Netspar

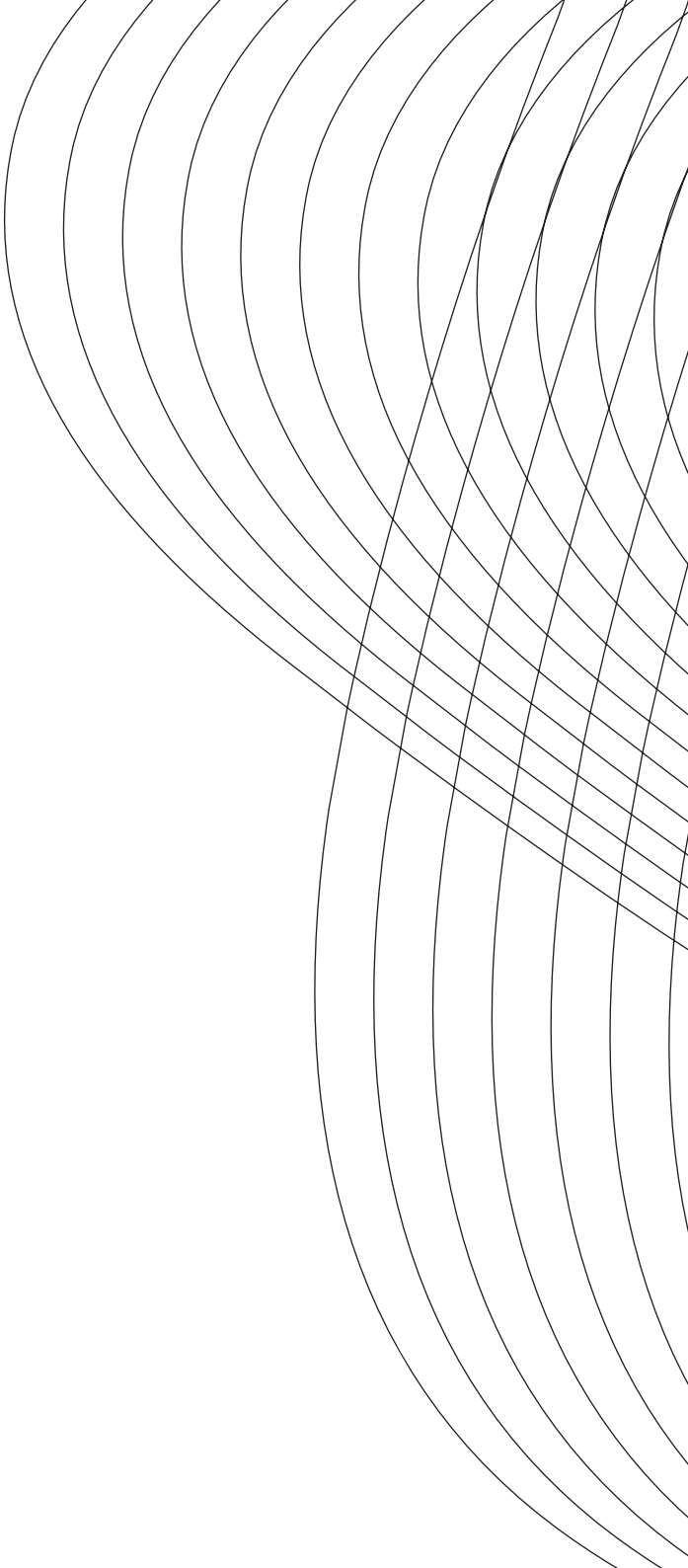
Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Netspar NEA PAPERS

Dick Boeijen, Niels Kortleve en Jan Tamerus

Van toezegging naar ambitie

Een betaalbaar reëel pensioen dat eerlijk is over de risico's en aanpasbaar voor exogene ontwikkelingen



Dick Boeijen, Niels Kortleve en Jan Tamerus

Van toezegging naar ambitie

Een betaalbaar reëel pensioen dat eerlijk is over de risico's en aanpasbaar voor exogene ontwikkelingen

NEA PAPER 35

NETSPAR ECONOMISCHE ADVIEZEN

Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Colofon
NEA Papers is een uitgave van Netspar
Juni 2010

Redactie
Henk Don (Chairman) – NMA
Fieke van der Lecq – Erasmus Universiteit Rotterdam
Erik jan van Kempen – Ministerie van Financiën
Jan Koeman – Ministerie van SZW
Niels Kortleve – PGGM
Albert Mentink – AEGON
Joos Nijtmans – Syntrus Achmea Pensioenbeheer
Alwin Oerlemans – APG
Jan Potters – Universiteit van Tilburg
Joeri Potters – Cardano Risk Management
Peter Schotman – Universiteit van Maastricht
Hein Stam – Mn Services
Hens Steehouwer – ORTEC Finance BV
Marno Verbeek – Erasmus Universiteit Rotterdam
Peter Wijn – APG
Sjoerd van der Zee – Nationale Nederlanden

Vormgeving
B-more Design
Bladvulling, Tilburg

Drukwerk
Drukkerij Universiteit van Tilburg

Redactieadres
Netspar, Universiteit van Tilburg
Postbus 90153, 5000 LE Tilburg
info@netspar.nl

Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

INHOUD

Voorwoord 7

1. *Inleiding* 11
2. *Behouden: de sterkmakers van onze tweede pijler* 14
3. *Aanpassen: de zwakke plekken van het huidige pensioencontract* 19
4. *Checklist voor een toekomstbestendig pensioencontract* 28
5. *Defined Ambition: een schets* 34
6. *Defined Ambition: een toekomstbestendig pensioencontract* 45
7. *Op weg naar Defined Ambition* 48
8. *Samenvatting* 52

Bijlagen:

A. *Bronnen* 55
B. *De meest gestelde vragen en meest gehoorde misverstanden: een QeA* 57
C. *Vraagstukken bij de invulling van Defined Ambition* 62
D. *Huidig pensioencontract versus Defined Ambition: een backtest* 66

VOORWOORD

Netspar stimuleert debat over de gevolgen van vergrijzing voor het (spaar-)gedrag van mensen, de houdbaarheid van hun pensioenen en het overheidsbeleid. Doordat veel van de babyboomers met pensioen gaan, zal het aantal 65-plussers in de komende decennia snel toenemen. Meer in het algemeen leven mensen gezonder en langer en krijgen gezinnen steeds minder kinderen. Vergrijzing staat vaak in een negatief daglicht, want ten opzichte van de bevolking tussen 20 en 65 jaar zou het aantal 65-plussers wel eens kunnen verdubbelen. Kan de werkende beroepsbevolking dan nog wel het geld opbrengen voor een groeiend aantal gepensioneerden? Moeten mensen meer uren maken tijdens hun werkzame periode en later met pensioen gaan? Of moeten de pensioenen worden gekort of de premies worden verhoogd om het collectieve pensioen betaalbaar te houden? Moeten mensen worden aangemoedigd zelf veel meer verantwoordelijkheid te nemen voor het eigen pensioen? En wat is dan nog de rol van de sociale partners in het organiseren van een collectief pensioen? Kunnen en willen mensen eigenlijk wel zelf gaan beleggen voor hun pensioen of zijn ze graag bereid dat aan pensioen-fondsen over te laten? Van wie zijn de pensioengelden eigenlijk? En hoe kan een helder en eerlijk speelveld voor pensioenfondsen en verzekeraars worden gedefinieerd? Hoe kunnen collectieve doelstellingen als solidariteit en meer individuele wensen worden verzoend? Maar vooral: hoe kunnen de voordelen van langer en gezonder leven worden benut voor een meer gelukkige en welvarende samenleving?

Om een aantal redenen is er behoefte aan debat over de gevolgen van vergrijzing. We weten niet altijd precies wat de gevolgen van vergrijzing zijn. En de gevolgen die wel wel goed kunnen inschatten, verdienen het om bekend te worden bij een groter publiek. Belangrijker is natuurlijk dat veel van de keuzen die moeten worden gemaakt een politieke dimensie hebben en daarover is debat hard nodig. Het gaat immers om maatschappelijk zeer relevante en actuele vraagstukken waar, in de meest letterlijke zin oud en jong mee worden geconfronteerd. Om die redenen heeft Netspar de NEA Papers ingesteld. In een NEA Paper neemt de auteur gemotiveerd stelling over een beleidsrelevant onderwerp. De naam NEA Papers heeft twee betekenissen. Ten eerste, NEA staat voor Netspar Economische Adviezen. De auteurs adviseren op persoonlijke titel en op verzoek van Netspar over actuele economische kwesties op het gebied van vergrijzing en pensioenen. Ten tweede, NEA klinkt als Nee-Ja en geeft daarmee een wezenskenmerk van elk debat aan.

Henk Don
Voorzitter van de Netspar Redactieraad.

Affiliaties
Dick Boeijen, Niels Kortleve en Jan Tamerus
(allen PGGM, op persoonlijke titel)

Met dank aan Mark Brussen (PGGM) voor de ALM-berekeningen; met dank aan de editors en deelnemers aan een Netspar-werkgroep voor hun opmerkingen bij onze presentaties en eerdere versies.

VAN TOEZEGGING NAAR AMBITIE

1. Inleiding

Voor u ligt een NEA-paper over de – in onze ogen noodzakelijke – evolutie van het tweedepijlerpensioen. Die evolutie leidt van het huidige pensioencontract naar het (door ons zo genoemde) Defined Ambition, een pensioencontract dat een reële ambitie als vertrekpunt heeft, maar geen garanties en vaste pensioenleeftijd kent. Dat is een grote sprong in de evolutie, maar we tonen aan dat het niet anders kan. Het is de enige manier om de sterke fundamenten onder de tweede pijler te kunnen behouden.

Wat bedoelen we met het huidige pensioencontract?
In deze NEA-paper beschouwen we de pensioenen in de tweede pijler en de invulling daarvan. Wanneer we over 'het huidige pensioencontract' spreken, doelen we op het middellooncontract met een nominale toezegging en een jaarlijks voorwaardelijke, dekkingsgraadafhankelijke indexatie. De grote Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen en ook verschillende ondernemingspensioenfondsen kennen een dergelijk pensioencontract. Onze volledige focus ligt in deze paper op het ouderdomspensioen.

De houdbaarheid van het huidige pensioencontract staat onder druk
De Nederlandse vormgeving van de arbeidsvoorwaarde pensioen heeft geleid tot een (kosten)efficiënt stelsel en een brede pensioendekking. Alle belanghebbenden – de deelnemer, de werk-

gever en de overheid – hebben daar baat bij. Wanneer we het huidige pensioencontract, de huidige invulling van de tweede pijler, kritisch tegen het licht houden, zien we echter ook zwakke plekken. Die worden vooral zichtbaar in het licht van de demografische en economische ontwikkelingen[1]: stijgende levensverwachting, vergrijzing en ontgroening, lagere en grilligere rendementen en rente. Onderstaande tabel (rechts) somt de zwakke plekken op. We moeten het pensioencontract naar onze mening op deze punten aanpassen. We willen daarbij wel zeer nadrukkelijk de sterke punten van het pensioencontract (links in de tabel) behouden.

Behouden
- Reële ambitie
- De werkgever doet mee
- Kapitaaldekking
- Verplichtstelling en zorgplicht
- Collectiviteit en solidariteit

Aanpassen
- Alles in doorsnee
- Garanties
- Spagaat tussen nominaal en reëel
- Vaste pensioenleeftijd
- Incompleet contract

De noodzakelijke aanpassingen in het pensioencontract zijn in onze ogen een evolutionaire stap, geen revolutionaire[2]. Ook de sociale partners maken in hun 'pensioenakkoord voorjaar 2010' (Stichting van de Arbeid 2010) afspraken over noodzakelijke aanpassingen van de arbeidspensioenen in de tweede pijler. Zij zien twee hoofdvormen van alternatieven voor het huidige nominale contract. Een daarvan is het volkomen ('complete') flexibele (reële) contract (Stichting van de Arbeid 2010). Defined Ambition is een mogelijke invulling daarvan.

1 Zie Tamerus (2008, 2009) en Goudswaard (2010) voor een uitgebreide analyse van deze ontwikkelingen.
2 De overstap van eindloon naar middelloon (zie de tekstbox in paragraaf 2.1) is ook een voorbeeld van een evolutionaire stap in het pensioencontract. De sterke punten van de tweede pijler bleven immers behouden.

Leeswijzer

In hoofdstuk 2 beschrijven we allereerst de sterkmakers van ons tweedepijlerpensioen: de elementen die we willen behouden. In hoofdstuk 3 bespreken we de zwakke plekken van het huidige pensioencontract: de zaken die we willen aanpassen. Hoofdstuk 4 vat dit alles samen in een checklist voor een toekomstbestendig pensioencontract. We zien dat het huidige pensioencontract op veel punten tekort schiet. Conclusie: een volgende stap in de evolutie van het pensioencontract is nodig.

In hoofdstuk 5 geven we een schets van Defined Ambition, onze invulling van die volgende stap. In hoofdstuk 6 toetsen we Defined Ambition aan onze checklist. Dat leidt tot de conclusie dat Defined Ambition een toekomstbestendig pensioencontract en dus het overwegen waard is. In hoofdstuk 7 laten we zien hoe de weg richting Defined Ambition eruit kan zien. In hoofdstuk 8 sluiten we af met een samenvatting.

2. Behouden: de sterkmakers van onze tweede pijler

2.1. Reële ambitie

Het maatschappelijk belang van economische zelfstandigheid van gepensioneerden is groot en neemt alleen maar toe naarmate het aantal gepensioneerden toeneemt en de zorgkosten door de vergrijzing verder stijgen. Terugval van een steeds groter wordende groep gepensioneerden op de gemeenschap is, zeker in het licht van overheidsbezuinigingen, steeds minder een optie.

