenen daarvoor zijn met name dat de brede missie en de interdisciplinaire en interuniversitaire activiteiten van Netspar steeds lastiger te positioneren zijn binnen één faculteit. Bovendien doet de bestaande constructie te weinig recht aan de positie van de financiers van Netspar: de in de afgelopen jaren gegroeide betrokkenheid van de Netspar-partners rechtvaardigt een meer afgewogen verdeling van bevoegdheden en verantwoordelijkheden tussen universiteit en externe partners.

In de nieuwe constructie krijgen alle partners een zetel in de Stichtingsraad van de Stichting Netspar. Deze Stichtingsraad benoemt een Raad van Toezicht die op zijn beurt het bestuur benoemt. Het bestuur van de Stichting Netspar is tevens bestuur van Netspar Center, dat binnen de universiteit is ondergebracht.

Alle betrokken partijen, zowel universiteit, faculteit als Netspar, zijn ervan overtuigd dat Netspar zich op deze manier verder kan ontwikkelen als multidisciplinair en instellingsoverstijgend netwerk waarin innovatie op het voor Nederland belangrijke maatschappelijk thema pensioenen en vergrijzing vorm krijgt.

De Raad van Toezicht is per 1 januari 2012 als volgt samengesteld:
Jean Frijns (voorzitter), Jeroen van Breda Vriesman (Eureko/Achmea), Philip Eijlander (TiU), Marco Keim (AEGON), Dick Sluimers (APG), Job Swank (DNB) en Harmen Verbruggen (VU).

HET BESTE PENSIOENRESULTAAT VOOR IEDERE EURO, DAAR GAAT HET ONS OM

Met het nieuwe Pensioenakkoord lijkt de weg naar collectieve beschikbarepremieregelingen in Nederland definitief ingezet. Een begrijpelijke uitkomst, meent Laurens Swinkels, vice-president Investment Solutions van vermogensbeheerder Robeco. De huidige Defined Benefit-regelingen worden steeds vaker ingeruild voor een regeling die inzet op een welvaartsvast pensioen met collectieve elementen. Als ervaren belegger met ruime ervaring op het gebied van pensioenbeleggen is Robeco goed gepositioneerd om zowel pensioenregelingen in Nederlands als Europees verband uit te voeren. Voor nog betere pensioenoplossingen is echter nog veel wetenschappelijk onderzoek nodig. Op dat punt kan Netspar een nuttige rol vervullen.

Met ruim tachtig jaar ervaring als belegger beschikt Robeco over een schat aan kennis en ervaring waarmee wij ondernemingen helpen een goede pensioenregeling voor hun werknemers te bieden. Op het gebied van collectieve DC-regelingen, die de basis vormen van het nieuwe Pensioenakkoord, zijn wij al ruim twintig jaar toonaangevend in Nederland. Op het gebied van DB-regelingen bieden wij integraal vermogensbeheer en zijn wij strategisch partner voor pensioenfondsen, van ALM tot het dagelijkse beheer van een multi-manager portefeuille. Onze ervaring op het gebied van institutioneel beleggen zie ik zeker in deze tijden duidelijk als voordeel. Wij zitten dicht op het vuur en weten hoe de markt in elkaar zit. En met onze achtergrond als pensioenaanbieder maken wij de link naar de verplichtingenkant.

Grensoverschrijdende pensioenen

Een ontwikkeling die wij zien is dat ondernemingen het hele pensioendossier liefst uitbesteden aan één partij die de regie kan overnemen. Dat geldt niet alleen nationaal, maar ook internationaal. Multinationals willen vanuit hun hoofdkantoor invloed hebben op de pensioenregeling van alle werknemers, ook over verschillende landen. Daar heeft Robeco dit jaar op ingespeeld met de oprichting van een Premie Pensioeninstelling: Robeco PPI. Robeco is een van de eerste partijen in Nederland die een PPI-oplossing aanbiedt. Daarmee kunnen wij grensoverschrijdende pensioenregelingen uitvoeren. Ook andere risico's, zoals overlijdens-, arbeidsongeschikheids- en langlevenrisico's (de zogenoemde biometrische risico's), kunnen in de collectiviteit worden ondergebracht. De PPI brengt deze onder bij een verzekeraar, in het geval van de Robeco PPI is dat Generali.

