Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

EDITIE 17
HERFST
2014

NETSPAR MAGAZINE

Simpel, houdbaar en eerlijk

Werk aan consensus. En dan nog een keer

Inkomensherverdeling hoort niet thuis in tweede pijler

Wij wijzen de deelnemer op een beter pad

Thema: Internationale pensioenvergelijking

EDITIE 17
HERFST
2014

INHOUDSOPGAVE

Thema: Internationale pensioenvergelijking

Voorwoord 3

Simpel, houdbaar en eerlijk 4
Werk aan consensus. En dan nog een keer 7
Inkomensherverdeling hoort niet thuis in tweede pijler 10
Wij wijzen de deelnemer op een beter pad 13

Student Profiel 16

Paper Page 17

INLEIDING

Ruim vijf jaar na het uitbreken van de financiële crisis gaf staatssecretaris Klijnsma onlangs het startschot voor de nationale pensioendialoog. Er is de afgelopen jaren natuurlijk al heel veel gepraat, gediscussieerd en geruzied over allerlei fundamentele aspecten van ons pensioenstelsel, zoals de rekenrente, de verplichtstelling, de doorsneepremie, de pensioen-leeftijd en de koppeling met andere dossiers zoals wonen en zorg. Het starten van een formele dialoog suggereert dat er tot nu toe onvoldoende voortgang geboekt is en misschien is dat ook wel zo.

Er zijn echter wel degelijk belangrijke stappen gezet:

1 De buffers hebben hun werk grotendeels gedaan, en bovendien hebben we geaccepteerd dat pensioenen daadwerkelijk gekort kunnen worden. Het pensioencontract is daarmee echt completer geworden.
2 De pensioengerechtigde leeftijd van 65 is niet meer heilig.
3 De efficiëntie van de sector is enorm toegenomen, mede door een indrukwekkende consolidatieslag.
4 Deze consolidatieslag heeft, in combinatie met een nieuwe Wet Versterking Bestuur, besturen sterker en slagvaardiger gemaakt.

De vervolgstappen moeten verder gaan: heldere eigendomsrechten, afschaffen doorsnee-systematiek, ophouden met waarde-overdrachten tussen bepaalde groepen binnen fondsen. Alleen dan zou het stelsel toekomstbestendig kunnen worden. Het is erg nuttig om zo nu en dan met buitenlandse pensioenexperts van gedachten te wisselen, want velen van hen zouden ons pensioenstelsel, inclusief problemen, erg graag van ons overnemen. Maar we kunnen in het buitenland niet alleen zien hoe het niet moet. Zowel op macroniveau als op het niveau van individuele dienstverleners in het pensioendomein, kunnen we veel leren van onze col-lega's in bijvoorbeeld Zweden, het Verenigd Koninkrijk, Canada en Australië. De arrogantie dat we in Nederland wat betreft pensioen alles altijd beter weten, is voorbij.

Tijdens een recent Netspar-evenement aan de Erasmus Universiteit werd een aantal van deze buitenlandse lessen uit de doeken gedaan op het terrein van regelgeving, communicatie, administratie en beleggingsbeleid. Het werd door het publiek als buitengewoon inspirerend ervaren en meegenomen naar de tafels waar verder over de toekomst van het stelsel wordt nagedacht. Het verslag van de conferentie is te vinden op de Netspar-website. In dit magazine wordt op dit thema verder voortgeborduurd.

Onno Steenbeek
Erasmus Universiteit / APG

Keith Ambachtsheer

‘SIMPEL, HOUDBAAR EN EERLIJK’

Keith Ambachtsheer raadt Nederlanders hun blik naar het noorden te wenden. ‘De Denen voeren interessante concepten in. Die zijn ook bruikbaar in Nederland’, aldus de Canadese pensioenexpert die kind aan huis is bij de grote Nederlandse fondsen.

Frank van Alphen

Het niet de eerste en niet de laatste keer dat Ambachtsheer zich buigt over het Nederlandse pensioenstelsel. De Canadese pensioenexpert diende de afgelopen jaren vaak als vraagbaak voor grote Nederlandse pensioenfondsen en hun uitvoerders. De lessen die Ambachtsheer heeft, haalt hij niet alleen uit Canada. Hij ziet in de VS, het Verenigd Koninkrijk, Australië en Denemarken eveneens ontwikkelingen waar Nederlanders van kunnen leren. En het kan geen kwaad kennis te nemen van het nieuwe beleggingsbeleid van PFZW/PGGM.

Ambachtsheer wordt regelmatig gevraagd zijn licht over het Nederlandse pensioenstelsel te laten schijnen. Zo schrijft hij op uitnodiging van de Koninklijke Vereniging voor Staathuishoudkunde (KVS) een advies over pensioenen dat eind dit jaar wordt gepresenteerd. Deze vereniging van economen brengt jaarlijks een advies uit over een actueel onderwerp. Ambachtsheer geeft vast een voorproefje.

Volgens Ambachtsheer mag het debat over het toekomstige stelsel niet blijven steken in een discussie over dc of db. ‘Het is veel vruchtbaarder te denken in termen van betaalbaarheid en zekerheid. Dat zijn criteria die voor alle pensioenstelsels van belang zijn. Pas als je de tegenstelling dc-db loslaat, kun je een stap verder zetten.’

‘Bij het ontwerp van een tweedepijlerstelsel moet een afweging worden gemaakt tussen toereikendheid, betaalbaarheid en zekerheid. Je kunt domweg niet alles hebben. Het is logisch dat bij die overwegingen de voorzieningen in de eerste pijler worden betrokken.’

Ambachtsheer vindt dat een goed pensioenstelsel moet voldoen aan een aantal criteria waar alle betrokkenen op grote lijnen mee eens zijn. ‘De criteria die Thomas van Galen, Theo Kocken en Stefan Lungbergh dit jaar hebben gepubliceerd in het herfst 2014 nummer van het Rotman International Journal of Pension management zijn zeer bruikbaar. Deze principes hebben het doel een stelsel zo te maken dat het breed wordt geaccepteerd, dat het stabiel is en dat het eerlijk is.’

Gedrag

De criteria vallen in drie categorieën. De eerste is rekening houden met inzichten in gedrag van deelnemers. ‘Houd het simpel’, is een belangwekkende voorwaarde’, stelt Ambachtsheer. ‘Verder is het van belang dat het aantal keuzes beperkt is en dat er een goede standaard is voor deelnemers die geen keuzes willen maken. Ten slotte moet je rekening houden met verwachtingen: beloof niet te veel. Dat laatste was het probleem van het huidige stelsel. Daar zijn te hoge verwachtingen gewekt die nu niet kunnen worden waargemaakt.’