De economische zelfstandigheid van gepensioneerden vraagt om een pensioendoel: het pensioen moet hoog genoeg zijn. Omdat het om een inkomensvervangende uitkering gaat, moet het pensioen ook inkomensgerelateerd zijn, dus met een koppeling aan de loonontwikkeling. En het ingegane pensioen moet op z'n minst koopkrachtbestendig zijn om gepensioneerden te beschermen tegen koopkrachtverlies.

Logisch dus dat eindloon het vertrekpunt was voor de invulling van de tweede pijler. Met de noodzakelijke evolutie naar middelloon (zie onderstaande tekstbox), het daarmee vervallen van de backservice[3] en de introductie van expliciet voorwaardelijke indexatie kreeg met name de actieve deelnemer minder zekerheid over de hoogte van zijn pensioen in relatie tot zijn (laatstverdiende) salaris. Defined Benefit werd deels losgelaten. Deels, want de deelnemer behoudt in het middelloonsysteem wel de garantie dat het opgebouwde pensioen niet verlaagd zal worden. Een nominale garantie dus: eens gegeven blijft gegeven.

Met de stap van eindloon naar middelloon hebben deelnemers dus ingeboet op het inkomensgerelateerde pensioendoel. Maar de uitgesproken ambitie om te indexeren met loongroei, de zoge-

3 Als het salaris stijgt, stijgt het pensioen automatisch mee. Dat noemen we backservice.

naamde reële ambitie, biedt een belangrijke compensatie. Wat ons betreft is deze reële ambitie daarom een cruciale sterkmaker, die behouden moet blijven.

Van eindloon naar middelloon
De vormgeving van eindloon via Defined Benefit (DB) gebeurde in het midden van de vorige eeuw, toen Nederland nog een jonge beroepsbevolking en weinig gepensioneerden kende. Het premiestuur, het enige stuurmiddel in Defined Benefit, was zeer krachtig en de solidariteit van jong naar oud was daarom zeer gemakkelijk op te brengen.
Bestandsrijping maakte het draagvlak voor doorschuiven naar de toekomst echter steeds kleiner. De garanties en backservice van het eindloonsysteem werden langzaam maar zeker onhoudbaar. De hoge rendementen in de jaren '80 en '90 verhulden dat echter en hebben daarmee het geloof in de houdbaarheid van DB in eerste instantie juist versterkt.
De dotcom-crisis aan het begin van deze eeuw verstoorde deze droom ruw. De rendementen groeiden niet altijd tot in de hemel en dat legde de werkelijke risico's en kostprijs van pensioen pijnlijk bloot. Deze crisis versnelde de overstap van eindloon naar het huidige pensioencontract, middelloon met voorwaardelijke indexatie.

2.2. De werkgever doet mee
Werknemers moeten in hun levensonderhoud kunnen blijven voorzien als hun *human capital* op is. Dat is niet alleen in het belang van de werknemer, maar ook van de werkgever. Zonder vervangend inkomen zou de werknemer immers geen afscheid kúnnen nemen, ook als zijn verdiencapaciteit en productiviteit te

laag zijn geworden. Daarom is pensioen een belangrijke arbeidsvoorwaarde en dus een zaak van werknemer én werkgever. Toenemende risico's, regelgeving en *accounting standards* hebben er echter toe geleid dat werkgevers zich steeds meer uit het pensioencontract willen terugtrekken. De gedachte dat de werkgever een beperkter belang heeft bij pensioen en het pensioenfonds wint terrein. Een onjuiste gedachte wat ons betreft. Het belang bij een goed pensioen en een gezonde pensioenfondshuishouding blijft voor de werkgever onveranderd groot. De werkgever is nog steeds gebaat bij de zekerheid dat er voldoende pensioen is als het *human capital* van zijn werknemer op is. Het blijft dus ook voor hem een belangrijke arbeidsvoorwaarde en hij zal eisen mogen blijven stellen aan de uitvoering daarvan.

2.3. Kapitaaldekking

In onze tweede pijler sparen we voor ons pensioen via een kapitaaldekkingstelsel. Dat is een belangrijke zekerheidswaarborg, waarmee het stelsel minder gevoelig is voor bestandsrijping[4]. Bijkomend voordeel van sparen is dat er rendement wordt gemaakt[5]. Het is een tweede inkomensbron voor het fonds naast de premie, waardoor het contract, ondanks een hoge, reële ambitie, betaalbaar kan blijven.

Het gespaarde pensioengeld blijft buiten de beschikkingsmacht van de onderneming en de werknemer. Ook dat is een belangrijke zekerheidswaarborg. Werknemer en werkgever kunnen er

4 Een groeiend aantal gepensioneerden bij een gelijkblijvend of afnemend aantal actieven. Of: een groeiend volume aan opgebouwde rechten bij een gelijkblijvend of afnemend premievolume.

5 Ondanks twee aandelencrises in het laatste decennium hebben aandelen het de laatste 25 jaar beduidend beter gedaan dan kas of staatsleningen (zie o.a. VB 2010).

op rekenen dat het gespaarde geld er ook daadwerkelijk is als de pensioendatum bereikt is.

2.4. Verplichtstelling en zorgplicht

Verplichtstelling en zorgplicht[6] verdragen zich in principe slecht met de huidige tendens van individualisering en het nemen van eigen verantwoordelijkheid. Studies wijzen echter uit dat de werknemer het besef en vooral de discipline om tijdig met pensioensparen te beginnen mist (Munnell en Sundén 2004). De groeiende witte vlek als gevolg van de komst van de zzp'er bewijst dat maar weer eens[7]. Daarnaast is de verzekeringsmarkt voor het individu nog steeds ondoorzichtig en duur (Bikker en De Dreu 2006). Bovendien maken individuen op financieel gebied heel vaak verkeerde keuzes (Van Rooij et al. 2007 en Van Rooij 2009). Om te voorkomen dat werknemers vergeten voor pensioen te sparen of zonder goede kennis verdwalen op een markt die duur en niet inzichtelijk is, hebben zij dus nog steeds veel baat bij een verplicht gestelde organisatie met zorgplicht[8]. Bovendien heeft de Nederlandse verplichtstelling op een effectieve wijze gezorgd voor een (vanuit internationaal perspectief bezien) zeer brede pensioendekking en efficiënte pensioenuitvoering. Een belangrijke sterkmaker, die wat ons betreft behouden moet blijven.

2.5. Collectiviteit en solidariteit

6 We hanteren liever de term 'zorgplicht' dan de term 'paternalisme', omdat zorgplicht meer dan paternalisme impliceert dat men goed voor de belangen van de deelnemers zorgt.

7 Veel zzp'ers bouwen weinig of geen pensioen op en worden gekscherend wel zelfstandigen zonder pensioen genoemd (Van der Lecq en Oerlemans 2009).

8 Het draagvlak voor zorgplicht en verplicht sparen kan overigens wel worden vergroot door het pensioen op een "veilige" wijze (via goede *defaults*) uit te breiden met meer keuzevrijheid en flexibiliteit (zie ook Nijman & Oerlemans 2008). Bijkomend voordeel daarvan is dat het pensioenbewustzijn en de betrokkenheid van de deelnemer groter worden als er iets te kiezen valt (zie voor uitgebreidere analyse Kortleve & Slager 2010).

Collectiviteit geeft de efficiency van schaalvoordeel en biedt, samen met de verplichtstelling, het benodigde draagvlak voor solidariteit. Iedereen kan zonder aanvullende voorwaarden mee doen en dat is van groot belang voor de maatschappelijk gewenste brede pensioendekking. Een solidair collectief kan voor een individu risico's afdekken die op de markt niet of moeilijk af te dekken zijn. Denk aan langlevenrisico en inflatierisico. Een collectief met intergenerationele solidariteit maakt het bovendien mogelijk om financiële tegenvallers over meerdere generaties te verdelen. Het 'vergroten van de taart' is welvaartsverhogend voor alle generaties (Van Ewijk et al. 2009) en moet daarom een fundament blijven van de tweede pijler. Maar solidariteit mag geen vrijbrief zijn om minder goed op de risico's te letten. En het mag ook niet als excuus worden gebruikt om de kosten en risico's van de garanties aan de bestaande generatie op het bordje van toekomstige generaties neer te leggen. Want als toekomstige generaties niet meer willen toetreden, valt het draagvlak onder het systeem uiteindelijk weg en kan het fonds de ambities sowieso niet meer waarmaken. Collectiviteit en evenwichtige[9] intergenerationele solidariteit zijn sterkmakers die gekoesterd en behouden moeten blijven.

9 Met evenwichtig bedoelen we hier dat jonge en toekomstige deelnemers tot het collectief willen blijven toetreden vanuit welbegrepen eigenbelang, omdat deelnemen tot een hogere welvaart leidt dan zelf, op individuele basis, pensioen opbouwen.

3. Aanpassen: de zwakke plekken van het huidige pensioencontract

3.1. Alles in doorsnee

Als uitvloeisel van solidariteit is 'doorsnee' een wezenskenmerk van het pensioencontract en voor verplichtgestelde bedrijfstak-pensioenfondsen zelfs een wettelijke verplichting geworden. Iedereen bouwt een zelfde percentage pensioen op, iedereen betaalt een gelijk percentage premie, iedereen krijgt dezelfde zekerheid, iedereen krijgt dezelfde beleggingsmix en iedereen krijgt bij de stuurinstrumenten premie en indexatie hetzelfde stuurpercentage doorberekend.

Het pensioenfonds behandelt iedere deelnemer hetzelfde[10]. Dat klinkt inderdaad solidair, maar de vraag is of het in het belang van het collectief en van de individuele deelnemers is. Wat voor de ene groep deelnemers goed is, is immers niet per se goed voor de andere groep.

Een voorbeeld. Er is kritiek op de combinatie van doorsnee-premie en doorsneeopbouw (Vos en Pikaart 2007, Commissie Goudswaard 2010), omdat het nadelig uitpakt voor laaggeschoolde werknemers met een vlak carrièrepatroon. Wij delen deze kritiek (Boeijen et al. 2006). De aangedragen oplossing van degressieve opbouw is echter niet onomstreden en de overgang vraagt een grote financiële injectie. Dat maakt een verandering van het systeem lastig[11]. Wij laten in deze paper het debat doorsneepremie-doorsneeopbouw overigens buiten beschouwing. Onze boodschap in deze paper staat volledig los van dit debat.

10 Dit wil overigens niet zeggen dat het effect van de maatregelen op iedereen hetzelfde uitwerkt. Zie Bonenkamp et al (2009) en Boeijen et al (2009).
11 Lans Bovenberg en Bart Boon (2010) bieden een mogelijke oplossing.

Een tweede voorbeeld: gepensioneerden hebben geen *human capital* meer om tegenvallers op te vangen. Bovendien voelen zij indexatiekorting direct in hun portemonnee. Jongeren hebben wel *human capital* en voelen een korting niet direct in hun portemonnee. Toch krijgen gepensioneerden en jongeren in het huidige pensioencontract dezelfde sturing op indexatie.

Commissie Goudswaard (2010) beveelt aan om differentiatie in risico en indexatie tussen groepen te overwegen en ook commissie Frijns (2010) roept op oog te hebben voor het verschil in risicodraagvlak van de verschillende belanghebbenden. Wat ons betreft biedt een toekomstig pensioencontract daar de ruimte voor en bepalen pensioenfondsbesturen of het voor hun deelnemers beter is een doorsneebeleid of een gedifferentieerd beleid te voeren.

3.2. Garanties

Vanaf de invoering van de Pensioen- en spaarfondsenwet in 1952 is verzekeringszekerheid de maat geweest voor de zekerheid onder het pensioencontract. In de Pensioenwet (2007) is dat, ondanks een eigen regime, niet anders. In de afgelopen decennia is die zekerheid verder aangescherpt en bij elke financiële crisis gaat dat een stap(je) verder. Want: het moet zeker zijn, wat er ook gebeurt[12].

We hebben als gevolg van deze hang naar zekerheid het pensioencontract vormgegeven als Defined Benefit. Zekerheid kreeg meer en meer het karakter van een garantie. Pensioen is een

12 Tegelijkertijd heeft de (Nederlandse) pensioenfondssector in het kader van (Europees) toezicht op pensioenen aangegeven dat voor pensioenfondsen een minder streng toezichtsregime moet gelden, juist ook omdat pensioenen aanpasbaar zijn. Dat leidt tot een institutioneel risico: de deelnemer verwacht garanties, terwijl de pensioenfondssector juist aangeeft dat er – in tegenstelling tot verzekeraars – geen garanties zijn.

toezegging geworden, in de vorm van opgebouwde rechten, die gegarandeerd zijn. Alleen in zeer bijzondere omstandigheden en als alle andere maatregelen zijn uitgeput mogen pensioenfondsen – als ultimum remedium – de opgebouwde rechten verlagen.

Garanties hebben een waarde voor de deelnemer, maar ze hebben ook een prijs. Garanties zijn duur, in termen van betaalbaarheid en in termen van solidariteit. Ze maken een evenwichtige sturing na een exogene schok – die in feite alle deelnemers treft – nagenoeg onmogelijk, omdat voor de opgebouwde rechten geldt: eens gegeven blijft gegeven. De enige mogelijkheid die dan nog rest is het doorschuiven van pijn en risico's naar jongere en toekomstige generaties, of naar de sponsor. In een groen bestand (veel actieven, weinig inactieven) is dat mogelijk, omdat de consequenties beperkt zijn (vele schouders dragen een relatief kleine last), maar de door te schuiven pijn wordt alsmaar groter als het bestand grijzer c.q. rijper wordt. Daarnaast zijn de werkgevers steeds minder bereid om de groeiende pensioenrisico's te dragen[13].