Laurens Swinkels

Internationale ontwikkelingen leiden tot een verschuiving van DB- naar DC-regelingen. Het één is niet per se slechter dan het ander. Wat wij vooral belangrijk vinden, is dat deelnemers waar voor hun geld krijgen. Het beste pensioenresultaat voor iedere ingelegde euro, daar gaat het ons om. Lage en transparante kosten, een eenvoudige administratie en een heldere communicatie aan deelnemers zijn de kernpunten van een goede pensioenregeling. Met Robeco PPI hebben wij een nieuw type speler geïntroduceerd, naast verzekeraars en bedrijfstakpensioenfondsen, die in deze behoeften kan voorzien.

Leeftijdsafhankelijk beleggen

Werkgevers zijn op zoek naar goede pensioenregelingen voor hun personeel en hechten daarnaast veel belang aan de beheersbaarheid van pensioenverplichtingen. Deze uitgangspunten vormen ook de basis voor het nieuwe Pensioenakkoord. Het streven is premiestabilisatie. Het gevolg van deze benadering is wel dat de risico's nu meer dan voorheen bij de deelnemers komen te liggen. Vallen de beleggingsresultaten tegen, blijven de premies stabiel maar worden pensioenopbouw en –uitkeringen aangepast, maar andersom profiteren deelnemers dan ook van meevallende resultaten, wat in een DB-stelsel niet het geval is.
Deze aanpak zou consequenties moeten hebben voor de manier waarop pensioenfondsen hun beleggingsbeleid inrichten. Een complicatie daarbij is dat het Pensioenakkoord stelt dat het risicoprofiel moet worden afgestemd op de collectiviteit. De vraag is echter of je wel kunt spreken van een collectief risicoprofiel.
Robeco is voorstander van leeftijdsafhankelijk beleggen omdat dat het optimale beleggingsbeleid voor pensioenbeleggen is. Een risico van een collectief risicoprofiel in de Nederlandse situatie is bijvoorbeeld dat de preferenties van de relatief grote groep ouderen (die voor een lager risicoprofiel kiezen) het beleggingsbeleid gaan bepalen, ten koste van het pensioen van de jongere deelnemers. Wij zijn van mening dat hierover nog een discussie moet worden gevoerd.

Kloof dichten tussen wetenschap en praktijk

De discussie over een collectief of leeftijdsafhankelijk risicoprofiel bewijst wel dat ook op wetenschappelijk gebied nog veel interessant werk te verrichten is.
Dat is voor ons een belangrijke reden geweest om het partnership met Netspar aan te gaan. Het platform dat Netspar biedt, waar wetenschappers en pensioenuitvoerders elkaar vinden, maakt het mogelijk dat wetenschappelijk onderzoek de universiteiten ontstijgt en in de praktijk terechtkomt. Puur academisch onderzoek heeft vaak een zekere abstractie waardoor de koppeling met de praktijk niet zo gemakkelijk wordt gemaakt. Helaas verdwijnen hierdoor soms onderzoeksrapporten in een bureaulade. Netspar is uitstekend gepositioneerd om die kloof te overbruggen. Wetenschappers schuiven op richting de praktijk en pensioenuitvoerders komen dichter bij de onderzoeksresultaten. Een interessante onderzoeksrichting in dit verband, één die ook aansluit bij de discussie over collectieve risicoprofielen, is de invloed van human capital op de keuze voor het beleggingsbeleid. Deze en andere praktijkgerichte onderzoeken kunnen bijdragen aan een beter pensioenstelsel. Samen met Netspar willen wij daar graag een bijdrage aan leveren.

ROBECO
Think ahead. Invest better.

RECENT GEPUBLICEERDE PAPERS

Deze pagina geeft de onlangs verschenen papers uit de Netspar-serie. Meer papers en alle pdf-versies zijn te vinden op onze website www.netspar.nl.

Discussion Papers (DP) worden geproduceerd door alle Netspar onderzoekers en Ph.D. studenten die betrokken zijn bij een of meer Netspar onderzoeksprogramma's of thema's. Een DP is gericht op publicatie in belangrijke wetenschappelijke tijdschriften. Het is meestal de output van een onderzoeksvoorstel gefinancierd door Netspar. De DP's worden besproken tijdens de Netspar-activiteiten en worden digitaal met een managementsamenvatting gepubliceerd op onze website en SSRN.