Houdbaarheid

Houdbaarheid is de tweede noemer waaronder enkele voorwaarden vallen. ‘Zorg dat het stelsel aan te passen is aan externe veranderingen. Voorwaarde is dat de eigendomsrechten helder zijn. Dat maakt het ook makkelijker pensioenen mee te nemen naar een ander fonds’, aldus Ambachtsheer. ‘Bij zo’n houdbaar stelsel horen objectieve waarderingen. Dat wil zeggen dat je zo veel mogelijk marktwaarderingen moet hanteren. Anders loop je het risico dat deelnemers de indruk hebben dat ze beter af zijn als ze het stelsel verlaten.’

Verdeling risico’s

Het derde onderwerp waarover partijen het eens moeten zijn, is de heikele verdeling van risico’s. ‘Voorkom situaties waarin bepaalde groepen als winnaars uit de bus komen en anderen als verliezers. Het is zinnig het langlevenrisico te delen met een grote groep. Aan de andere kant dient men te erkennen dat macro risks, zoals stijgende levensverwachting voor de hele groep en voor toekomstige financiële crises niet kunnen worden samengevoegd en moeten worden gedragen door de groep als geheel’, zegt Ambachtsheer.

Ambachtsheer vindt dat een aantal recente aanpassingen aan het Deense stelsel voldoen aan de opgesomde criteria. De Denen hebben al een stelsel dat hoger scoort op houdbaarheid dan het Nederlandse, maar hebben toch een paar extra stappen gezet. ‘Het pensioen op basis van 80 procent van de premies wordt vanaf volgend jaar voor een periode van 15 jaar gegarandeerd. De Deense pensioenuitvoerder ATP heeft hiervoor gekozen omdat garanties op een langere termijn garanties niet kunnen worden afgedekt in de financiële markten.

Keith Ambachtsheer

Bovendien biedt deze methode een betere bescherming tegen inflatie. De garanties worden elke 15 jaar aangepast aan de dan geldende rente en meest recente sterftetafels.'

Splitsen in twee fondsen

Ook op een ander punt wijzen de Denen volgens Ambachtsheer de weg. De Denen maken een strikt onderscheid tussen sparen voor een gegarandeerde annuïteit en beleggen om de pensioenen te kunnen indexeren. 'Dat is in lijn met het principe van Jan Tinbergen', zegt Ambachtsheer die grote waardering heeft voor deze Nederlandse econoom. Deze Nobelprijswinnaar stelde dat je nooit één instrument moet inzetten om twee doelen te bereiken. De conclusie van Ambachtsheer is dat fondsen gesplitst moeten worden in een rendementsfonds en een uitkeringsfonds.
Het eerste streeft naar een hoog rendement (binnen een gegeven risicobereidheid); het uitkeringsfonds moet een stroom betalingen kunnen garanderen.

'Het rendementsfonds kan zich echt richten op de lange termijn', stelt Ambachtsheer. 'Dat fonds let meer op een houdbare stroom dividenden of huur dan op de dagkoers. TIAA – CREF, de pensioeninstelling voor Amerikaanse wetenschappers, werkt al decennia op deze wijze en voldoet aan de verwachtingen.'

Belangen vermogensbeheerders

Bij het beleggen moet verder aandacht zijn voor de deels tegengestelde belangen van de vermogensbeheerders en de deelnemers. 'Het moet zo worden gestructureerd dat de vermogensbeheerders dezelfde belangen hebben als de deelnemers. Vermogensbeheerders zijn vaak te veel gericht op geldverslindende 'beauty contests' die niet in het belang zijn van de deelnemers. Ze willen hun concurrent op de korte termijn verslaan. Het fonds van de onderwijzers in Ontario is een goed voorbeeld van een echte lange termijnbelegger die het beter doet dan traditionele vermogensbeheerders.'
In dit kader vindt Ambachtsheer de ontwikkelingen bij PGGM en PFZW interessant. 'Na een diepgaande analyse naar aanleiding van de financiële crisis zijn nieuwe uitgangspunten voor het beleggingsbeleid vastgesteld. Duurzaamheid, het beperken van het aantal beleggingscategorieëen en echt lange termijnbeleggen zijn belangrijke aspecten van dat beleid. PFZW neemt bijvoorbeeld niet langer financiële benchmarks als leidraad, maar de verplichtingen van het fonds.

Overgang

Ambachtsheer is de eerste om te erkennen dat er nog een lange weg te gaan is van het huidige stelsel naar het pensioengebouw dat hij voor ogen heeft. Een groot obstakel vormen alle opgebouwde rechten. Die moeten worden ingevaren in het nieuwe systeem anders zijn er straks twee pensioenstelsels.
'De conversie van de rechten kan in principe op basis van de ingelegde premies, maar dat is lastig vanwege de doorsneepremie waarbij de opbouw niet direct is gekoppeld aan de inleg. Overgang naar een ander stelsel pakt voor sommige groepen nadelig uit. Wellicht dat dit valt te repareren met een leeftijdsafhankelijke bonus bovenop de AOW. In ieder geval moet er een conversieprotocol komen dat ook voldoet aan de criteria die we stellen aan het hele systeem.'

Deelnemers betrekken

Ambachtsheer bewaart het moeilijkst voor het laatst. Het vertrouwen van deelnemers in het pensioenstelsel is gering en de betrokkenheid laat te wensen over. Creëren van draagvlak voor het nieuwe stelsel is volgens Ambachtsheer broodnodig. 'Het betrekken van mensen bij pensioenhervormingen is waarschijnlijk de grootste uitdaging voor de sector', zegt Ambachtsheer. 'Dat kost tijd. Experts moeten ervoor waken dat ze te technisch worden. Het is de kunst woorden te gebruiken die aansluiten bij de beleving van gewone burgers. Het moet niet alleen gaan over eventuele kortingen. Het debat moet gaan over een stelsel waar jongeren en ouderen in kunnen vertrouwen.'

Keith Ambachtsheer

De 72-jarige Canadees, die onlangs het voorzitterschap van het ICPM overdroeg aan hoogleraar Rob Bauer, heeft diverse standaardwerken over pensioen geschreven. Via Jean Frijns, voormalig directeur beleggingen bij ABP, kwam hij in contact met de Nederlandse pensioensector. Sindsdien wordt hij regelmatig uitgenodigd om advies te geven. Ambachtsheer is geboren in Rotterdam. Op zijn twaalfde verhuisden zijn ouders naar Canada.

Tim Jones, ceo van NEST:

'WERK AAN CONSENSUS. EN DAN NOG EEN KEER.'