Het toekomstige pensioencontract stopt wat ons betreft met het geven van garanties. De bestaande generaties moeten de risico's die we niet bij de toekomst (sponsor en/of huidige en toekomstige actieven) kunnen verzekeren en niet op de markten kunnen afdekken, zelf absorberen en onderling evenwichtig delen. De overgang van eindloon naar middelloon met expliciet voorwaardelijke indexatie is een stap in de goede richting geweest, maar gaat niet ver genoeg. We moeten namelijk ook (of: *juist*) stoppen

13 Ondernemersorganisaties geven duidelijk aan dat zij, als vertegenwoordigers van de sponsors, het noodzakelijk vinden om de financiële risico's minder eenzijdig op de werkgever te laten drukken, zie www.vno-ncw.nl/publicaties/dossiers/Pages/Pensioenen_84.aspx.

met het geven van *nominale* garanties; die leiden in een reële wereld immers slechts tot *schijn*zekerheid.

3.3. Spagaat tussen nominaal en reëel

Sinds de overgang van eind- naar middelloon en de invoering van het financieel toetsingskader (FTK) in de pensioenwet is het pensioencontract in feite verdeeld in twee compartimenten: de nominale garantie en de expliciet voorwaardelijke indexatie[14]. Voor de nominale garantie gelden een zekerheidsmaat en solvabiliteitsvereisten, voor de voorwaardelijke indexatie geldt een consistentietoets[15].

Deze tweedeling leidt tot een spagaat in het beleggingsbeleid. Want wat moeten de pensioenfondsen doen? Inzetten op de betaalbare reële ambitie met als risico dat zij af en toe hard in botsing kunnen komen met de nominale vereisten? Of het beleid richten op het nakomen van de nominale garantie met als gevolg dat het fonds nauwelijks ruimte overhoudt om een betaalbare reële ambitie na te kunnen streven? Focussen op de reële ambitie of focussen op de nominale garantie? Iets 'er tussenin' is in feite een keuze voor geen van beide.

Onze keuze in deze spagaat is helder: we laten de nominale garantie los en richten het beleid volledig op het nastreven van een betaalbare reële ambitie. Daarvoor hebben we twee goede redenen. Ten eerste: nominale zekerheid is schijnzekerheid. In een wereld met inflatie verliest een nominale garantie snel zijn waarde. Veel deelnemers hebben dat niet door en leven in de zogenaamde geldillusie (Bovenberg en Nijman 2009). Maar zonder indexatie raken het inkomensgerelateerde pensioendoel

14 Voor actieven was bij eindloon het pensioen tot pensionering "automatisch" geïndexeerd en dus reëel.
15 En verder een continuïteitsanalyse en een indexatielabel.

en koopkrachtbehoud, de wezenskenmerken van het tweedepijlerpensioen, uit zicht. Het maatschappelijke belang van pensioen, economische zelfstandigheid van gepensioneerden, komt dan onder druk en het gevaarlijke is dat deelnemers dat niet in de gaten hebben. Zij krijgen immers een garantie voorgeschoteld. En dat riekt naar zekerheid.

Ten tweede: een dubbele beleidsfocus leidt tot grote dilemma's op het gebied van evenwichtigheid en de keuze om wel of niet in te grijpen (zie onderstaand kader). Daarnaast is het moeilijk, zo niet onmogelijk, om een samenhangend beleggingsbeleid te voeren op een contract met een nominale garantie én een reële ambitie. De nominale garantie vraagt om *matching* van de nominale verplichtingen en dus om beleggen in nominale vastrentende waarden. Een betaalbare reële ambitie daarentegen vraagt om hoge rendementen met een positieve correlatie met de inflatie op lange termijn en dus om beleggen in zakelijke waarden[16]. Maar de fondsen kunnen hun euro's maar één keer beleggen...

Een dubbele beleidsfocus: evenwichtig?
Het huidige pensioencontract kent een dubbele beleidsfocus. Enerzijds de nominale garantie, anderzijds de reële ambitie. Het FTK toetst pensioenfondsen, vanwege de door hen afgegeven nominale garantie, op de nominale marktwaardedekkingsgraad. Maar die nominale marktwaardedekkingsgraad geeft niet altijd de juiste informatie over de kans dat het fonds de reële langetermijnambitie kan halen. En soms geeft hij zelfs volstrekt tegenstrijdige informatie.

16 Bij een betaalbare reële ambitie zal men het vastrentende gedeelte van de portefeuille willen beleggen in indexleningen (indexlinked-obligaties), die een koppeling hebben aan de prijsinflatie, en niet in nominale obligaties.

Dat heeft twee oorzaken. Ten eerste kunnen 'nominaal' en 'reëel' uit elkaar lopen, bijvoorbeeld in stagflatoire (hoge rente, hoge inflatie) en deflatoire (lage rente, lage inflatie) situaties. Ten tweede kan de korte termijn (incidenteel) duiden op grote pijn, terwijl er op de lange termijn (structureel) bezien geen reden tot paniek is, bijvoorbeeld bij snel dalende rentes. Andersom kan ook, bijvoorbeeld bij toenemende levensverwachting.
Deze twee punten leiden ertoe dat het fonds in sommige gevallen onnodig moet sturen, namelijk wanneer de nominale (kortetermijn)marktwaardedekkingsgraad (te) laag is, terwijl de reële langetermijnambitie daar geen reden voor geeft (bijvoorbeeld in het geval van deflatie). Dat leidt tot onnodige paniek en ongewenste ingrepen.
Het betekent ook dat het fonds in sommige gevallen niet kan bijsturen, namelijk wanneer de nominale marktwaardedekkingsgraad voldoende hoog is, terwijl tegelijkertijd de reële langetermijnambitie gevaar loopt (bijvoorbeeld in het geval van stagflatie of sterk stijgende levensverwachting). In dat geval kan en mag het fonds de pijn niet absorberen, maar dwingt art. 134 van de Pensioenwet om de pijn door te schuiven naar de toekomst. Of dit laatste altijd evenwichtig is valt sterk te betwijfelen.

3.4. Vaste pensioenleeftijd

Bij de gilden was de pensioenleeftijd nog volledig individueel en situationeel bepaald tussen werkgever en werknemer. Met de komst van de industriële revolutie zijn, net als de andere arbeidsvoorwaarden, ook het pensioen en de pensioenleeftijd geïnstitutionaliseerd. Er groeide een maatschappelijke norm over wanneer

het *human capital*' 'op' is en deze norm is al die jaren ongewijzigd gebleven, getuige de vaste pensioenleeftijd[17]. De norm is daarmee geworden tot een recht. De vaste pensioenleeftijd is onderdeel geworden van de garantie.

We zijn door de jaren heen vergeten de maatschappelijke norm inzake het 'op zijn' van het *human capital* mee te laten groeien met de maatschappelijke en demografische ontwikkelingen. Met andere woorden: we hebben de pensioenleeftijd niet gekoppeld aan de levensverwachting, ondanks het feit dat we deze alsmaar hebben zien stijgen en we ook voor de toekomst een verder stijgende levensverwachting voorzien.

Daarmee maken we het pensioen – en dus de totale arbeidskosten – onnodig duurder; we sparen in een 'beperkte' tijd – van meestal veertig jaar – voor een steeds langere pensioenperiode. Tegelijkertijd staan we daarmee de maatschappelijk en economisch gewenste arbeidsparticipatie[18] in de weg. Door de vaste pensioenleeftijd is de waardestijging van het *human capital* namelijk vertaald in meer vrije tijd. We wenden hem niet aan op de arbeidsmarkt, die als gevolg van de vergrijzing juist steeds krapper wordt (commissie Bakker 2008).

Daarnaast zorgt een *schok* in de levensverwachting, dat wil zeggen een sterker stijgende trend dan aanvankelijk voorzien, er niet alleen voor dat de nieuwe inkoop van pensioen duurder wordt, maar ook dat de voorziening, de benodigde hoeveelheid geld voor de reeds opgebouwde pensioenrechten, ook onmiddel-

17 In 1889 legde Von Bismarck een inkomensverzekering op tegen inkomstenderving in geval van ouderdom (en ziekte en invaliditeit). De aanvankelijke pensioenleeftijd was 70 jaar; pas een aantal jaren later werd dit gewijzigd in de bekende leeftijd van 65.

18 Sinds 1997 (Nota Werken aan Zekerheid, SER 1997) zijn achtereenvolgende kabinetten doende de verhoging van de arbeidsparticipatie te stimuleren. Inmiddels hanteert de overheid dwang via fiscale regels (afschaffing VUT en prepensioen).

lijk stijgt[19]. Er is in het verleden minder geld opzij gelegd dan nu, na de langlevenschok, nodig blijkt. Omdat er sprake is van een garantie wordt het recht niet met terugwerkende kracht aangepast. De consequentie van de schok wordt doorgeschoven naar de toekomst, in de vorm van een hogere premie en/of een lagere toekomstige indexatie.

Een toekomstig pensioencontract kent wat ons betreft geen vaste pensioenleeftijd, maar een mechanisme dat de pensioenleeftijd koppelt aan de waarde van het *human capital* c.q. de levensverwachting. Dat mechanisme moet ook met terugwerkende kracht kunnen sturen.

3.5. Incompleet contract

Een belangrijk punt van kritiek op het huidige pensioencontract is dat het niet compleet is. Zowel bij hoge als bij lage dekkingsgraden hebben fondsen niet vastgelegd wie in voorspoed en tegenspoed deelt en op welke manier. Deelnemers weten niet waarmee ze rekening moeten houden en kunnen de pensioenrisico's in hun financiële planning niet meenemen. Dat betekent ook dat deelnemers verrast worden als het risico zich voordoet en dat is niet goed voor het vertrouwen in het stelsel. Het betekent bovendien dat deze risico's onvoldoende doordacht zijn en dat niet is geregeld wat er moet gebeuren als ze zich voordoen. Dat laatste draait dan doorgaans uit op doorschuiven naar de toekomst. Een incompleet contract kan er ook toe leiden dat fondsen te gemakkelijk risico's nemen, juist omdat de risico's en hun gevolgen onvoldoende zijn doordacht. Met name de commissie-Frijns (2010) pleit nog eens nadrukkelijk voor een compleet contract met een heldere risicohouding. Een toekomstig pensioencontract zou

19 En daardoor daalt de dekkingsgraad van het pensioenfonds onmiddellijk.

ook wat ons betreft zo volledig mogelijk[20] moeten vastleggen hoe er in welke situatie gestuurd wordt en bij wie de lusten en de lasten terecht komen.

20 Helemaal dichttimmeren heeft volgens ons geen zin. Het pensioenfondsbestuur moet de ruimte houden om in specifieke situaties – discretionair en gemotiveerd – van de geformuleerde leidraad af te wijken.

4. Een checklist voor een toekomstbestendig pensioencontract

In hoofdstuk 2 en 3 hebben we de sterke en zwakke punten van het huidige pensioencontract besproken. Tijd om de balans op te maken. We doen dat in dit hoofdstuk via een checklist voor een toekomstbestendig pensioen. We laten via deze checklist nogmaals zien dat het huidige pensioencontract niet toekomstbestendig is en op punten aanpassingen behoeft, hetgeen leidt tot een nieuw pensioencontract. Met de checklist in de hand kunnen we de verschillende opties voor en nieuw pensioencontract toetsen op toekomstbestendigheid.

4.1. Een toekomstbestendig pensioencontract...

- ... behoudt de sterkmakers van de tweede pijler: reële ambitie, de werkgever doet mee, kapitaaldekking, verplichtstelling en zorgplicht, collectiviteit en solidariteit.
- ... heeft een solide en realistische financiële opzet.
- ... incorporeert de risico's van demografische en economische ontwikkelingen.
- ... stuurt niet als het niet nodig is.
- ... stuurt als het wel nodig is evenwichtig over de generaties, met het oog op continuïteit.
- ... geeft iedere deelnemer de zekerheid die bij hem past.
- ... is volledig en transparant over de risico's die deelnemers lopen.
- ... staat ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en in de maatschappij niet in de weg.

4.2. Het huidige pensioencontract is niet toekomstbestendig
Het huidige middellooncontract met nominale garanties en voorwaardelijke indexatie voldoet op een groot aantal punten niet aan onze checklist. We lichten dat hieronder toe.

√ Huidig contract bevat de genoemde sterkmakers.
X Huidig contract heeft geen solide en realistische financiële opzet. De financiering houdt geen of in onvoldoende mate rekening met toekomstige ontwikkelingen (langlevenschok, structureel lagere rente en rendementen) die de afgegeven garantie op een later tijdstip duurder maken. Ook hebben fondsen de financiering en de beleggingsstrategie, vanwege de nominale randvoorwaarde, niet *eenduidig* ingericht op het doel van reële pensioenopbouw en koopkrachtbehoud.
X Huidig contract stuurt niet of onvoldoende als demografische of economische ontwikkelingen daar aanleiding toe geven. Het fonds kan weliswaar korten op de reële pensioenopbouw c.q. de koopkracht van het pensioen (lees: korten op indexatie), maar kan niet met terugwerkende kracht sturen, ook niet wanneer dat (bijvoorbeeld bij een langlevenschok of in geval van een stagflatoire economie) eigenlijk wel nodig is.
X Huidig contract stuurt in voorkomende gevallen, terwijl het niet nodig is. Vanwege de nominale garantie wordt de financiële positie getoetst aan de hand van de nominale (marktwaarde)dekkingsgraad. Volatiele rente en rendementen geven een volatiele nominale dekkingsgraad. Als deze nominale dekkingsgraad te laag is, moet het fonds onmiddellijk ingrijpen in de vorm van hogere premies of indexatiekortingen, ook al is er in reële termen geen (groot) probleem. Dit geldt bijvoorbeeld in een deflatoire economie (zie de tekstbox in paragraaf 3.3).