Alessie, Rob, Viola Angelini en Peter van Santen
Pension wealth and household saving in Europe: Evidence from SHARELIFE (DP 10/2011-088)
Hoffmann, Arvid, Thomas Post en Joost Pennings
How severe was the impact of the financial crisis on individual investor perceptions and behavior? (DP 10/2011-087)
Fornero, Elsa, Maria Cristina Rossi en Maria Cesari Urzì Brancati
Explaining why, right or wrong, (Italian) households do not like reverse mortgages (DP 09/2011-086)
Fornero, Elsa, Chiara Monticone en Serena Trucchi
The effect of financial literacy on mortgage choices (DP 09/2011-085)
Garcia Gomez, Pilar, Hans van Kippersluis, Owen O'Donnell en Eddy van Doorslaer
Effects of health on own and spousal employment and income using acute hospital admissions (DP 10/2011-084)
Lazazzara, Alessandra, Kasia Karpinska en Kène Henkens
What factors influence training opportunities for older workers? Three factorial surveys exploring the attitudes of HR professionals (DP 10/2011-083)
Kalayci, Kenan
Price complexity and buyer confusion in markets (DP 10/2011-082)
Heijden, Eline van der, Tobias Klein, Wieland Müller en Jan Potters
Nudges and impatience: Evidence from a large scale experiment (DP 09/2011-081)
Bovenberg, Lans en Casper van Ewijk
Designing the pension system: Conceptual framework (DP 09/2011-080)
Bovenberg, Lans en Casper van Ewijk
The future of multi-pillar pension systems (DP 09/2011-079)
Stadje, Mitja en Antoon Pelsser
Time-consistent and market-consistent evaluations (DP 05/2011-078)
Edmund Cannon en Ian Tonks
The value and risk of defined contribution pension schemes: International evidence (DP 09/2011-077)
Bodie, Zvi en Henriëtte Prast
Rational pensions for irrational people: Behavioral science lessons for the Netherlands (DP 09/2011-076)
Teppa, Federica
Can the longevity risk alleviate the annuitization puzzle? Empirical evidence from Dutch data (DP 09/2011-075)
Erreygers, Guido, Philip Clarke en Tom van Ourti
"Mirror, mirror, on the wall, who in this land is fairest of all?" Distributional sensitivity in the measurement of socioeconomic inequality of health (DP 08/2011-074)
Bikker, Jaap, Thijs Knaap en Ward Romp
Real pension rights as a control mechanism for pension fund solvency (DP 08/2011-073)
Rooij, Maarten van, Annamaria Lusardi en Rob Alessie
Financial literacy, retirement planning, and household wealth (DP 08/2011-072)
Baele, Lieven, Geert Bekaert, Seonghoon Cho, Koen Inghelbrecht en Antonio Moreno
Macroeconomic regimes (DP 05/2011-071)
Bekaert, Geert, Michael Ehrmann, Marcel Fratzscher en Arnaud Mehl
Global crises and equity market contagion (DP 05/2011-070)
Ang, Andrew, Marie Brière en Ombretta Signori
Inflation and individual equities (DP 04/2011-069)
Ang, Andrew en Allan Timmermann
Regime changes and financial markets (DP 06/2011-068)
Ang, Andrew en Francis Longstaff
Systemic sovereign credit risk: Lessons from the U.S. and Europe (DP 04/2011-067)
Ponds, Eduard en Zina Lekniute
Pensioenakkoord en effecten voor generaties (DP 08/2011-066)
Majo, Maria Cristina en Arthur van Soest
Income and health care utilization among the 50+ in Europe and the US (DP 06/2011-065)
Ponds, Eduard, Clara Severinson en Juan Yermo
Funding in public sector pension plans: International evidence (DP 05/2011-064)
Cremer, Helmuth en Philippe De Donder
Longevity, annuities and the political support for public pensions (DP 05/2011-063)
Mastrobuoni, Giovanni en Filippo Taddei
Age before beauty? Productivity and work vs. seniority and early retirement (DP 05/2011-062)
Cocco, Joao en Francisco Gomes
Longevity risk, retirement savings, and financial innovation (DP 03/2011-061)
Adema, Yvonne, Jan Bonenkamp en Lex Meijdam
Retirement flexibility and portfolio choice (DP 06/2011-060)
Timmermans, Sjoerd, Hans Schumacher en Eduard Ponds
A cohort-specific collar approach to retirement security (DP 06/2011-059)
Muysken, Joan, Frank Cörvers en Thomas Ziesemer
Immigration can alleviate the ageing problem (DP 07/2011-058)