'Je moet tijdig de bezwaren tegen een verandering inventariseren', zegt Tim Jones, ceo van het Britse NEST. ´Dat geeft je de mogelijkheid die problemen aan te pakken. Zo voorkom je dat groepen betrokkenen afhaken.´

Frank van Alphen

Voormalig bankier Jones trekt deze conclusie op basis van zijn ervaringen met het uit de grond stampen van NEST (National Employment Savings Trust). Dit pensioenbedrijf, dat is opgezet door de Britse overheid, is een belangrijke bouwsteen van het nieuwe Britse pensioenstelsel in wording.

NEST is drie jaar na oprichting nog een relatief kleine speler in Groot-Brittannië, maar is in potentie een pensioengigant. Over enkele jaren bouwen naar verwachting drie tot vier miljoen Britse werknemers hun pensioen op bij NEST. Die deelnemers zijn in dienst bij een half miljoen werkgevers: van de pub op de hoek tot grote concerns.

'We zijn een startup die er helemaal op is gericht een groot bedrijf te worden. Dat gaat stapje voor stapje. Op dit moment kunnen alleen werkgevers met ongeveer zestig werknemers zich aanmelden. De komende jaren komen daar de kleinere bedrijven bij', zegt Jones (1955) die veel ervaring heeft met automatisering van het betalingsverkeer.

Het vermogen onder beheer stijgt hierdoor de komende decennia exponentieel. De huidige deelnemers (1,6 miljoen werkenden in dienst bij meer dan 9.000 grotere werkgevers) zijn net begonnen met sparen. NEST heeft nog slechts £ 232 miljoen in kas. Over 15 tot 20 jaar kan dat vermogen groeien tot een paar honderd miljard pond. NEST kan zich dan scharen tussen de grootste Europese pensioenfondsen.

Zo ver is het nog lang niet met het pensioenbedrijf dat actief is sinds juli 2011. 'Pas in oktober 2012 konden bedrijven zich aansluiten. We zijn begonnen met grote ondernemingen. Als je werkgevers zoals McDonald's als klant krijgt, moet alles foutloos werken en moet je dat ook kunnen aantonen. Anders maken ze de overstap niet.'

Wieg

Tony Blair en en een paar van zijn adviseurs stonden aan de wieg van NEST. 'Begin deze eeuw onderkende een aantal slimme politici dat de pensioenen in de toekomst niet toereikend zouden zijn. Te weinig werknemers bouwden een aanvullend pensioen op. Let wel,

Tim Jones

er was toen geen probleem met de pensioenen. Het was evenmin een onderwerp dat veel aandacht kreeg in het publieke domein. Ik was destijds bijvoorbeeld bankier en me absoluut niet bewust van een of ander pensioendebat.'

De regering riep een commissie in het leven die de pensioenproblemen moest analyseren. Volgens Jones was de keuze van de leden van die commissie onder leiding van Adair Turner briljant. 'Dat waren mensen met de juiste intellectuele bagage die het ook lukten alle partijen op een lijn te krijgen.'

Vrijwel alle adviezen van Commissie-Turner zijn overgenomen door de regering. 'Vereenvoudiging van een staatspensioen was een van de aanbevelingen. De huidige minister Steve Webb van Pensioenzaken is daarmee aan de slag gegaan.'

Verplicht

De commissie was zich terdege bewust van de Britse aversie tegen verplichte regelingen. 'Het is heel eenvoudig. Alles wat verplicht is, wordt gezien als een vorm van belasting', stelt Jones. Turner heeft dit opgelost door gebruik te maken van de nieuwste inzichten uit de gedragseconomie. 'Dat was dapper. Die inzichten waren toen nog niet algemeen geaccepteerd. Bovendien was er nog weinig ervaring mee opgedaan.'

'Als je niets doet, doe je mee', is het uitgangspunt van de NEST-regeling. 'Uit de gedragseconomie weten we dat de meeste mensen dan kiezen voor de standaardoplossing. Om de schok niet te groot te maken zijn de premies nog laag. Die gaan geleidelijk omhoog naar zo'n 8 procent.'

De aanpak is een groot succes. Zo'n 92 procent van de werknemers die in de regeling komt, blijft pensioen opbouwen. 'We weten niet precies waarom 8 procent afhaakt. Maar wel dat het vooral ouderen zijn. Dat vind ik bemoedigend. Jongeren zien blijkbaar het nut in van pensioenopbouw.'

NEST is geen monopolist. Britten houden nu eenmaal van de vrije markt. Bedrijven moeten hun werknemers een pensioenregeling bieden, maar hoeven geen gebruik te maken van de diensten van NEST. Ze kunnen ook naar marktpartijen zoals Scottish Widows, Aegon en Friends Life. Die werken net als NEST met "automatic enrolment". NEST moet als semi-overheidsinstelling wel alle werkgevers accepteren.

De Britse pensioenopzet zal niet snel worden gekopieerd door Nederland, verwacht Jones. 'Een pensioenregeling weerspiegelt in zekere mate een maatschappij. Britten willen precies zien hoeveel geld in hun pensioenpot zit. Nederland is meer gewend aan collectieve regelingen waarbij dat minder duidelijk is.' De belangrijkste les voor anderen is de zoektocht naar consensus. Ondanks consultatierondes en veel overleg is de oorspronkelijke opzet van NEST redelijk intact gebleven. 'Het is geen kameel geworden', zegt Jones, verwijzend naar de zegswijze "A camel is a horse designed by a committee".

'We hebben consultatierondes gehouden om bezwaren te inventariseren. Dat gaf ons de mogelijkheid zaken aan te passen of uit te leggen. Een voorbeeld is dat bedrijven alleen elektronisch met NEST kunnen communiceren. Je kunt ons geen brief sturen. Kleinere bedrijven op het platteland hadden zo hun bedenkingen omdat daar minder goede internetverbindingen waren. We hebben uitgelegd dat de fiscus op den duur ook alleen nog maar elektronisch zal communiceren. We zijn dus niet de enige. Dat trok die groep ondernemers over de streep.'

Eenvoud is een ander punt dat iedereen in de pensioensector voor ogen moet houden, volgens Jones. 'Complexiteit is je vijand. Het ontwerp van NEST is elegant door zijn eenvoud.' Werknemer en werkgever storten een premie en NEST belegt het geld. Het is een dc-regeling met een paar collectieve trekjes. Iedereen heeft een eigen pot met geld, maar het geld wordt collectief belegd per leeftijdscohort.

'Het beleggingsbeleid is gericht op een stabiel rendement', zegt Jones. 'We willen voorkomen dat bepaalde cohorten een veel slechter resultaat boeken dan andere leeftijdscohorten. In die zin is dit niet vergelijkbaar met een individueel dc-pensioen.'