X Huidig contract stuurt niet altijd evenwichtig over de generaties. Enerzijds vanwege de garanties, die sturen met terugwerkende kracht onmogelijk maken en dus dwingen tot doorschuiven. Anderzijds vanwege de spagaat tussen nominaal en reëel. De ambitie is reëel en dus zou men zowel de beslissing om wel of niet in te grijpen als de wijze waarop men ingrijpt moeten stoelen op een reële meetlat. Maar vanwege de nominale toezegging moet dat noodgedwongen op een nominale meetlat, die bovendien ook nog eens zeer volatiel is (de nominale marktwaardedekkingsgraad). Daardoor mag het fonds niet altijd (met terugwerkende kracht) sturen als het wel nodig is en moet het fonds soms verplicht (naar de toekomst toe) bijsturen terwijl dat – bezien vanuit de reële ambitie – niet nodig is. Dat zorgt per definitie voor onevenwichtigheden, vanwege de gegarandeerde rechten veelal ten nadele van jongere en toekomstige deelnemers.

? Geeft huidig contract iedere deelnemer de zekerheid die bij hem past? Rationeel beredeneerd hebben met name jongeren niets aan een nominale garantie, maar de vraag is of jongeren – emotioneel beredeneerd[21] – er net zo over denken. Rationeel beredeneerd hebben gepensioneerden meer baat bij zeker(der)e prijsindexatie dan bij onzekere loonindexatie, maar de vraag is of gepensioneerden – emotioneel beredeneerd – er net zo over denken. Het huidige contract behandelt actieve deelnemers en gepensioneerden in het nemen van en sturen op

21 Het is ons onvoldoende duidelijk of jonge deelnemers werkelijk nominale zekerheid willen of dat ze denken dat ze dat willen omdat ze consequenties van die keuze niet overzien. Intern onderzoek van PGGM en recent onderzoek van VB (2010, 'Liever een hoger pensioen dan 100 procent zekerheid') lijkt aan te tonen dat mensen veel minder voor zekerheid kiezen als ze zich de consequenties (hogere premies en lagere uitkeringen) realiseren.

risico's gelijk, terwijl het risicodraagvlak niet gelijk is of hoeft te zijn.

X Huidig contract is niet transparant over de risico's die deelnemers lopen. Het huidige contract is niet compleet: de beleidsstaffels (bijvoorbeeld in geval van onderdekking) zijn niet volledig ingevuld, dus de deelnemer weet vooraf niet waar hij aan toe is. Dat geldt zowel in nominale (gaat het fonds toch afstempelen bij langdurige onderdekking?) als in reële termen (door communicatie in nominale termen verliest de deelnemer het zicht op de koopkrachtrisico's[22]).

X Huidig contract staat ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en in de maatschappij in voorkomende gevallen in de weg. Bijvoorbeeld: de vaste pensioenleeftijd staat het benutten van de gestegen waarde van *human capital* ten behoeve van de (benodigde) verhoging van de arbeidsparticipatie in de weg.

De conclusie naar aanleiding van bovenstaande checklist is wat ons betreft helder: het huidige pensioencontract is niet toekomstbestendig. Een volgende stap in de tweede pijler is nodig.

4.3. Mogelijke nieuwe pensioencontracten

Beredeneerd vanuit de spagaat in het huidige pensioencontract, kunnen we in een toekomstig pensioencontract twee kanten op: nominaal of reëel. Met andere woorden: óf de focus komt te liggen op het nakomen van de nominale garantie (en we accepteren dat dit ten koste gaat van een betaalbare reële ambitie) óf de focus komt te liggen op het nastreven van de reële ambitie (en we accepteren dat we daarmee afscheid moeten nemen van garanties).

22 Deelnemers realiseren zich niet dat jarenlange korting op indexatie kan leiden tot grote welvaarts- en koopkrachtverliezen.

NB. Een overstap op individueel DC kan ook een invulling zijn voor het toekomstige pensioencontract. Individueel DC voldoet echter niet aan onze checklist: met individueel DC neemt men immers zeer nadrukkelijk afscheid van de sterkmakers van de tweede pijler. We laten individueel DC dan ook verder buiten beschouwing.

4.3.1. Keuze voor nominaal: we raken de sterkmakers kwijt
Bij deze keuze richt het fonds zijn (beleggings)beleid volledig op het nakomen van de nominale garantie. Dat betekent dat het fonds belegt in nominale obligaties (zo nodig in combinatie met afdekken van renterisico van de verplichtingen) en alle andere risico's (zoals bijvoorbeeld langleven) zoveel mogelijk herverzekert. Voor de risico's die niet kunnen worden herverzekerd, houdt het fonds een buffer aan. Dat betekent: bijna[23] volledige nominale zekerheid.

Maar het betekent ook: een laag rendement en geen samenhang met inflatie. Er blijft weinig ruimte over voor een betaalbare inkomensgerelateerde pensioenopbouw en een betaalbaar koopkrachtbestendig pensioen. Als er al meevallers zijn, hebben deze het karakter van winstdeling, niet van inflatiecompensatie.
Het fonds laat het inkomensgerelateerde pensioendoel dus los ten faveure van 'eens gegeven blijft gegeven'. Het richt het beleid volledig in op het voorkomen van risico's en het pensioencontract doet nauwelijks meer een beroep op intergenerationele solidariteit. Het pensioenfonds krijgt het karakter van een verzekeraar. Met een keuze om de beleidsfocus op het nakomen van de nominale garantie te leggen verliezen we dus de belangrijkste sterk-

23 Volledige, onvoorwaardelijke zekerheid is niet te realiseren.

makers van de tweede pijler. Reden om verder te zoeken naar een invulling waarin die sterkmakers wel behouden kunnen blijven.

4.3.2. Keuze voor reëel: waar leidt dat toe?

Bij deze keuze richt het fonds zijn (beleggings)beleid volledig op het realiseren van de reële ambitie, een van de belangrijke sterkmakers van de tweede pijler. De consequentie daarvan is dat twee elementen van het huidige pensioencontract, de nominale garantie en de vaste pensioenleeftijd, worden losgelaten. Dat klinkt als een revolutionaire stap, maar het is in het licht van de economische en demografische ontwikkelingen de *enige* mogelijkheid om alle sterkmakers van de tweede pijler te behouden en in die zin dus in feite de enige stap die *niet* leidt tot een revolutie.

Maar waar leidt het dan wel toe? Hoe ziet een pensioencontract zonder garanties en vaste pensioenleeftijd er eigenlijk uit? Wat krijgen we daarvoor terug? In de volgende hoofdstukken beantwoorden we deze vragen.

5. Defined Ambition: een schets

Defined Ambition behoort net als Defined Benefit tot de familie van contracten die een inkomensgerelateerd pensioendoel, een tijdsevenredige pensioenopbouw en een tijdsevenredige financiering van die opbouw als vertrekpunt hebben. Het ontbreken van garanties vormt het grote verschil. Er zijn verschillende invullingen mogelijk van Defined Ambition, maar alle invullingen hebben het volgende *Leitmotiv* gemeen:

- toezegging wordt ambitie;
- de ambitie is in reële termen;
- de zekerheid zit in de financiering;
- bijsturen omwille van betaalbaarheid en solidariteit;
- het contract is compleet.

Binnen deze lijnen van Defined Ambition moeten werknemers en werkgever(s) een afweging maken tussen prijs, ambitie en zekerheid. Daarnaast hebben zij samen nog enkele andere keuzes te maken: mag de premie in de toekomst nog stijgen[24]? Wat gebeurt er in geval van (grote) overschotten? Worden alle deelnemers hetzelfde behandeld of is er sprake van differentiatie? Deze keuzes bespreken we in bijlage C. In dit hoofdstuk gaan we dieper in op de lijnen waarlangs Defined Ambition is opgebouwd.

24 In feite zijn dit twee vragen. Ten eerste: mag de kostprijs van de regeling – als gevolg van structurele ontwikkelingen, bijvoorbeeld langleven – in de toekomst stijgen? Ten tweede: mag het fonds met behulp van (tijdelijke) premieopslagen bijsturen om de financiële positie van het fonds (na een incidentele schok) op niveau te brengen?

5.1. Een vooraf bepaald pensioendoel in reële termen
De functie van pensioen – financiële bescherming tegen de gevolgen van ouderdom – vraagt om het stellen van een doel over hoogte en duur van de uitkering. Het vertrekpunt voor Defined Ambition is een vooraf bepaald inkomensgerelateerd pensioendoel, geformuleerd als ambitie in reële termen. Bijvoorbeeld: de ambitie is om een deelnemer die gedurende 40 jaar fulltime gewerkt heeft, levenslang een jaarlijkse pensioenuitkering te geven ter grootte van 80 procent van zijn gemiddelde geïndexeerde (met de in de betreffende sector gerealiseerde loongroei) pensioengrondslag, ingaande vanaf leeftijd 66 en vanaf dat moment meegroeiend met de gemiddelde Nederlandse prijsstijging.

5.2. Pensioenopbouw volgens opbouwpercentage en franchise
Net als bij Defined Benefit is er sprake van een jaarlijkse *pensioen*opbouw[25]. Die opbouw gebeurt op basis van een franchise, een opbouwpercentage en de op dat moment geldende pensioenrichtleeftijd. Uitgangspunt is dat die opbouw, vanaf het moment van opbouwen, altijd wordt geïndexeerd. Er is dus sprake van een opgebouwd 'recht' vanaf de dan geldende pensioenrichtleeftijd, een 'voorziening' en een reële (!) 'dekkingsgraad'. De begrippen staan nadrukkelijk tussen aanhalingstekens omdat het gaat om aanpasbare[26] 'rechten': er is geen sprake van garanties. Zowel de hoogte van het 'recht' als het ingangsmoment (de pensioenrichtleeftijd) kunnen met terugwerkende kracht worden aangepast.

25 Er wordt dus niet, zoals bij Defined Contribution het geval is, een kapitaal opgebouwd, waaruit later een pensioen moet worden ingekocht.
26 Goudswaard (2010) spreekt over "zachte" rechten.

5.3. Toets op haalbaarheid van de ambitie

Voordat we ingaan op de financiering van de ambitie, schetsen we eerst een toets om de haalbaarheid van die ambitie te kunnen bepalen[27]. De ambitietoets bestaat uit een, vooraf te bepalen, minimumdekkingsgraad die met een maximale onderschrijdingskans vanuit evenwicht[28] mag worden onderschreden. De wetgever vult de maximale onderschrijdingskans en de parameters voor de toets in[29]. De hoogte van de minimumdekkingsgraad is enerzijds afhankelijk van het herstelvermogen van het fonds en anderzijds van de solidariteitsgrenzen die nieuwe generaties stellen[30] als voorwaarde voor hun intreden.

Een pensioenfonds moet zijn premie- en beleggingsbeleid zodanig inrichten dat het de ambitietoets haalt. Bij de toets mag het fonds beleggingsrendement inrekenen, omdat de ambitie geen garantie is. Een risicovrije rentevoet is daarom niet vereist. De mate waarin het fonds beleggingsrisico kan nemen, wordt echter via de maximale onderschrijdingskans ingekaderd.

Als vooraf blijkt dat er geen passende beleggingsmix bestaat of dat de benodigde premie niet kan worden betaald, is de ambitie te hoog vastgesteld. Dat wordt hiermee direct zichtbaar. Als *along the way* blijkt dat het fonds de ambitietoets niet meer kan halen, moet het evenwicht tussen ambitie, prijs en zekerheid opnieuw worden gedefinieerd. Dat kan betekenen dat het fonds de ambitie, ook met terugwerkende kracht, bijstelt.

27 Het gaat nadrukkelijk om een voorbeeld; er zijn ook andere invullingen mogelijk.
28 Een reële dekkingsgraad van 100 procent.
29 Vergelijkbaar met de huidige parameters voor de continuïteitsanalyse.
30 Indien nieuwe toetreders buiten het fonds gunstiger af zouden zijn, is er geen draagvlak voor verplichte toetreding meer.

De wetgever moet de maximale onderschrijdingskans en parameters[31] zodanig kiezen, dat het bijstellen van de ambitie vanwege economische ontwikkelingen en beleggingsresultaten alleen plaatsvindt bij structureel aanhoudende negatieve ontwikkelingen. Aan de ene kant streng genoeg, want anders betaalt de bestaande generatie een te lage prijs en krijgt hij te lang te veel op rekening van de toekomst. Maar ook niet té streng, anders wordt er te veel betaald voor het pensioen[32]. De wetgever maakt hier in samenspraak met de Stichting van de Arbeid, de 'eigenaren van het pensioenstelsel', een maatschappelijke keuze.

5.4. Ex-ante faire kostendekkende premie

De ambitie (opbouwpercentage, franchise, pensioenrichtleeftijd, indexatiebasis[33]) is bepalend voor een ex-ante faire kostendekkende premie voor reële inkoop. Deze premie wordt bepaald op een langjarige (prijs)reële rentevoet.