NEA (Netspar Economic Advice) Papers

beschrijven en motiveren de positie van de auteur op een beleidsrelevant onderwerp. Hoewel Netspar als zodanig onpartijdig is, hebben individuele Netspar-onderzoekers een persoonlijke mening die zij ook uiten, zowel binnen als buiten het Netspar-netwerk. Netspar bied eenvoudig een forum voor diepgaande discussie. De auteurs presenteren de NEA Papers op evenementen. NEA Papers worden op de Netspar-website gepubliceerd, en verschijnen daarnaast ook gedrukt.

Bonenkamp, Jan, Lex Meijdam, Eduard Ponds en Ed Westerhout
Het pensioenfonds van de toekomst: Risicodeling en keuzevrijheid (NEA 44)
Boender, Guus, Bas Bosma en Lans Bovenberg
Het gebruik van ALM-modellen (NEA 43)

Design Papers (DESIGN) bespreken het ontwerp van een component van een pensioenstelsel of pensioenproduct. Een Netspar Design Paper analyseert de doelstelling van een component en de mogelijkheden om de werking ervan te verbeteren. Een Netspar Design Paper is goed toegankelijk voor specialisten in de sector die verantwoordelijk zijn voor het ontwerp van de betreffende component. Design Papers worden door Netspar uitgegeven, zowel digitaal via de website, als gedrukt.

Kortleve, Niels, Wilfried Mulder and Antoon Pelsser
European supervision of pension funds: Purpose, scope and design (DESIGN 4)
Nijman, Theo and Lans Bovenberg
Bouwstenen voor nieuwe pensioencontracten en uitdagingen voor het toezicht daarop (DESIGN 3)
Waegenaere, Anja De, Alexander Paulis and Job Stigter
Langlevenrisico in collectieve pensioencontracten (DESIGN 2)
Bovenberg, Lans and Casper van Ewijk
Naar een nieuw pensioencontract: Over het failliet van het nominale pensioencontract en bouwstenen voor een reëel contract (DESIGN 1)

Colofon

Netspar Magazine is een uitgave van Netspar, Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement in Nederland. Netspar Magazine heeft een oplage van 1.000 exemplaren. In-of uitschrijven, neem dan contact op met Netspar.

Netspar
Bezoekersadres
Tilburg University, Tias Gebouw, Warandelaan 2, Tilburg
Postadres
Postbus 90153, 5000 LE Tilburg
Telefoon 013 466 2109
E-mail info@netspar.nl
Website www.netspar.nl

Board of Directors
Frank van der Duyn Schouten, Chairman
Theo Nijman, Scientific Director
Dominique de Vet, Managing Director

Partner Council
Dirk Broeders, De Nederlandsche Bank
Lyda den Hartog, Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie
Carel Hooghiemstra, ABN AMRO Bank N.V.
Myrthe de Jong, Ministerie van Financiën
Niels Kortleve, PGGM
Arno Lammeretz, APG Groep N.V.
Marcel van der Meulen, ASR Levensverzekering N.V.
Adrie Moons, Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid
Joos Nijtmans, Achmea
Bart Oldenkamp, Cardano
Robert Olieman, Sociale Verzekerings Bank
Arie Perfors, AEGON Nederland N.V.
Robert Snep, Zwitserleven
Hens Steehouwer, Ortec Finance
Edwin van Tricht, Nationale-Nederlanden B.V.
Debora Vente, Stichting Autoriteit Financiële Markten

Netspar Advisory Board
Peter Apers, Universiteit van Twente
Henri den Boer, Nationale-Nederlanden B.V.
Jeroen van Breda Vriesman, Achmea
Maarten Camps, Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid
Han van Dissel, Universiteit van Amsterdam
Maarten Edixhoven, Zwitserleven
Jean Frijns, Netspar Fellow (Voorzitter)
Marco Keim, AEGON Nederland N.V.
Theo Kocken, Cardano
Ruud Koning, Rijksuniversiteit Groningen
Harman Korte, Stichting Autoriteit Financiële Markten
Franz Palm, Universiteit Maastricht
Janneke Plantenga, Universiteit Utrecht
Martin van Rijn, PGGM
Frans de Roon, Tilburg University, TiSEM
Klaas Sijtsma, Tilburg University, TSB
Dick Sluimers, APG Groep N.V.
Erry Stoové, Sociale Verzekerings Bank
Job Swank, De Nederlandsche Bank
Steef van de Velde, Erasmus Universiteit Rotterdam
Harmen Verbruggen, VU Amsterdam
Roeland van Vledder, ASR Levensverzekering N.V.
Wim Walsteijn, ABN AMRO Bank N.V.
Ton van Welie, Ortec Finance