Kosten

Een belangrijk doel van NEST is een uitstekende pensioenregeling aan te bieden tegen lage kosten. Van de premie houdt NEST 1,8 procent in. Daarnaast rekent NEST, dat is opgezet met een lening van de overheid, 30 basispunten over het beheerde vermogen. ´Samen komt het neer op ongeveer 50 basispunten. Dat is een redelijk tarief voor onze dienstverlening.' Jones verwacht dat de kosten nog kunnen dalen op termijn als meer werknemers zich aansluiten. 'Het kan nog wel tien jaren duren voor de kosten slinken. Daarom leggen we daar weinig nadruk op. Dat zou alleen maar een verkeerde indruk wekken.'

Geen abrupte pensionering

Net als in Nederland is het pensioenlandschap in Groot-Brittannië volop in beweging. 'We zullen ons steeds moeten aanpassen aan veranderingen in de regelgeving', zegt Jones. Een belangrijke verandering is dat de gepensioneerden meer vrijheid krijgen in de uitkeringsfase. Nu mag je een kwart van het geld direct belastingvrij opnemen en moet je de rest gebruiken om annuïteiten te kopen. Die verplichting gaat op de helling. Onder meer omdat de abrupte pensionering niet meer van deze tijd is. 'Werknemers willen bijvoorbeeld minder gaan werken in plaats van helemaal stoppen. Dat vraagt om een flexibeler regeling. Deze verandering heeft grote consequenties voor ons beleggingsbeleid. Dat is nu helemaal afgestemd op de verplichte aankoop van annuïteiten.'
Dit onderwerp speelt eveneens in Nederland. Ook hier pleiten veel pensioenexperts voor meer (beleggings)vrijheid in de uitkeringsfase van individuele dc-regelingen. Als meer mag worden belegd in aandelen na pensionering heeft dat invloed op de bestaande lifecyclebeleggingen.

De verandering van de regels dwingt NEST nu al een aantal zaken opnieuw onder de loep te nemen. 'We weten in de nieuwe situatie niet precies wat een deelnemer gaat doen. Dat betekent dat we een default moeten ontwikkelen die in de meeste gevallen gunstig uitpakt. We zijn bezig met een consultatieronde. Volgend jaar hopen we te komen een voorstel. Ook hier geldt dat we weer zoeken naar consensus.'

De nieuwe vrijheid die werknemers krijgen, vraagt om een vorm van begeleiding. De overheid piekert nog over een constructie van het aanbieden van gegarandeerd onafhankelijk advies aan de leden om hen te helpen bij het nemen van beslissingen over hun pensionering. Jones: 'We weten niet precies wat wordt besloten. Gelukkig hebben we de tijd ons voor te bereiden op veranderingen. Bij ons hebben werknemers nog maar kleine bedragen opgebouwd.'

Tim Jones (ceo NEST)

Tim Jones (1955) is afkomstig uit de bankensector. Zo werkte hij bij Capital One Bank en was hij ceo van NatWest Bank. Verder was Jones betrokken bij vernieuwingen van het Britse betalingsverkeer. Naast zijn werk bij NEST is Jones directeur van Investment Technology Group, een broker voor institutionele beleggers. Ook is Jones onbezoldigd directielid van het Rothman International Centre for Pension Management.

Stefan Lundbergh

‘INKOMENSHERVERDELING HOORT NIET THUIS IN TWEEDE PIJLER’

Stefan Lundbergh kent zowel het Zweedse als het Nederlandse stelsel tot in de puntjes. ‘Meer markt betekent niet automatisch ‘wildwest-taferelen’. Dat kan Nederland leren van Zweedse ervaringen met gecontroleerde competitie.’

Frank van Alphen

‘Landen zijn geneigd tevreden te zijn met hun eigen pensioenstelsel. Dat zie je in Nederland, maar ook in Zweden. Nadeel is dat hoofdzakelijk wordt gekeken naar het eigen stelsel. Men staat er niet bij stil dat andere landen kampen met dezelfde problemen en daar andere oplossingen voor hebben gevonden.’

Volgens Lundbergh kan Nederland veel van Zweden leren omdat beide landen veel op elkaar lijken. ‘De mentaliteit in Nederland en de Scandinavische landen is vergelijkbaar. We tonen bijvoorbeeld rijkdom en succes niet uitbundig. We hechten ook aan consensus en het collectief. In dat opzicht verschillen we allebei sterk van de Angelsaksische wereld.’

‘Daarom verwacht ik dat Britten, Amerikanen en Australiërs meer hebben aan elkaars ervaringen. Die landen zijn meer bezig met de beleggingskant van hun stelsels. Nederland zal niet snel een Britse of Amerikaanse aanpak overnemen omdat die in de ogen van Nederlanders te veel is gericht op het individu.’

Lundbergh is sinds acht jaar werkzaam in Nederland. Eerst bij APG en sinds een paar jaar is hij hoofd innovatie bij Cardano. Daarnaast is Lundbergh niet-uitvoerend bestuurder bij AP4, een van de Zweedse fondsen in de eerste pijler.

Het Zweedse pensioenstelsel stamt uit de jaren vijftig. ‘Destijds bouwden hogeropgeleiden een redelijk pensioen op terwijl lageropgeleiden daartoe niet in staat waren. Er was veel debat over het ideale stelsel. In het kort kwam het erop neer dat links een nationaal verplicht pensioen in staatshanden wilde en rechts een tweede pijleroplossing met pensioenfondsen.’

Uiteindelijk is gekozen voor een stevige eerste pijler op omslagbasis met buffers onder de hoede van de overheid. Alle Zweden betalen 16 procent premie over hun inkomsten om de eerste pijler te financieren (Inkomenspensioen). Het grote verschil met de Nederlandse AOW is dat kortingen in de eerste pijler mogelijk zijn. Dit jaar zagen 1,2 miljoen gepensioneerden hun staatspensioen met 2,7 procent dalen.

Bovenop het Inkomenspensioen is in de eerste pijler nog een top van 2,5 procent premie voor het Premiepensioen. In de tweede pijler draagt men 4,5 procent af voor een DC-pensioen. In totaal betalen de meeste Zweden 23 procent pensioenpremie. In de eerste pijler bij het Inkomenspensioen is geen keuzevrijheid; bij het Premiepensioen en het tweede pijlerpensioen wel.

Lundbergh vindt dat het Zweedse stelsel een helder onderscheid maakt tussen overheidsaangelegenheden en het financiële product pensioen. ‘Inkomensherverdeling is het domein van de overheid. Die kan alle maatregelen op dat vlak in samenhang nemen. Door te stemmen kunnen burgers laten zien welke vorm van inkomenspolitiek hun voorkeur heeft.
De Zweden hebben een vorm van inkomensherverdeling ingebouwd in hun eerste pijler. De hogere inkomens betalen ook premie over de top van hun inkomen, terwijl het pensioen in de eerste pijler is gemaximeerd. Zo betalen die hogere inkomens ook premie voor mensen die zelf minder of geen premie betalen. Bijvoorbeeld omdat ze geen betaald werk hebben. Lundbergh vindt het maar vreemd dat in het Nederlandse stelsel een deel van de inkomensherverdeling in de tweede pijler is verankerd. ‘Inkomensherverdeling is geen taak van sociale partners en hun pensioenfondsen. Een tweede pijler pensioen is uitgesteld loon. Het is een financieel contract.’