De haalbaarheid (betaalbaarheid) vereist een realistische, niet te hoog vastgestelde ambitie. Een faire, reële kostprijs is daartoe de beste waarborg. Daarnaast is een kostendekkende premie op reële rente een belangrijke waarborg dat het fonds de ambitie ook kan waarmaken. De haalbaarheid wordt immers vergroot door de kostprijs te bepalen op rente en niet op onzeker rendement. Wel is er, door te rekenen met een langjarige rentevoet, sprake van demping in het bepalen van de kostprijs. Dit leidt tot prijsstabiliteit. Wat voor de ambitietoets geldt, geldt ook voor de premiestelling: de rentevoet voor de kostprijspremie moet prudent (maar niet té prudent) zijn.

31 Inclusief de correlatie-aannames.
32 Of: er wordt voor de betaalde prijs te weinig pensioen opgebouwd.
33 Hiermee bedoelen we: loongroei of prijsinflatie. Desgewenst kan het fonds hierin onderscheid maken tussen actieven en gepensioneerden.

5.5. Risk appetite en beleggingsbeleid passend bij deelnemers en sponsor(s)

Het fonds kiest het beleggingsbeleid zodanig dat het aansluit bij de risk appetite van de werkgever, de actieve deelnemers en de gepensioneerden. Het beleggingsbeleid is dus afhankelijk van de specifieke zekerheidswensen binnen het bedrijf of de bedrijfstak. Daarnaast geldt de voorwaarde dat het beleggingsbeleid, gegeven de ambitie en het premiebeleid, aan de wettelijke ambitietoets (paragraaf 5.3) moet voldoen.

5.6. Bijsturen vanwege betaalbaarheid en solidariteit

In Defined Ambition wordt om twee redenen bijgestuurd. De eerste reden is die van de *betaalbaarheid*. Een stijgende levensverwachting en/of een structureel lager uitvallende rentevoet mogen niet meer leiden tot een (automatische) stijging van de prijs. De jaarlijkse premiestelling en de regels die daarbij van toepassing zijn (paragraaf 5.4) geven het fonds een tijdig signaal als de betaalbaarheid in gevaar komt.

De tweede reden is die van de *solidariteit*. Het mag niet langer gebeuren dat bestaande generaties – ten koste van toekomstige generaties – te lang eten uit de niet voldoende gevulde pot. Door de eigen reële dekkingsgraad constant te toetsen aan de minimumdekkingsgraad uit de ambitietoets (paragraaf 5.3) krijgt het fonds een tijdig signaal als de solidariteit in het gedrang komt.

We toetsen nadrukkelijk niet meer op basis van de huidige nominale marktwaardedekkingsgraad. Deze bij het huidige pensioencontract (vanwege de nominale toezegging) wettelijk voorgeschreven toetsdekkingsgraad geeft immers slechts beperkte (en soms zelfs volstrekt onjuiste) informatie of de (reële) ambitie van het fonds te ver uit zicht raakt (zie de tekstbox in paragraaf 3.3).

5.7. Compleet contract met transparante stuurregels

In Defined Ambition is voor alle betrokkenen vooraf duidelijk wanneer (in welke situaties), hoe (met welke stuurmiddelen), waar (nieuwe en/of bestaande opbouw) en bij wie (sponsor(s), actieven en/of gepensioneerden) het fonds bijstuurt. Het contract is compleet[34]. Bovendien is, om begrip en draagvlak voor de sturing te creëren, ervoor gekozen om de stuurmiddelen zo nauw mogelijk aan te laten sluiten bij de reden van de sturing, de exogene ontwikkeling c.q. het 'event' dat heeft plaatsgevonden. We onderscheiden daarbij drie events. Ten eerste: aangepaste aannames voor de levensverwachting. Ten tweede: aangepaste aannames voor de structurele economie. Ten derde: cyclische rente- en rendementresultaten. In de volgende paragrafen gaan we in op deze drie events.

5.8. Stijgende levensverwachting leidt tot hogere pensioenleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is niet vast, maar beweegt mee met de stijging van de levensverwachting. Dat geldt zowel voor de nieuwe als de bestaande[35] opbouw. De hoogte van de uitkering blijft hetzelfde, maar de uitkering gaat later in.

De boodschap richting deelnemers is helder: u leeft naar verwachting langer, dus u geniet (bij onaangepaste pensioenrichtleeftijd) langer van uw pensioen, dus uw pensioen is duurder geworden, dus u moet (om dezelfde uitkering te behouden)

34 De stuurregels zijn vastgelegd in een leidraad. Het bestuur kan in bijzondere omstandigheden – discretionair en gemotiveerd – van deze leidraad afwijken.

35 Bij de bestaande opbouw gaat het om een langleven*schok*, een vooraf niet voorziene stijging van de levensverwachting. Zie paragraaf 3.4.

langer doorwerken[36]. Deze boodschap is niet anders dan de boodschap in de eerste pijler.

Vraagpunt is of de gepensioneerden delen in dit risico. Vooropgesteld zij dat een gestegen levensverwachting ook voor hen het pensioen duurder maakt. Vanuit dat oogpunt bezien, is het logisch om ook hun opbouw aan te passen. Maar het kan niet via de pensioenrichtleeftijd; gepensioneerden zijn immers al met pensioen. Een verlaging van de uitkering is de enige mogelijkheid om te sturen. Als dat niet aanvaardbaar is, zal het fonds het langlevenrisico voor gepensioneerden moeten herverzekeren bij een verzekeraar of (toch) bij de actieven[37]. Dat betekent een hogere prijs of een lager pensioen. Niets doen (wat in feite in het huidige pensioencontract gebeurt) betekent een stiekeme, intransparante uitholling via een lagere toekomstige indexatiekwaliteit.

5.9. Meeademen met structurele economische ontwikkelingen

Als de rente en het rendement structureel lager wordt of de inflatie structureel hoger, dan stijgen de kosten van pensioen. In plaats van de premie te verhogen verlaagt het fonds de ambitie voor de nieuwe opbouw, bij voorkeur via de pensioenrichtleeftijd. De boodschap richting deelnemers is minder gemakkelijk dan bij de stijgende levensverwachting: het verwachte (reële) rendement op *financial capital* is in de toekomst minder dan we eerder dachten, dus u moet het *human capital* langer gaan aanspreken.

36 Uiteraard kan het contract zodanig worden geflexibiliseerd dat individuele deelnemers er zelf voor kunnen kiezen om toch eerder te stoppen met werken (met als consequentie een lagere uitkering). Bij veel van de bestaande pensioenregelingen bestaat deze keuze al.

37 Het is echter de vraag of het "vrijhouden" van gepensioneerden door actieven houdbaar is. Het aantal gepensioneerden wordt steeds groter, waardoor het doorschuiven naar actieven steeds meer vraagt van de solidariteit. Bovendien is het voor de sociale cohesie niet goed, als een steeds groter wordende groep – na een structurele, exogene ontwikkeling – buiten de sturing blijft.

Voor de bestaande opbouw kan het fonds een keuze maken: interen op de dekkingsgraad (waardoor de kans groter wordt dat later moet worden gekort) of de opbouw direct afwaarderen (waardoor de dekkingsgraad op niveau blijft en de kans op toekomstige korting niet groter wordt). Direct afwaarderen is een meer transparante sturing, maar vanwege de moeilijke boodschap kan ook gekozen worden voor interen op de dekkingsgraad. Bij beide keuzes delen gepensioneerden mee in het risico, hetzij direct (afwaarderen) hetzij indirect (interen).

Deze sturing is voor de wetgever en de sociale partners in de Stichting van de Arbeid opnieuw een aanmoediging om de parameters zorgvuldig te bepalen. Niet te optimistisch, want de impact van de sturing is groot. Maar ook niet te somber, want dan wordt het pensioen onnodig duur of sober[38].

5.10. Niet te snel reageren op cyclische resultaten, sturen op basis van solidariteit

Omdat er in Defined Ambition geen sprake is van (nominale) garanties, bestaat de noodzaak om direct in te grijpen na iedere neerwaartse klap op de financiële markten niet langer. Dat wil overigens niet zeggen dat er binnen Defined Ambition in het geheel niet gestuurd wordt na cyclische rente- en rendementresultaten. Er is in Defined Ambition wel degelijk sprake van sturing, maar niet op basis van *solvabiliteit* (zoals in het huidige pensioencontract), maar op basis van *solidariteit* (zie paragraaf 5.6). De sturing is minder direct en niet op een nominale, maar

38 In zijn brief aan de Vaste Commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid uit de Tweede Kamer der Staten-Generaal van 15 april geeft de Stichting van de Arbeid aan dat het hanteren van de strenge parameters – zoals enkele leden van commissie Don die voorstellen – kan leiden tot een premieverhoging van ca. 5 miljard per jaar. Strenge parameters kunnen dus vergaande consequenties hebben.

op een reële toets. Onderstaande tabellen laten *een voorbeeld* zien van de sturing in het huidige pensioencontract en in Defined Ambition.

Voorbeeld van aansprakensturing in huidig pensioencontract[39]*:*

Nominale dekkingsgraad	Wanneer ingrijpen?	Hoe ingrijpen?
< 130 procent	Onmiddellijk	Korten op indexatie
< 105 procent	Onmiddellijk	Geen indexatie
< 105 procent	Na 3 jaar	Rechten verlagen
Inhalen gemiste indexatie/verlaagde rechten zodra *reële* dekkingsgraad > 100 procent.		

Voorbeeld van aansprakensturing[40] *in Defined Ambition:*

Reële dekkingsgraad	Wanneer ingrijpen?	Hoe ingrijpen?
< 90 procent	Na 5 jaar	Geen indexatie
< 80 procent	Na 3 jaar	Geen indexatie
< 70 procent	Na 2 jaar	Rechten verlagen
Inhalen gemiste indexatie/verlaagde rechten als reële dekkingsgraad 2 jaar lang > 100 procent.		

We hebben ter illustratie een backtest[41] gedaan over de laatste tien jaar, om de sturing in Defined Ambition te kunnen vergelijken met de sturing in het huidige pensioencontract. We hebben daarbij voor beide contracten dezelfde financiële startpositie gehanteerd. Onderstaande tabellen tonen de resultaten (witte cellen

39 Merk op dat er in het huidige pensioencontract sprake is van twee verschillende dekkingsgraden, een nominale toetsdekkingsgraad en een reële evenwichtsdekkingsgraad. Bij Defined Ambition zijn zowel de toets- als de evenwichtsdekkingsgraad reëel.

40 In dit voorbeeld sluiten we bij de invulling Defined Ambition aan bij de denkwereld van het huidige contract. De eerste fase van sturing bestaat dus uit niet indexeren.

41 Voor nadere informatie over de wijze waarop deze backtest is uitgevoerd zie bijlage D.

wijzen op volledige indexatie, zwarte cellen op een indexatie-korting en grijze cellen op het inhalen van gemiste indexatie).

jaar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
loongroei	2,44	5,93	4,57	2,05	0	0,75	1,86	1,82	3,67	2,85

Aansprakensturing in het huidige pensioencontract:

nominale DG	131	119	99	127	125	133	158	164	94	100
indexatie	2,44	3,34	0	1,77	0	0,75	6,89	4,28	0	0

Aansprakensturing in Defined Ambition:

reële DG	108	97	77	81	81	86	99	109	75	81
indexatie	2,44	5,93	4,57	2,05	0	0,75	1,86	1,82	3,67	2,85

De conclusie is in één oogopslag duidelijk: Defined Ambition leidt tot een trendmatiger indexatiebeleid. Defined Ambition vertaalt de cyclische bewegingen in de economie niet één op één door in de sturing. Het huidige pensioencontract doet dat wel en daardoor wordt in de slechte jaren onmiddellijk op indexatie gekort. Deze korting wordt in de goede jaren weliswaar teniet gedaan, maar achteraf kunnen we constateren dat de onmiddellijke korting in de slechte jaren onnodig is geweest[42].

5.11. Samengevat bestaat Defined Ambition uit de volgende bouwstenen:

1. Een vooraf bepaald pensioendoel in reële termen.
2. Pensioenopbouw volgens opbouwpercentage en franchise.
3. Toets op haalbaarheid van de ambitie.

42 In bijlage D tonen we ook een voorbeeld met een minder florissante financiële startpositie. Daarin zien we dat er in Defined Ambition wel degelijk wordt ingegrepen indien de dekkingsgraad te lang te laag is.

4. Ex-ante faire kostendekkende premie.
5. Risk appetite en beleggingsbeleid passend bij deelnemers en sponsor(s).
6. Bijsturen vanwege betaalbaarheid en solidariteit.
7. Compleet contract met transparante stuurregels.
8. Stijgende levensverwachting leidt tot hogere pensioenleeftijd.
9. Meeademen met structurele economische ontwikkelingen.
10. Niet te snel reageren op cyclische resultaten, sturen op basis van solidariteit.

In de paragrafen 5.1 tot en met 5.10 hebben we voor de bovenstaande bouwstenen al een mogelijke invulling geschetst. We benadrukken hier nogmaals dat het gaat om 'een mogelijke' – en dus niet 'dé' – invulling van Defined Ambition. In bijlage C gaan we in op enkele andere invullingsvraagstukken. In bijlage B geven we antwoord op de meest gestelde vragen rond Defined Ambition.

6. Defined Ambition: een toekomstbestendig pensioencontract

Hieronder zien we dat Defined Ambition goed scoort op de in paragraaf 4.1 gepresenteerde checklist. Wij trekken hieruit de conclusie dat Defined Ambition een toekomstbestendig pensioencontract is.