Netspar partners

Pensioen fondsen en asset liability companies
APG, Cardano, PGGM, Ortec Finance, Zwitserleven
Verzekeraars en Banken
ABN AMRO, Achmea, AEGON, ASR Verzekeringen, Nationale-Nederlanden, Robeco
Publieke sector
Stichting Autoriteit Financiële Markten
De Nederlandsche Bank, Sociale Verzekerings Bank
Universiteiten
Universiteit van Amsterdam, VU Amsterdam, Erasmus Universiteit Rotterdam, Rijksuniversiteit Groningen, Univeristeit Maastricht, Radboud Universiteit, Tilburg University, Universiteit Twente, Universiteit Utrecht

Redactie
Robbert ter Hart, Mandy Khalidi-van Trier, Leen Preesman, Gaby Versmissen, Nina Woodson
Fotografie
Robert Goddyn, Klaus Tummers, Sander Nagel, Peter Hilz / Hollandse Hoogte
Grafische vormgeving
B-more design, Tilburg
Gedrukt door Drukkerij Groels, Tilburg

Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Netspar, Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement, begon zijn activiteiten in 2005. Het is een netwerk van twee belangrijke groepen: de pensioenpraktijk en pensioenwetenschap. De eerste groep bestaat uit ministeries, toezichthouders en andere openbare instellingen, pensioenfondsen, pensioenuitvoerders, verzekeraars, banken, en asset liability management bedrijven. De tweede groep bestaat uit Nederlandse en niet-Nederlandse pensioenonderzoekers, en de Nederlandse universiteiten.

Missie

Netspar draagt bij aan de continue verbetering van de financieringsmogelijkheden voor de 'ouderdom' van de Nederlandse en de Europese burgers door het ontwikkelen van het netwerk, het formuleren en uitvoeren van wetenschappelijk onderzoek, en kennisoverdrachtprogramma's.

Visie

Met dit doel voor ogen, wil Netspar duurzame pensioen- en verzekeringsproducten zekerstellen die de risico's rechtvaardig en efficiënt verdelen. Het netwerk streeft ernaar om een voorbeeld te vormen hoe publieke en private partijen in de dienstverlenende sector met onderzoekers in de sociale wetenschappen kunnen samenwerken om sociale innovatie te stimuleren op een efficiënte en wederzijds voordelige manier. Daarnaast streeft Netspar naar het stimuleren van de onderzoeks- en ontwikkelingscapaciteit van de pensioensector.

Kernwaarden van Netspar

De kernwaarden van Netspar zijn onafhankelijkheid, toegankelijkheid voor nieuwkomers, en openheid voor dialoog en interactie tussen de stakeholders. Netspar erkent het belang van diverse vormen van kennis, een brede waaier van disciplines, en methodologische benaderingen. Het biedt geen ondersteuning aan bepaalde beleidsposities, maar stelt zich in plaats daarvan tot doel een breder begrip van de economische en sociale gevolgen van pensionering en oudedagsvoorziening te bevorderen. Het streeft naar een doeltreffende verspreiding van onpartijdige onderzoeks-output onder publieke beleidsmakers, professionals en beheerders binnen financiële instellingen, en binnen de academische gemeenschap.

Netspar Partners

Tilburg University

Maastricht University

Universiteit Utrecht

university of groningen

Universiteit van Amsterdam

Erasmus Universiteit Rotterdam

VU University Amsterdam

University of Twente.

nationale nederlanden

SVB Sociale Verzekeringsbank

ASR

achmea

De Nederlandsche Bank

ORTEC FINANCE

AEGON

AFM

apg All Pensions Group

PGGM

Cardano

ABN·AMRO

ROBECO The Investment Engineers

ZwitserLeven