Lundbergh verbaast zich over de Nederlandse verwarring rond DC- en DB-systemen. Bij het Nederlandse DC-systeem ligt het risico bij de deelnemers. De uitkeringen worden verlaagd als dat nodig is. Jullie noemen dit een DB-systeem. Nederlanders moeten wennen aan het idee dat ze ook een DC-stelsel hebben.’ Volgens Lundbergh draait het niet om de tegenstelling tussen DC en DB. ‘In de kern zijn alle moderne regelingen DC: er gaan premies in en de uitkering is afhankelijk van het behaalde rendement en veranderingen in de levensverwachting.’

Een belangrijke belemmering voor innovatie in Nederland zijn volgens Lundbergh de strikte fiscale regels. ‘Ik pleit ervoor als eerste het fiscale regime aan te pakken. Dat hanteert een staffel voor DC. Hierdoor is een oudere werknemer duurder dan een jongere. Dat maakt ouderen minder aantrekkelijk op de arbeidsmarkt. In Zweden betaalt iedereen hetzelfde percentage.’ Ander voordeel is van een gelijke premie is dat het stelsel hierdoor een stuk eenvoudiger is dan het Nederlandse stelsel met honderden verschillende regelingen. ‘Minstens zo belangrijk is dat de kosten voorspelbaar zijn. Werkgevers weten precies hoeveel ze de komende jaren kwijt zijn aan de pensioenlasten.’

Doorsneepremie

Een ander Nederlands fenomeen waar Lundbergh grote vraagtekens bij zet is de doorsneepremie. Hij vindt sommige gevolgen van deze systematiek moeilijk te verdedigen. ‘In het begin van je loopbaan betaal je te veel voor het pensioen dat je opbouwt. Dat is nadelig voor iedereen die het systeem verlaat rond van zijn 45-ste. Het raakt niet alleen oudere werknemers die voor zichzelf beginnen als zzp´er, maar ook ook laag-geschoolde werknemers die werkloos worden.
Het systeem is echt slecht voor een 55-jarige laag-opgeleide vrouw die haar baan verliest. Ik begrijp niet waarom sociale partners een systeem dat zwakkeren benadeelt in stand willen houden.’

Lundbergh realiseert zich dat de afschaffing van de doorsneepremie nogal wat voeten in de aarde heeft, maar pleit toch voor overgang naar een systeem met een vaste premie voor alle werkenden. ‘Er zijn altijd winnaars en verliezers bij zo’n transitie. Dat is geen reden niets te veranderen. In het huidige stelsel zijn er ook deelnemers die profiteren en anderen die de rekening betalen. Uiteindelijk moeten we een acceptabel compromis vinden.’

Uitvoerder

In Nederland is veel aandacht voor de vraag welke partij een regeling het best kan uitvoeren.
Vakbonden zijn meestal tegen commerciële partijen zoals verzekeraars. Ze geven de voorkeur aan pensioenfondsen en hun uitvoerders omdat die geen winstoogmerk hebben. Lundbergh vindt dat de discussie over uitvoerders voorbij gaat aan de essentie. ‘Het gaat om de karakteristieken van de regeling. Welk deel is gegarandeerd? Hoe is het langlevenrisico geregeld? Hoe zijn andere risico’s verdeeld? Daarna moet je pas op zoek naar de beste uitvoerder.’

In Zweden selecteren sociale partners de uitvoerders. Dat kunnen zowel non-profitorganisaties zijn als commerciële partijen. De sociale partners gebruiken hun inkoopkracht bij de selectie van pensioenuitvoerders. Zo kunnen ze lage tarieven bedingen voor hun deelnemers. ‘Deelnemers hebben het wettelijk recht hun uitvoerder in te wisselen voor een andere partij’, zegt Lundbergh. ‘In de praktijk doen maar weinig werkenden dat. Maar het feit dat klanten kunnen weglopen, houdt de uitvoerders scherp.’
Het Zweedse model toont volgens Lundbergh aan dat meer keuzevrijheid voor de deelnemer niet wil zeggen dat dat de rol van de sociale partners is uitgespeeld. ‘Omdat er goede regels zijn leidt meer marktwerking hier evenmin tot de gevreesde wildwest-taferelen. Gecontroleerde concurrentie leidt juist tot lagere kosten. In Zweden liggen de kosten beduidend lager dan in Nederland.’ Zo liggen de vermogensbeheerkosten de bij grootste Zweedse pensioenbeleggers tussen de 0,1 en 0,23 procent in de tweede pijler.

Te veel keuze

Zweden heeft niet alleen maar goede voorbeelden. ‘Jullie kunnen ook leren van zaken die bij ons fout zijn gegaan. Zo hebben we ondervonden dat je nooit te veel keuzemogelijkheden moet bieden.’ Dit speelde bij het zogeheten Premiepensioen in de eerste pijler. Deelnemers mogen zelf kiezen in welk beleggingsfonds ze hun geld steken. ‘Deelnemers kunnen kiezen uit zo’n 800 fondsen. Dat werkt niet. Bovendien kwamen er adviseurs op af die er een slaatje uit probeerden te slaan door deelnemers te laten overstappen naar andere fondsen omdat ze dan provisie ontvangen. Gelukkig zijn er plannen dit onderdeel sterk te vereenvoudigen en kiezen de meeste Zweden voor de default.’

Niet alles in Nederland hoeft volgens Lundbergh op de schop. ‘Twee elementen van het Nederlandse stelsel moeten absoluut in tact blijven: het hoge premieniveau en dat vrijwel iedereen deelneemt. Dat is de basis voor een goede regeling. Landen waar de pensioenuitkomsten mager zijn, hebben meestal een veel lager premieniveau en een minder hoge participatiegraad.’

Stefan Lundbergh

De econoom Stefan Lundbergh is hoofd innovatie bij Cardano Risk Management. Daarnaast is hij niet-uitvoerend bestuurslid bij AP4, een van de Zweedse bufferfondsen in de eerste pijler. Lundbergh werkte eerder bij APG en een Zweedse verzekeraar.

Rosemary Vilgan

QSuper, het Australische pensioenfonds van Queensland, gaat steeds meer persoonlijk advies geven. ‘De deelnemers verwachten dat we onze informatie gebruiken om ze de goede richting op te sturen’, zegt Rosemary Vilgan, ceo van QSuper.