√ Defined Ambition behoudt de sterkmakers van de tweede pijler: reële ambitie, de werkgever doet mee, kapitaaldekking, verplichtstelling en zorgplicht, collectiviteit en solidariteit.

√ Defined Ambition kent een solide en realistische financiële opzet, die te allen tijde in evenwicht is met de kwaliteit en de zekerheid van de pensioenopbouw. In de financiering en de sturing wordt rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen, waardoor de gegeven pensioenopbouw op een later tijdstip niet plots duurder blijkt te zijn. Het fonds richt de financiering eenduidig op het doel van de reële ambitie.

√ Defined Ambition kan onmiddellijk bijsturen als demografische of economische ontwikkelingen daar aanleiding toe geven.

√ Defined Ambition stuurt niet bij als het niet nodig is. De reële ambitie heeft de volledige beleidsfocus, er zijn dus geen tegenstrijdige doelen of voorwaarden. De stuurgrenzen worden bepaald door betaalbaarheid en solidariteit, niet door (korte termijn) solvabiliteit.

√ Defined Ambition biedt de mogelijkheid om evenwichtig over de generaties te sturen. Het fonds schuift risico's niet meer automatisch door naar de toekomstige generaties.

? Geeft Defined Ambition iedere deelnemer de zekerheid die bij hem past? Binnen Defined Ambition bestaat de mogelijkheid om in risico en sturing te differentiëren tussen verschillende groepen deelnemers. Afhankelijk van de gekozen invulling kan

iedere groep deelnemers dus de zekerheid krijgen die bij hem past.

√ Defined Ambition is transparant over de risico's die deelnemers lopen. Het contract is zo compleet mogelijk ingevuld en dus weet de deelnemer vooraf wanneer, hoe en bij wie het fonds zal sturen. Door de logische koppeling van de stuurmiddelen aan de verschillende events en de communicatie in reële termen snapt de deelnemer wat hij straks te besteden heeft en ook wat de onzekerheid daaromheen is.

√ Defined Ambition ademt mee met de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en in de maatschappij[43].

We zien dat een overgang van het huidige pensioencontract naar Defined Ambition leidt tot een toekomstbestendige invulling van de tweede pijler. Dat is niet *ondanks*, maar juist *dankzij* het loslaten van de nominale garantie en de vaste pensioenleeftijd. Een overgang op Defined Ambition leidt ertoe dat besturen niet langer hoeven te worstelen met een dubbele beleidsfocus (nominale garantie versus reële ambitie) en de dilemma's die daarbij horen. En het leidt tot een trendmatiger beleid na cyclische schokken in de economie.

Structurele schokken in de economie en demografie leiden niet langer tot automatische prijsstijgingen en automatisch doorschuiven naar de toekomst. Daardoor kunnen en willen werkgevers

43 Een voorbeeld: de voor de verkrappende arbeidsmarkt benodigde vergroting van de arbeidsparticipatie wordt niet langer belemmerd door het pensioencontract. Langjarige overgangsrechten, die kostbaar zijn, op de solidariteit van jong naar oud drukken en de arbeidsmobiliteit belemmeren, zijn niet meer nodig. De aanpasbaarheid van de pensioenopbouw biedt de mogelijkheid om – zonder verdere ingrijpende systeemwijzingen – het contract mee te laten ademen met ontwikkelingen op de arbeidsmarkt.

en jongere en toekomstige generaties mee blijven doen in het pensioencontract.

Ex-ante is het contract eerlijk over de risico's en de toedeling ervan over de verschillende belanghebbenden. Ex-post zorgen de tevoren overeengekomen stuurregels ervoor dat er geen onaangename verrassingen ontstaan en dat er handeldiscipline is. Dat laatste komt ook de governance ten goede.

Terug naar de oorsprong: een sociaal contract in een onderlinge

Met een overgang naar Defined Ambition gaan we weer terug naar de oorsprong: het pensioen als sociaal contract. Dat contract wordt uitgevoerd in een pensioenfonds dat, door het wegvallen van de garanties en verplichtingen, als een onderlinge (waarborgmaatschappij) functioneert. Daarin leggen de deelnemers, georganiseerd door en met bijdrage van de werkgever, geld in voor later, voor de periode dat hun human capital op is. Die inleg wordt bepaald door de ambitie, een inkomensgerelateerd pensioendoel.

Omdat de markt geen volledige bescherming biedt tegen de risico's van demografie en economie, delen de deelnemers en gepensioneerden die risico's (via vooraf vastgelegde stuurregels) onder elkaar. Het risicodraagvlak wordt in ieders belang vergroot door toekomstige deelnemers op een evenwichtige wijze in de risicodeling te betrekken. De sturing wordt afhankelijk van de armslag van de onderlinge solidariteit, niet van de dagkoersen van de economie. De garantie van "altijd houden wat je hebt" wordt vervangen door de garantie van "altijd eerlijk delen".

7. Op weg naar Defined Ambition

Een overgang naar Defined Ambition gaat niet zonder slag of stoot en mogelijk slechts stapje voor stapje. Hieronder benoemen we eerst (paragraaf 7.1) een aantal stappen die pensioenfondsen sowieso *op korte termijn* zullen moeten zetten, ook als ze besluiten om vast te houden aan Defined Benefit. Wij zien in deze stappen een logische opmaat naar Defined Ambition, omdat bij de invulling van de keuzes in deze stappen vanzelf de lastige consequenties van het huidige DB-contract op tafel komen[44]. We besluiten dit hoofdstuk in paragraaf 7.2 met twee aanbevelingen aan het nieuwe kabinet.

7.1. Wat pensioenfondsen sowieso op korte termijn moeten doen

7.1.1. Contract compleet maken

Zowel het beleid bij onderdekking als het beleid bij hoge dekkingsgraden moet vooraf helder zijn. Daartoe roepen de commissies Frijns en Goudswaard ook zeer nadrukkelijk op.
Er hoeft geen sprake te zijn van een volledig dichtgetimmerd contract, maar wel van een zo compleet mogelijke leidraad die ex ante aangeeft hoe en wanneer het fonds stuurt. Pensioenfondsen moeten deze stap op korte termijn sowieso zetten, ongeacht of ze voor Defined Ambition of voor Defined Benefit kiezen.

44 Het spectrum waarover sociale partners en pensioenfondsbesturen moet besluiten is bij beide contracttypen (DA en DB) vergelijkbaar: risicohouding, inzet van premiestuur (bij lage dekkingsgraden), opvangen van financiële risico's, aansprakensturing (indexatie en rechtenkorting), verwerken van stijgende levensverwachting, evenwichtige belangenbehartiging en mogelijke differentiatie.

7.1.2. Risicohouding en risicodeling heroverwegen
Met name Frijns (2010) benadrukt het bewust vaststellen van een risk appetite. Dit is niet alleen voor Defined Ambition een noodzakelijke en wenselijke stap, ook voor het huidige DB-contract geldt dat we zo snel mogelijk duidelijkheid moeten hebben over de risicohouding en risicoverdeling. Dat kan overigens alleen als het contract compleet is: pas als de consequenties van mogelijke risico's bekend zijn, kan een pensioenfondsbestuur een bewuste beslissing nemen over de risico's die het wel en niet wil lopen.

7.1.3. Helder communiceren over de (koopkracht)risico's
Duidelijke communicatie, zodat deelnemers weten waar zij aan toe zijn, is voor alle pensioenfondsen een must. Ook hiermee moeten de pensioenfondsen direct beginnen, ongeacht of ze kiezen voor Defined Benefit of voor Defined Ambition. Dit vraagt ook weer om een compleet contract. Over een incompleet contract valt immers niet eerlijk te communiceren. Bij een eerlijke boodschap hoort overigens ook dat er in reële termen wordt gecommuniceerd: de deelnemer moet vooral worden geïnformeerd over zijn toekomstige koopkracht en de risico's die hij daarbij loopt.

7.1.4 Incorporeren levensverwachting, in ieder geval alvast voor de toekomstige opbouw
Een pensioenfonds moet, ongeacht het pensioencontract, duidelijk aangeven wat het doet met een verder stijgende levensverwachting, in ieder geval voor de toekomstige opbouw, maar liefst ook voor de bestaande opbouw.

Bij fondsen waar het premieplafond is bereikt, zal al bij de vaststelling van de premies voor 2011 een lagere ambitie (via een hogere pensioenleeftijd of een lager opbouwpercentage) op tafel

komen. Goudswaard (2010) had die oproep eigenlijk niet eens hoeven doen. De vraag "hoe doen we dat dan voor de bestaande opbouw?" komt dan ook vanzelf op tafel.

Als deelnemers eenmaal begrijpen wat de financiële gevolgen zijn van een stijgende levensverwachting ligt de weg naar een 'eerlijke' aanpassing van de nieuwe en bestaande opbouw (via een hogere pensioenrichtleeftijd) open en kan de weg van een 'stiekeme' uitholling (via een lagere toekomstige indexatiekwaliteit) worden gesloten.

7.2. Aanbevelingen op weg naar Defined Ambition

7.2.1. Pas de pensioenwet alvast aan

We adviseren het nieuwe kabinet om alvast te beginnen met de benodigde aanpassingen in de pensioenwet, zodat die tijdig klaar is om Defined Ambition mogelijk te maken. De pensioenwet kent de facto geen voorwaardelijke, aanpasbare toezeggingen anders dan de indexatie[45].

Een toezichtkader voor reële aanpasbare (voorwaardelijke) toezeggingen is dus nodig[46]. Ook Frijns (2010) en Goudswaard (2010) bevelen aan om zo'n reëel kader in de Pensioenwet op te nemen. Minister Donner (2010) neemt beide aanbevelingen – meer focus op reële ambitie en stappen maken om aanpasbare aanspraken in Pensioenwet mogelijk te maken – over in zijn brief aan de Tweede Kamer.

Het toezichtkader moet de criteria aangeven op grond waarvan een pensioencontract zich mag classificeren voor dit nieuwe kader

45 Formeel juridisch wel. Maar het toezicht op die voorwaardelijke aanspraken is alleen uitgewerkt voor de indexatie.

46 Zie Van Dam en Kortleve (2010) voor suggesties voor een toezichtskader voor reële, aanpasbare pensioenen.

en uit het vigerende kader mag stappen. Die criteria en de regels moeten het gevoel gaan geven dat 'geen garantie' niet betekent 'geen zekerheid'. In hoofdstuk 5 hebben we bouwstenen aangedragen voor dit alternatieve, reële kader.

7.2.2. Oormerk de bestaande opbouw ook als 'Defined Ambition'

Bij een overgang van Defined Benefit naar Defined Ambition komt meteen de vraag[47] op tafel wat er moet gebeuren met de tot dan toe opgebouwde harde garanties. Blijven deze onvoorwaardelijk? Of worden ze aanpasbaar, net als de nieuwe pensioenopbouw? In feite dezelfde vraag die bij de overgang van eindloon naar middelloon op tafel lag: wie draait er op voor het risico van de garanties uit het verleden? Het meest fair zou zijn om de reeds gegeven pensioenopbouw met terugwerkende kracht dezelfde zachtheid te geven als de toekomstige pensioenopbouw[48]. Wij bevelen aan om dat te doen.

47 Zowel Goudswaard als Frijns gaan op deze vraag niet in.
48 Er is immers gebleken dat de ambitie in het verleden te hoog is vastgesteld. Dan is het vreemd om alleen de ambitie voor de toekomst te verlagen.

8. Samenvatting

Demografische en economische ontwikkelingen maken het huidige pensioencontract (middelloon, vaste pensioenleeftijd, nominale toezegging, voorwaardelijke indexatie) onhoudbaar. Dat is ook de conclusie van de commissies (Frijns en Goudswaard) en Minister Donner.

We stellen in deze NEA-paper nadrukkelijk dat de sterke fundamenten van de tweede pijler behouden moeten blijven (de commissies en de Minister stellen hetzelfde). We zijn dus uit op een evolutie in het pensioencontract, niet op een revolutie.

Behouden
- Reële ambitie
- De werkgever doet mee
- Kapitaaldekking
- Verplichtstelling en zorgplicht
- Collectiviteit en solidariteit

We betogen dat het pensioencontract op vijf punten aanpassing behoeft.

Aanpassen
- Alles in doorsnee
- Garanties
- Spagaat tussen nominaal en reëel
- Vaste pensioenleeftijd
- Incompleet contract

In deze paper doen we een voorstel voor een evolutionaire stap in het pensioencontract. Deze stap leidt ons naar Defined Ambition, een op Defined Benefit lijkend contract waarin de nominale toezegging en vaste pensioenleeftijd zijn vervangen door een reële ambitie en aanpasbare pensioenleeftijd. De bouwstenen van Defined Ambition zijn:

1. Een vooraf bepaald pensioendoel (ambitie), volledig in reële termen.
2. Pensioenopbouw volgens opbouwpercentage en franchise.
3. Toets op haalbaarheid van de ambitie.
4. Ex-ante faire kostendekkende premie.
5. Risk appetite en beleggingsbeleid passend bij deelnemers en sponsor(s).
6. Bijsturen vanwege betaalbaarheid en solidariteit.
7. Compleet contract met transparante stuurregels.
8. Stijgende levensverwachting leidt tot hogere pensioenleeftijd.
9. Meeademen met structurele economische ontwikkelingen.
10. Niet te snel reageren op cyclische resultaten, sturen op basis van solidariteit.

We tonen in deze paper aan dat een overgang van het huidige pensioencontract naar Defined Ambition leidt tot een toekomstbestendige invulling van de tweede pijler. Dat is niet *ondanks*, maar juist *dankzij* het loslaten van de nominale garantie en de vaste pensioenleeftijd.