Rosemary Vilgan, ceo QSuper:

‘WIJ WIJZEN DE DEELNEMER OP EEN BETER PAD’

Frank van Alphen

Vilgan voorziet dat pensioenfondsen er niet aan ontkomen de deelnemers meer en meer als individuen te behandelen. ‘Andere aanbieders van financiële producten sturen ook vaker persoonlijker brieven waaruit blijkt dat ze je leeftijd weten en hoeveel je hebt gespaard’, zegt Vilgan, die al ruim vijftien jaar de scepter zwaait bij QSuper, een van de grootste pensioenfondsen van Australië. QSuper is het overheidsfonds van Queensland met meer dan een half miljoen deelnemers.

Het grote verschil met Nederland is dat het Australische staatspensioen deels inkomens- en vermogensafhankelijk is.

Australië kent sinds begin jaren negentig de verplichting pensioen op te bouwen. De uitvoering is in handen van non-profitorganisatie, zoals QSuper, en financiële instellingen. 'Wie de pensioenregeling uitvoert, hangt sterk af van de sector. In sectoren waar vakbonden veel leden hebben, is gekozen voor non-profitorganisatie. Bonden en werkgevers besturen deze fondsen. In die zin lijken ze op Nederlandse fondsen', aldus Vilgan. Grote bedrijven hebben doorgaans een financiële instelling in de arm genomen om de pensioenregeling uit te voeren.

Het tweede pijler dc-pensioen komt bovenop een voor de Angelsaksische wereld genereus eerste pijlerpensioen. Het niveau is vergelijkbaar met de AOW. Het grote verschil met Nederland is dat het Australische staatspensioen deels inkomens- en vermogensafhankelijk is. Het wordt gekort als er inkomsten zijn uit bijvoorbeeld een tweede pijlerpensioen.

Omdat het eerste pijlerpensioen levenslang is, is het ook de verzekering tegen het langlevenrisico. Vilgan: 'Dat risico kunnen deelnemers niet bij ons afdekken. Ze ontvangen regelmatig een bedrag tot hun kapitaal op is. Als de pensioenpot van het tweede pijlerpensioen op is, gaat het staatspensioen weer omhoog.' Volgens Vilgan is het peil van het staatspensioen voldoende om fatsoenlijk van te leven, maar meer ook niet.

Het percentage dat de werkgever in de persoonlijke pensioenpot stort, is sinds de introductie van het huidige stelsel geleidelijk verhoogd. Bij de start in 1992 was het percentage 3 procent van het salaris. Sindsdien is het percentage verdrievoudigd. Naar verwachting zou het in 2015 kunnen stijgen naar 12 procent.

De stortingen komen terecht in een default lifecycle-fondsen van QSuper dat ruim 50 miljard Australische dollars (+/- € 34,5 miljard) onder beheer heeft. 'Deelnemers kunnen afwijken van de standaard-oplossing', zegt Vilgan. Minder dan één op de vier deelnemers neemt het heft in eigen hand. 'Vooral deelnemers die wat ouder zijn en een behoorlijk bedrag hebben gespaard doen dat. Vaak nadat ze advies hebben ingewonnen bij een financieel planner. Die kijkt ook naar andere bezittingen.´

Deelnemers kunnen zelfs het pensioen in eigen beheer opbouwen. 'Dat doen alleen mensen die een flink kapitaal hebben opgebouwd. Je moet nogal wat documenten invullen voor je die stap kunt zetten.' Vilgan waarschuwt dat deelnemers die zelf aan de knoppen gaan zitten, geneigd zijn de markt te volgen. ´We zien dat ze de klassieke fouten maken van particuliere beleggers. Ze kopen als de koersen hoog zijn en verkopen als ze laag staan. Dat gebeurt niet als je vasthoudt aan een eenmaal gekozen beleggingsmix.´

Deze zomer is er kritiek gekomen op de kosten die sommige Superannuation funds in rekening brengen. Met name private derde partijen zouden te hoge kosten vragen voor het vermogensbeheer. Qsuper claimt tot één van de goedkoopste aanbieders uit de sector te behoren. De administratiekosten zijn 22 basispunten (gedekt) en de vermogensbeheerkosten liggen doorgaans tussen de 7 en 46 basispunten. De laatste kosten zijn afhankelijk van de gekozen beleggingsmix. De kosten liggen in de buurt van de kosten van grote Nederlandse db-regelingen.

Een aantal problemen waar de Nederlandse pensioensector mee worstelt, zoals de doorsneepremie, zzp'ers die nauwelijks pensioen opbouwen en de moeizame waardeoverdracht, zijn onbekend in Australië. Voornaamste reden is dat werkenden in Australië een eigen pensioenpot opbouwen. 'Deelnemers die in een andere sector gaan werken, kunnen de pensioenopbouw bij ons voortzetten. Dat geldt ook voor deelnemers die als zelfstandige verder gaan', vertelt Vilgan.

Dat wil niet zeggen dat de Australiërs denken dat hun pensioenstelsel af is. 'We onderzoeken bijvoorbeeld of we op de een of andere manier meer zekerheid kunnen geven als dat gewenst is. Ook vindt Vilgan dat de wijze waarop db-regelingen communiceren leerzaam is voor dc-regelingen. 'Bij een db-regeling ligt het accent op een uitkering. Dat is waar het om draait voor de deelnemers. Daar kunnen wij weer van leren.'

Advies

Vilgan verwacht dat opleiding en advies aan belang zal winnen. 'We hebben al een dochterbedrijf waar je deelnemers terecht kunnen. Een deel van de deelnemers gaat waarschijnlijk niet snel naar een adviseur. Die deelnemers vinden het eng of ingewikkeld. Ook die deelnemers willen we steeds persoonlijker adviezen geven. Dat kan omdat we in de loop der tijd veel data hebben verzameld.'
Het geautomatiseerde advies wordt meer en meer toegesneden op het individu door het op maat maken van de beleggingsmix van hun pensioen fondsen. 'De eerste adviezen waren gekoppeld aan de hoogte van het gespaarde bedrag en houden ook rekening met de leeftijd. Zo kunnen we elke keer een variabele toevoegen', aldus de QSuper-ceo.

Langlevenrisico

Het langlevenrisico is wel een onderwerp dat de gemoederen bezig houdt. Een door de overheid ingestelde adviescommissie onder leiding van David Murray vindt dat ook bij tweede pijlerpensioenen rekening moet worden gehouden met dit risico. Een mogelijkheid is dat deelnemers bij pensionering worden verplicht een deel van hun geld te steken in een levenslange lijfrente. Op dit moment hebben deelnemers nog veel vrijheid. In die zin is de Australische situatie tegengesteld aan de Nederlandse. In Nederland wordt juist gedebatteerd over meer vrijheid in de uitkeringsfase van een dc-regeling.

Rosemary Vilgan

Rosemary Vilgan werd in 1998 op 33 jarige leeftijd ceo van QSuper. Ze werkte vanaf 1990 bij dit grote pensioenfonds voor (voormalig) ambtenaren en hun echtelieden in Queensland (Australië).
Ze heeft grote veranderingen doorgevoerd bij QSuper. In 2013 werd ze uitgeroepen tot de Telstra Australische zakenvrouw van het jaar.
Buiten QSuper is Vilgan betrokken bij de technische universiteit van Queensland en de Australische organisatie van grote pensioenbeleggers.

CHINESE NETSPAR STUDENTE DUIKT IN UFR

Via haar nicht Ting hoorde Danqin Jiang tijdens haar studie Quantitative Finance over Netspar. Ze zocht contact en kon een jaar in Tilburg terecht. Daar heeft ze verschillende methodes om de UFR te bepalen met elkaar vergeleken. Hoogleraar Bas Werker was haar supervisor.

Wat vind je van het Nederlandse stelsel?
'Pensioenfondsen op afstand van de bedrijven is een goed model. De deelnemers lopen geen risico als hun werkgever failliet gaat. Een ander voordeel is dat hun vermogen op een professionele manier wordt beheerd. De beheerders gebruiken geavanceerde methodes om de risico's te beheersen. Maar er zijn ook bedreigingen zoals contracten die niet compleet zijn en de stijgende levensverwachting.
Bij Netspar kennen ze veel details van het Nederlandse stelsel. Het viel me op dat medewerkers bijvoorbeeld vaak weten hoeveel vermogen een bepaald pensioenfonds onder beheer heeft.'

Hoe was het bij Netspar?
'Het was een plezierige ervaring. Ik heb veel geleerd omdat er veel verschillende mensen zijn met verschillende meningen. De contacten met verzekeraars en fondsen waren leerzaam.'

Waarom heb je Europese UFR-methodes vergeleken?
'In ben geïnteresseerd in de wijze waarop dit soort rentes worden vastgesteld. Bovendien is er nog steeds discussie over de manier waarop de UFR onder Solvency II moet worden bepaald. Die rente is van groot belang bij het bepalen van de hoogte van de verplichtingen van zowel verzekeraars als pensioenfondsen. Uit mijn onderzoek blijkt dat de verschillende methodes in bijvoorbeeld Zweden, Frankrijk en Nederland leiden tot uiteenlopende uitkomsten.'

In hoeverre is deze kennis toepasbaar in China?
'Meer in het algemeen is risicomanagement in de Chinese context waardevol. Maar je moet wel bedenken dat de situatie in China moeilijk te vergelijken is met die in Europa. In China bestaat bijvoorbeeld geen verplichte annuïteiten omdat de verzekeringsmarkt nog in ontwikkeling is. De mensen dragen nog veel risico's waar ze zich niet tegen kunnen verzekeren.'

Je bent nu terug in China. Wat zijn je plannen?
'Ik ben nog plannen aan het maken. Ik ben op zoek naar een baan. Ik weet niet of ik de kennis over UFR hier kan gebruiken.'

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.

Capital commitment and illiquidity risks in private equity
Phalippou, Ludovic en Mark Westerfield
DP 06/2014-035
Verzilveren van overwaarde. De mogelijkheden van het woningbezit in de bekostiging van wonen, zorg en pensioen
Conijn, Johan, Bert Kramer, Jan Rouwendal en Frans Schilder
DP 03/2014-034
Family histories and women's retirement: The role of childbearing and marital experiences
Damman, Marleen, Kène Henkens en Matthijs Kalmijn
DP 05/2014-033
Retirement replacement rates and saving behavior
Zandberg, Eelco
DP 07/2014-032
Liquidity constraints and labor supply
Rossi, Mariacristina en Serena Trucchi
DP 07/2014-031
Economic growth and funded pension systems
Bijlsma, Michiel, Casper van Ewijk en Ferry Haaijen
DP 07/2014-030
Portfolio choice and longevity risk in the late seventeenth century. A re-examination of the first English tontine
Milevsky, Moshe
DP 06/2014-029

Incompatible European partners? Cultural predispositions and household financial behavior
Haliassos, Michael, Thomas Jansson en Yigitcan Karabulut
DP 06/2014-028
Investment beliefs of endowments
Ang, Andrew, Andrés Ayala en William Goetzmann
DP 06/2014-027
Project: Portfolio strategies
Skill and luck in private equity performance
Korteweg, Arthur en Morten Sorensen
DP 04/2014-026
Project: Portfolio strategies
Who is internationally diversified? Evidence from 296 401(k) plans
Bekaert, Geert, Kenton Hoyem, Wei-Yin Hu en Enrichetta Ravina
DP 02/2014-025
Project: Portfolio strategies
Emerging equity markets in a globalizing world
Bekaert, Geert en Campbell Harvey
DP 05/2014-024
Project: Portfolio strategies
Private equity and industry performance
Bernstein, Shai, Josh Lerner, Morten Sørensen en Per Strömberg
DP 06/2014-023
Project: Portfolio strategies
Measuring the risk-return tradeoff with time-varying conditional covariances
Hedegaard, Esben en Robert Hodrick
DP 06/2014-022
Project: Portfolio strategies
Estimating private equity returns from limited partner cash flows
Ang, Andrew, Bingxu Chen, William Goetzmann en Ludovic Phalippou
DP 06/2014-021
Project: Portfolio strategies
Estimating the risk-return trade-off with overlapping data inference
Hedegaard, Esben en Robert Hodrick
DP 06/2014-020
Project: Portfolio strategies