Een overgang op Defined Ambition leidt ertoe dat besturen niet langer hoeven te worstelen met een dubbele beleidsfocus (nominale garantie versus reële ambitie) en de dilemma's die daarbij horen. En het leidt tot een trendmatiger beleid na cyclische schokken in de economie.

Structurele schokken in de economie en demografie leiden niet langer tot automatische prijsstijgingen en automatisch doorschuiven naar de toekomst. Daardoor kunnen en willen werkgevers en jongere en toekomstige generaties mee blijven doen in het pensioencontract.

Ex-ante is het contract eerlijk over de risico's en de toedeling ervan over de verschillende belanghebbenden. Ex-post zorgen de

tevoren overeengekomen stuurregels ervoor dat er geen onaangename verrassingen ontstaan en dat er handeldiscipline is. Dat laatste komt ook de governance ten goede. Met Defined Ambition krijgt pensioen zijn oorspronkelijke karakter, een sociaal contract in een onderlinge, terug.

Demografische en economische ontwikkelingen en de conclusies van de commissies en Minister vragen op korte termijn om besluiten in het pensioencontract:

1. Contract compleet maken.
2. Risicohouding en risicodeling heroverwegen.
3. Helder communiceren over de (koopkracht)risico's.
4. Incorporeren levensverwachting, in ieder geval voor de toekomstige opbouw.

Bovenstaande acties brengen het pensioencontract dichter bij Defined Ambition, ook als sociale partners de nominale toezegging en de vaste pensioenleeftijd (voorlopig) willen behouden. De bovenstaande stappen zijn noodzakelijk, maar niet voldoende: met name de beleidsspagaat tussen nominaal en reëel blijft een grote hindernis in het realiseren van de reële ambitie. Om die hindernis in de (nabije) toekomst te kunnen nemen en sociale partners in de gelegenheid te stellen om de pensioenfondsen écht over te laten stappen op Defined Ambition, bevelen wij het komende kabinet aan om zo snel mogelijk de benodigde aanpassingen in de Pensioenwet door te voeren en na te denken over mogelijkheden om ook de nu bestaande opbouw te oormerken als Defined Ambition.

Bijlage A: Bronnen

J.A. Bikker en J. de Dreu (2006), 'Uitvoeringskosten van pensioenverstrekkers', in *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*, onder redactie van S.G. van der Lecq en O.W. Steenbeek, Kluwer, 2006

T.A.H. Boeijen, C. Jansen, C.E. Kortleve en J.H. Tamerus (2006), 'Leeftijdssolidariteit in de doorsneepremie', in *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*, onder redactie van S.G. van der Lecq en O.W. Steenbeek, Kluwer, 2006

Dick Boeijen, Pascal Janssen en Niels Kortleve (2009), 'Reactie op: Herstel dekkingsgraad pensioenfondsen vergt grote inkomensoffers', *ESB 94*(4558), 17 april 2009

J. Bonenkamp, C. van Ewijk, H. ter Rele en E. Westerhout (2009), 'Herstel dekkingsgraad pensioenfondsen vergt grote inkomensoffers', *ESB, 94*(4556), 166–169

Lans Bovenberg en Theo Nijman (2009), 'Kredietcrisis en pensioenen: structurele lessen en kortetermijnbeleid', NEA-paper 18

Lans Bovenberg en Bart Boon (2010), 'Now is the time. Overstap naar degressieve pensioenopbouw is nu wenselijk en mogelijk', NEA-paper (forthcoming)

Commmissie Bakker (2008), *Naar een toekomst die werkt*, Commissie Arbeidsparticipatie, 16 juni 2008

Commissie Don (2009), *Advies betreffende parameters pensioenfondsen*, Commissie Parameters, 21 september 2009

Commissie Frijns (2010), *Onzekere onzekerheid: Een analyse van het beleggingsbeleid en het risicobeheer van de Nederlandse pensioenfondsen*, Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer, 19 januari 2010

Commissie Goudswaard (2010), *Een sterke tweede pijler: Naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen*, Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen, 27 januari 2010

Jaap van Dam en Niels Kortleve (2010): 'Toezicht en pensioencontract: It takes two to tango!', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, februari 2010

Brief Minister Donner (2010), 'Toekomst aanvullend pensioenstelsel, kabinetsinzet', 7 april 2010

Casper van Ewijk, Pascal Janssen, Niels Kortleve en Ed Westerhout (2009), 'Naar een reëel kader voor pensioenfondsen', Netspar, NEA-paper 16

Niels Kortleve en Alfred Slager (2010), 'Consumenten aan het roer. Strategische toekomstvisies voor de Nederlandse pensioensector.', NEA-paper 27

Fieke van der *Lecq* en Alwin *Oerlemans (*2009), 'Zelfstandigen Zonder Pensioen', *NEA*-paper 24

Munnell en Sundén (2004), *Coming up short: the challenge of 401 (k) plans*, Brookings Institution Press, 2004

Theo Nijman en Alwin Oerlemans (2008), 'Maatwerk in Nederlandse pensioen-producten', NEA-paper 8

C. van Rooij, J. Kool, en H. Prast (2007), 'Risk-return preferences in the pension domain: are people able to choose?', *Journal of public economics, vol. 91*(3-4), pp. 701-722

M. van Rooij (2009), *Financial literacy, retirement provisions, and household behavior. Four empirical contributions*, Utrecht, Universiteit van Utrecht

SER (1997), *Werken aan zekerheid*, rapport 97/05 Sociaal-economische Raad

Stichting van de Arbeid (2010), *Pensioenakkoord voorjaar 2010*, 4 juni 2010

Jan Tamerus (2007), 'Pensioenleeftijd sleutel tot houdbaar pensioencontract', *Pensioen Magazine*, augustus/september 2007, blz. 14-18

Jan Tamerus (2008), 'Gaan we in het pensioencontract differentiëren?', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, Nr 4, blz. 100-106

Jan Tamerus (2009), 'Durven we de nominale garantie los te laten?', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, Nr 2, blz. 34-41

VB (2010), 'Liever een hoger pensioen dan 100 procent zekerheid', persbericht bij rapport 'Betaalbaarheid van pensioen in de toekomst'

Mei Li Vos en Martin Pikaart (2007), 'Jongeren met pensioen: intergenerationele solidariteit anno 21e eeuw', NEA-paper 4

Bijlage B:
De meest gestelde vragen en meest gehoorde misverstanden

Q Wat is de overeenkomst van Defined Ambition (DA) met DB, het huidige voorwaardelijk geïndexeerd middelloon?
A Net als het huidige DB-contract is het DA-contract een collectief contract met (intergenerationale) risicodeling en een efficiënte uitvoering. Je kunt het huidige DB-contract zelfs zien als een subset van de DA-familie, waarbij een aantal mogelijke keuzes die er bij DA zijn op een specifieke wijze zijn ingevuld en vastgezet: bij DB is rechtenkorting ultimum remedium, is de pensioenleeftijd vast en bij (reserve)tekorten zal het fonds vooral premieverhogingen, bijstortingen en indexatiekortingen inzetten, waarbij het de gepensioneerden dus grotendeels vrijwaart van de risico's[49]. Bij DA kan het fonds – in het kader van evenwichtige belangenbehartiging – ook kiezen voor een andere invulling.

Q Is Defined Ambition niet gewoon een beschikbare premieregeling (DC)?
A Driewerf neen.
Ten eerste stuurt het fonds op een inkomensgerelateerd pensioendoel en stemt het premie- en beleggingsbeleid daar continu op af. Er is dus niet sprake van een potje met geld, dat afhankelijk is van een beschikbare premie plus rendementsbijschrijvingen.
Ten tweede: bij de invulling van Defined Ambition kan worden afgesproken dat in slechte tijden – door hogere premies en eventueel zelfs extra bijdragen van de sponsor(s) – de waarschijnlijkheid van het realiseren van de ambitie wordt verhoogd. En in

49 Als men het negatief wil formuleren kan men stellen 'moet vrijwaren' vanwege de wettelijke verplichting afstempelen alleen in te zetten als ultimum remedium (afgezien uiteraard van indexatiekorting).

goede tijden kan het fonds het risico terugbrengen om daarmee de zekerheid over het realiseren van de ambitie te vergroten (zie ook bijlage C).
Ten derde is er bij Defined Ambition sprake van een collectieve regeling met intergenerationele risicodeling. Dit betekent dat de verschillende deelnemers en generaties de risico's met elkaar delen. Bij individueel DC draagt de deelnemer alle risico's zelf.

Q Als Defined Ambition helemaal geen garanties heeft, wat krijgt de deelnemer dan?
A Bij Defined Ambition streeft het pensioenfonds een duidelijke ambitie, een inkomensgerelateerd pensioendoel, na. Het pensioenfonds voert een beleid zodat het die ambitie met de gewenste zekerheid kan nakomen. Het pensioenfonds heeft een helder gecommuniceerd pensioendoel en stemt premie- en beleggingsbeleid daar op af. Daarbij geeft het fonds via een compleet contract aan welke risico's de deelnemers lopen. De garantie van 'houden wat je hebt, wat er ook gebeurt' wordt vervangen door de garantie van 'eerlijk delen, als er iets gebeurt'.
Nota bene: het huidige DB-contract kent ook geen harde garanties. In minder goede tijden korten pensioenfondsen op indexatie (en dus op reële aanspraken), in (heel) slechte tijden kunnen ze zelfs nominale rechten korten.

Q Welke zekerheid krijgen deelnemers nog?
A Het bestuur kan zelf bepalen welke zekerheid het nastreeft voor de deelnemers. Het bestuur kan (zelfs) kiezen voor een hogere (reële) zekerheid dan in de huidige DB-contracten door het voeren van een veilig beleggingsbeleid en het afdekken van (actuariële) risico's. De deelnemers krijgen vooraf duidelijkheid over de risico's die ze lopen.

Q Kunnen gepensioneerden wel zonder garanties?
A Ten eerste krijgen gepensioneerden in het huidige Defined Benefit alleen nominale 'garanties' en geen garanties over hun koopkrachtbehoud. Dus een 'echte' garantie hebben ze nu al niet.
Ten tweede: bij Defined Ambition bepaalt het pensioenfonds zelf het gewenste risiconiveau. Daarbij kan het onderscheid maken tussen groepen en dus oudere / gepensioneerde deelnemers meer (koopkracht)zekerheid geven, zelfs meer dan in de huidige Defined Benefit waarin alle deelnemers hetzelfde risico krijgen.

Q Zijn er nog buffers en delen deelnemers nog (intergenerationeel) risico's met elkaar?
A Jazeker. Defined Ambition is een collectief contract met (intergenerationele) risicodeling. Het bestuur heeft meer keuzevrijheid dan in het (huidige) DB-contract om te bepalen hoe het de risico's over verschillende stakeholders wil verdelen.
In DA bouwt het fonds een buffer op voor risico's en in slechte tijden dragen de verschillende belanghebbenden bij aan het opvangen van die risico's volgens vooraf afgesproken maatregelen zoals extra premie/storting, lagere uitkering, hogere pensioenleeftijd.

Q Waarop houdt de toezichthouder nog toezicht?
A De toezichthouder beoordeelt niet zozeer de solvabiliteit van het pensioenfonds (zoals nu bij Defined Benefit het geval is), maar beoordeelt of het fonds de ambitie kan waarmaken en duidelijk communiceert over de risico's richting deelnemers en sponsor(s). Daarmee worden toezichtsinstrumenten als continu-

iteitsanalyse, consistentie-eis[50] en eisen aan premiestelling veel belangrijker (Van Dam & Kortleve 2010). Tevens krijgt gedragstoezicht en communicatie een belangrijker rol in het toezicht. De toezichthouder kan pensioenfondsen vragen om standaardstresstesten door te rekenen en over de uitkomsten daarvan met de stakeholders te communiceren.

Q Hoe bepaal je structurele aannames (rente/rendement, actuarieel)?
A Hier is een rol weggelegd voor de wetgever om aan te geven met welke aannames fondsen mogen rekenen. Ook nu stelt de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid daarvoor minima en maxima vast[51].

Q Wordt het niet duurder als we reëel gaan opbouwen?
A Indien we pensioenen onvoorwaardelijk reëel zouden maken en de fondsen voor de reële aanspraken (inclusief volledige indexatie) dezelfde 97,5procent zekerheid moeten aanhouden als nu, dan zouden ze inderdaad 'onbetaalbaar' duur worden. Maar het gaat bij DA met nadruk om aanpasbare reële aanspraken. Juist daardoor kunnen de fondsen (beleggings)risico nemen waardoor het fonds naar verwachting tegen een betaalbare prijs een beter pensioen kan uitkeren.

Q Krijgen bestuurders niet te veel vrijheid bij invulling (alles kan)?
A Het voordeel is juist dat besturen de invulling zo kunnen vaststellen dat die het beste aansluit bij de belangen en preferenties van de diverse stakeholders. De toezichthouder zal toetsen of

50 Zie Pensioenwet, artikel 95.
51 Zie Commissie Don (2009). De commissie heeft in het najaar van 2009 een (verdeeld) advies gegeven.

alle afspraken duidelijk zijn en duidelijk zijn gecommuniceerd met alle stakeholders, zodat die weten wat ze mogen verwachten en welke risico's ze daarbij lopen. De toezichthouder zal daarbij letten op de compleetheid van het pensioencontract en een duidelijke invulling van alle mogelijke keuzes.