Stochastic generational accounting applied to reforms of Dutch occupational pensions
Draper, Nick, Casper van Ewijk, Marcel Lever en Roel Mehlkopf
DP 05/2014-019
Project: Multi-pillar pension schemes and macroeconomic performance
Stimulating annuity markets
Heijdra, Ben, Jochen Mierau en Timo Trimborn
DP 05/2014-018
Reforming Dutch occupational pension schemes
Bovenberg, Lans en Raymond Gradus
DP 05/2014-017
Cooperative investment in incomplete markets under financial fairness
Pazdera, Jaroslav, Hans Schumacher en Bas Werker
DP 05/2014-016
The long-run effect of maternity leave benefits on mental health: Evidence from European countries
Avendano, Mauricio, Lisa Berkman, Agar Brugiavini en Giacomo Pasini
DP 05/2014-015
Medicaid insurance in old age
De Nardi, Mariacristina, Eric French en John Bailey Jones
DP 02/2014-014
The price sensitivity of health plan choice among retirees: Evidence from the German social health institute
Wuppermann, Amelie, Sebastian Bauhoff enMarkus Grabka
DP 02/2014-013
Partners' leisure time truly together upon retirement
Stancanelli, Elena en Arthur van Soest
DP 04/2014-012
Insurance, entrepreneurial start-up, and performance
Ejrnæs, Mette en Stefan Hochguertel
DP 03/2014-011
Private wealth and job exit at older age: A random effects model
Bloemen, Hans
DP 03/2014-010
Do women prefer pink? The effect of a gender stereotypical stock portfolio on investing decisions
Prast, Henriëtte, Mariacristina Rossi, Constanza Torricelli en Cristina Druta
DP 01/2014-009
The rise and fall of the Dutch savings schemes
Delsen, Lei en Jeroen Smits
DP 02/2014-008
Portfolio choice in retirement. What is the optimal home equity release product?
Hanewald, Katja, Thomas Post en Michael Sherris
DP 03/2014-007
Means-testing retirement benefits in the UK: Is it efficient?
Fehr, Hans end Johannes Uhde
DP 02/2014-006
Pension regulation and investment performance: Rule-based vs. risk-based
Boon, Ling-Ni, Marie Brière, Gresse Carole en Bas Werker
DP 02/2014-005

Panel Papers (PP)

zijn een begrijpelijke samenvatting van de steeds groeiende wetenschappelijke literatuur over de gevolgen van de vergrijzing, en ondersteunen daarnaast een betere wetenschappelijke onderbouwing van het beleidsadvies. Ze proberen een overzicht van het nieuwste en meest relevante onderzoek te bieden, dit uit te leggen in niet-technische bewoordingen en een overzicht van de gevolgen voor het beleid te bieden aan Netspar-partners. Panel Papers worden tweemaal per jaar ter discussie gesteld op een evenement. Vertegenwoordigers van academische en private sector partners, evenals internationale academici, fungeren als discussianten. De Panel Papers op de Netspar-website gepubliceerd, en verschijnen daarnaast ook gedrukt.

Saving behavior and portfolio choice after retirement
Ooijen, Raun van, Rob Alessie en Adriaan Kalwij
Panel Paper 42 - Juli 2014
Project: Pensions, savings and retirement decisions II
Gradual retirement. A pathway with a future?
Bloemen, Hans, Stefan Hochguertel en Jochem Zweerink
Panel Paper 41 - Juni 2014
Project: Pensions, savings and retirement decisions II
Reinventing international risk sharing
Bonenkamp, Jan, Lex Meijdam, Eduard Ponds en Ed Westerhout
Panel Paper 40 - April 2014
Project: Multi-pillar pension schemes and macroeconomic performance
Asset accumulation and decumulation over the life cycle. The role of financial literacy
Borella, Margherita en Mariacristina Rossi
Panel Paper 39 - April 2014
Project: Financial literacy
Emerging equity markets in a globalizing world
Bekaert, Geert en Campbell Harvey
Panel Paper 38 - Maart 2014
Project: Portfolio strategies
Pensioenbewustzijn
Soest, Arthur van en Henriëtte Prast
Panel Paper 37 - Maart 2014

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.

Gaan 50-plussers meer investeren in hun scholing?
Fouarge, Didier en Andries de Grip
NEA Paper 54 - Juni 2014
Project: Human capital and aging
Sociale interacties van invloed op de arbeidsparticipatie van ouderen
Rooij, Maarten van, Niels Vermeer en Daniel van Vuuren
NEA Paper 53 - Mei 2014
Waarom mensen de pensioenvoorbereiding uitstellen en wat daar tegen te doen is
Krijnen, Job, Seger Breugelmans en Marcel Zeelenberg
NEA Paper 52 - Mei 2014

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.

Een institutionele beleggersblik op de Nederlandse woningmarkt
Brounen, Dirk en Ronald Mahieu
Design Paper 29 - Februari 2014
EIOPA: bevoegdheden en rechtsbescherming
Witte, Ivor
Design Paper 28 - Februari 2014
Illiquiditeit voor pensioenfondsen en verzekeraars. Rendement versus risico
Driessen, Joost
Design Paper 26 - Februari 2014
De doorsneesystematiek in aanvullende pensioenregelingen: Effecten, alternatieven en transitiepaden
Bonenkamp, Jan, Ryanne Cox en Marcel Lever
Design Paper 27 - Februari 2014
Project: Multi-pillar pension schemes and macroeconomic performance

Colofon

Netspar Magazine is een uitgave van Netspar, Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement in Nederland. Netspar Magazine wordt digitaal verspreid.
In- of uitschrijven, neem dan contact op met Netspar.

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

Directie
Casper van Ewijk, Voorzitter
Theo Nijman, Wetenschappelijk directeur
Peter Gaillard, Managing director

Netspar partners

Pensioen fondsen en asset liability companies
APG
Cardano
PGGM
Ortec Finance

Verzekeraars en banken
Achmea
Aegon
a.s.r.
Nationale-Nederlanden
Robeco

Publieke sector
AFM
De Nederlandsche Bank
Sociale Verzekerings Bank

Universiteiten
Erasmus Universiteit Rotterdam
Maastricht University
Radboud Universiteit
Rijksuniversiteit Groningen
Tilburg University
Universiteit Leiden
Universiteit van Amsterdam
Universiteit van Twente
Universiteit van Utrecht
Vrije Universiteit Amsterdam

Redactie
Frank van Alphen
Sanne van Nieuwenhuijzen
Mandy van Trier
Nina Woodson

Fotografie
Anne Marie Hazenberg
Nationale Beeldbank UKG

Grafisch ontwerp
B-more design, Tilburg

EDITIE 17 HERFST 2014

Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Netspar, Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement is een denktank en kennisnetwerk. Netspar is gewijd aan het bevorderen van een beter begrip van de economische en sociale gevolgen van pensioenen, vergrijzing en 'de oude dag' in Nederland en Europa. Met kennisontwikkeling door onafhankelijk wetenschappelijk onderzoek en kennisdeling door publicaties, evenementen en onderwijs draagt Netspar actief bij aan de maatschappelijke dialoog tussen beleidsmakers, academici en de pensioen- en verzekeringspraktijk.

Netspar Partners

Tilburg University

Maastricht University

Universiteit Utrecht

university of groningen

Universiteit van Amsterdam

Erasmus Universiteit Rotterdam

VU University Amsterdam

University of Twente.

Radboud Universiteit Nijmegen

Universiteit Leiden

AEGON

achmea

nationale nederlanden

ROBECO
The Investment Engineers

a.s.r. de nederlandse verzekerings maatschappij voor alle verzekeringen

cardano

ORTEC FINANCE

PGGM

apg
All Pensions Group

SVB Sociale Verzekeringsbank

De Nederlandsche Bank

AFM