Q In Defined Ambition stuurt het fonds als het de grenzen van de solidariteit bereikt. Dus niet op basis van dagkoersen (solvabiliteit). Dat is een groot voordeel. Maar zijn die solidariteitsafspraken in Defined Ambition wel 'hard' genoeg?
A De sturing – en de beoordeling door de toezichthouder – zal inderdaad meer focussen op de lange termijn dan op de korte termijn. Dat leidt tot een trendmatiger pensioenbeleid. Het vraagt van pensioenfondsbesturen dat zij, in een zo compleet mogelijk contract, vooraf duidelijk aangeven wanneer voor dat specifieke fonds de grenzen van de solidariteit bereikt zijn. In die zin zijn die afspraken dus juist 'harder' dan in het huidige DB-contract.

Bijlage C:
Vraagstukken bij de invulling van Defined Ambition

In hoofdstuk 5 beschrijven we de lijnen waarlangs Defined Ambition is opgebouwd. Daarbij hebben we op drie thema's de invullingsvraag opengelaten. In deze bijlage gaan we dieper in op deze drie thema's en de vraagstukken daarbij.

C.1. Keuzes over de hoogte van de premie
De algemene tendens is dat het plafond voor de kostprijs van de pensioenregeling wel zo'n beetje is bereikt. Maar of dat zo is, bepalen werkgever(s) en werknemers aan de CAO-tafel. Zij geven het pensioenfonds de opdracht mee om wel of niet een premieplafond te hanteren. Dat is met name van belang in geval van stijgende levensverwachting en/of neerwaartse aanpassingen van de structurele economische parameters. Deze kunnen leiden tot een stijgende kostprijs, een lagere ambitie of een combinatie van beide.

Daarnaast speelt de vraag of het fonds het premiestuur, een (tijdelijke) opslag op de kostprijspremie als de dekkingsgraad te lang te laag is, mag inzetten. De kracht van het premiestuur is – vanwege de vergrijzing en bestandsrijping – bij de meeste pensioenfondsen (zeer) beperkt. Maar ondanks dat kunnen werkgever(s) en werknemers besluiten dat het pensioenfondsbestuur in de financiële opzet nog een premiestuur mag gebruiken. 'Helemaal niet' betekent dat er geen risico meer is voor de werkgever(s). Herstel van de dekkingsgraad volgt dan via de beleggingen of via aansprakensturing. 'Nog wel' betekent dat, zeker bij kortdurende cyclische resultaten, herstel ook voor een deel uit de premie komt. Een deel van de pijn komt dan dus ook bij de werkgever(s) terecht. Dat komt de cohesie in het contract en

het aanvaarden van aansprakensturing mogelijk ten goede. Het is hoe dan ook belangrijk om heel duidelijk te zijn over het premiestuur (compleet contract).

C.2. Wat te doen in geval van een overschot?

Er is sprake van een overschotsituatie als de dekkingsgraad boven de evenwichtsdekkingsgraad (100 procent reëel) ligt en indien alle in het verleden gemiste indexatie c.q. gekorte 'rechten' zijn gecompenseerd.

De vraag is wat het fonds in zo'n overschotsituatie gaat doen. Die vraag moet in het complete contract vooraf worden beantwoord, zodat vooraf duidelijk is wie er van zo'n overschotsituatie profiteert. Men kan hierbij denken aan de volgende maatregelen: premie verlagen, ambitie voor toekomstige opbouw verhogen, bonusindexatie voor de bestaande opbouw, beleggingsrisico verlagen.

We geven beleggingsrisico verlagen in overweging. Het fonds consolideert daarmee de mooie financiële positie en verkleint de kans dat deze in de toekomst verslechtert[52]. Gebeurt dat laatste ondanks het verlagen van het risico toch, dan voegt het fonds weer risico toe tot het eerder gekozen risiconiveau.

C.3. Actieven en gepensioneerden in alle gevallen gelijk behandelen?

De reden om apart stil te staan bij de positie van gepensioneerden is dat zij wezenlijk verschillen van actieven als het gaat om hun vermogen om risico's te absorberen. Actieve deelnemers

52 Wel zal het fonds moeten beoordelen of er sprake is van evenwichtige belangbehartiging bij 'derisking'. Op korte termijn profiteren vooral ouderen en gepensioneerden hiervan (via een hogere (indexatie)zekerheid). Het fonds moet bepalen of dat op de lange termijn niet teveel ten koste gaat van de overige stakeholders.

hebben een lange hersteltermijn en human capital om een verlaging van hun 'rechten' mee op te vangen. Gepensioneerden hebben dat niet.

Dat leidt tot de vraag of we bij de drie te onderscheiden events gepensioneerden anders moeten behandelen dan actieven. In paragraaf 5.8 en 5.9 zijn we al ingegaan op een stijgende levensverwachting en aanpassing van de structurele economische parameters. Dat leidde tot de voorzichtige conclusie dat gepensioneerden in deze risico's mee zouden moeten delen, vanuit de gedachte dat fundamentele veranderingen in demografie en economie van blijvende aard (en niemands schuld) zijn en daarom in gezamenlijkheid moeten worden opgelost.

– *Differentiatie bij cyclische resultaten?*

Er zijn twee belangrijke verschillen tussen de twee bovengenoemde events en het risico van cyclische resultaten. Ten eerste zijn cyclische resultaten niet van structurele, blijvende aard en ten tweede gaat aan de mate waarin het fonds bloot staat aan dit risico een beleidskeuze vooraf, namelijk de risk appetite. Deze twee verschillen rechtvaardigen de gedachte dat de fondsen gepensioneerden in geval van cyclische resultaten anders behandelen dan de actieve deelnemers. De gepensioneerden delen dan in mindere mate mee in deze risico's dan de actieven.

– *Gepensioneerden apart?*

Indien gekozen wordt voor meer zekerheid voor gepensioneerden, dringt de vraag zich op of we niet toe moeten naar een 'apart zetten' of 'buiten deur brengen' van die deelnemersgroep. De verdere rijping in de fondsen kan die beweging versterken. Het kan werkgever(s) en werknemers 'bevrijden' van de gepensioneerden, zodat de arbeidsvoorwaarde pensioen weer beter

stuurbaar en inpasbaar wordt in het totaalpakket van arbeidsvoorwaarden. Apart zetten van de gepensioneerden brengt bovendien de kracht van het premiestuur, en dus de bereidheid om dat stuur te gebruiken, terug.

Gepensioneerden zoeken elkaar op in het nieuwe fonds, waarin ook de overheid een rol zou kunnen gaan spelen. De overheid kan in dat fonds de economische zelfstandigheid van de gepensioneerden bewaken door uit de algemene middelen bij te springen als de kortingen te groot zouden worden. De maatschappij stuurt dan als het ware deze nationale *asset*. Een verkenning waard?

Bijlage D:
Huidig pensioencontract versus Defined Ambition: een backtest

In paragraaf 5.10 hebben we, om de bouwsteen 'niet te snel reageren op cyclische resultaten, sturen op basis van solidariteit' te illustreren, een vergelijking gemaakt tussen een invulling langs de lijnen van het huidige pensioencontract en een invulling langs de lijnen van Defined Ambition. Onderstaande tabellen tonen de gehanteerde voorbeeldstaffels:

Voorbeeld van aansprakensturing in huidig pensioencontract[53]*:*

Nominale dekkingsgraad	Wanneer ingrijpen?	Hoe ingrijpen?
< 130 procent	Onmiddellijk	Korten op indexatie
< 105 procent	Onmiddellijk	Geen indexatie
< 105 procent	Na 3 jaar	Rechten verlagen
Inhalen gemiste indexatie/verlaagde rechten zodra *reële* dekkingsgraad > 100 procent.		

Voorbeeld van aansprakensturing[54] *in Defined Ambition:*

Reële dekkingsgraad	Wanneer ingrijpen?	Hoe ingrijpen?
< 90 procent	Na 5 jaar	Geen indexatie
< 80 procent	Na 3 jaar	Geen indexatie
< 70 procent	Na 2 jaar	Rechten verlagen
Inhalen gemiste indexatie/verlaagde rechten als reële dekkingsgraad 2 jaar lang > 100 procent.		

53 Merk op dat er in het huidige pensioencontract sprake is van twee verschillende dekkingsgraden, een nominale toetsdekkingsgraad en een reële evenwichtsdekkingsgraad. Bij Defined Ambition zijn zowel de toets- als de evenwichtsdekkingsgraad reëel.

54 In dit voorbeeld sluiten we bij de invulling Defined Ambition aan bij de denkwereld van het huidige contract. De eerste fase van sturing bestaat dus uit niet indexeren.

Om de sturing in Defined Ambition te kunnen vergelijken met de sturing in het huidige pensioencontract hebben we een backtest gedaan over de laatste 10 jaar. Voor die backtest geldt:

- We starten ultimo 1999.
- Er is gedurende de gehele periode sprake van een vaste beleggingsmix met 70 procent zakelijke en 30 procent vastrentende waarden[55].
- We hanteren de gerealiseerde rente[56], rendementen en loongroei[57] van 1999 t/m 2009. Zie onderstaande tabel.

Jaar	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09
reële rente	4,1	4,5	4,4	3,4	2,9	2,1	1,8	2,2	2,7	2,2	2,1
nom. Rente	5,9	6,0	5,9	5,0	5,6	4,4	4,0	4,5	5,1	3,5	3,0
rendement		3,9	−4,5	−0,9	22,1	19,4	17,0	12,9	4,5	−23,7	17,6
Loongroei		2,44	5,93	4,57	2,05	0	0,75	1,86	1,82	3,67	2,85

- We hanteren voor beide contracten dezelfde startpositie, namelijk een reële dekkingsgraad van 100 procent (wat bij de rentestanden van ultimo 1999 neerkomt op een nominale dekkingsgraad van 129 procent).
- Gedurende de gehele periode is sprake van een middelloonregeling met een franchise[58] van € 10.482, een opbouwpercentage van 2,05 procent (over de pensioengrondslag, zijnde salaris minus franchise) en een pensioenleeftijd van 65.

55 Er is sprake van een relatief 'groen' (jong) deelnemersbestand, vandaar deze offensieve beleggingsmix.
56 We werken voor de vergelijkbaarheid in beide contracten met de dan geldende marktrente. Voor het huidige pensioencontract is dat een wettelijke vereiste. Voor Defined Ambition niet per se, de wetgever kan mogelijk ook gaan werken met een langjarige aanname of een voortschrijdend gemiddelde.
57 Het betreft de loongroei in de sector Zorg en Welzijn.
58 De genoemde waarde is de startwaarde van de franchise. De franchise groeit mee met de loongroei.

– Gedurende de gehele periode is sprake van een vast premie-percentage, zijnde de kostprijs berekend op een rentevoet van 2,9 procent plus een vaste opslag van 2,5 procent (over salaris minus franchise).

Onderstaande tabellen tonen de resultaten (witte cellen wijzen op volledige indexatie, zwarte cellen op een indexatiekorting en grijze cellen op het inhalen van gemiste indexatie).

Aansprakensturing in het huidige pensioencontract, startdekkingsgraad 100 procent reëel:

jaar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
nominale DG	131	119	99	127	125	133	158	164	94	100
indexatie	2,44	3,34	0	1,77	0	0,75	6,89	4,28	0	0

Aansprakensturing in Defined Ambition, startdekkingsgraad 100 procent reëel:

jaar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
reële DG	108	97	77	81	81	86	99	109	75	81
indexatie	2,44	5,93	4,57	2,05	0	0,75	1,86	1,82	3,67	2,85

De conclusie is in één oogopslag duidelijk: Defined Ambition leidt tot een trendmatiger indexatiebeleid. Defined Ambition vertaalt de cyclische bewegingen in de economie niet één op één door in de sturing. Het huidige pensioencontract doet dat wel en daardoor wordt in de slechte jaren onmiddellijk op indexatie gekort. Deze korting wordt in de goede jaren weliswaar teniet gedaan, maar achteraf kunnen we constateren dat de onmiddellijke korting in de slechte jaren onnodig is geweest.

Het bovenstaande voorbeeld wekt mogelijk de suggestie dat Defined Ambition 'nooit' ingrijpt. Dat is niet het geval. Daarom

laten we ook een voorbeeld zien waarin de startdekkingsgraad, ultimo 1999, een stuk lager is, 105 procent nominaal om precies te zijn (hetgeen overeenkomt met een reële dekkingsgraad van 81 procent). Onderstaande tabellen tonen de resultaten (witte cellen wijzen op volledige indexatie, zwarte cellen op een indexatie-korting, dik omlijnde cellen op een rechtenverlaging en grijze cellen op het inhalen van gemiste indexatie).

Aansprakensturing in het huidige pensioencontract, startdekkingsgraad 105 procent nominaal:

jaar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
nominale DG	107	100	86	111	111	119	142	155	83	105
indexatie	0,22	0	0	0,50	0	0,43	1,86	6,55	0	0,03

Aansprakensturing in Defined Ambition, startdekkingsgraad 105 procent nominaal:

jaar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
reële DG	88	80	64	67	71	76	89	100	69	75
indexatie	2,44	5,93	4,57	−3,77	0	0	0	1,82	3,67	2,85

We zien in bovenstaand voorbeeld dat Defined Ambition wel degelijk bijstuurt indien de reële dekkingsgraad te lang te laag is. Maar ook hier is weer duidelijk zichtbaar dat Defined Ambition tot een trendmatiger beleid leidt dan het huidige pensioencontract.

OVERZICHT UITGAVEN IN DE NEA PAPER SERIE

1 Een 10 voor governance (2007)
Lans Bovenberg en René Maatman
2 Blinde vlekken van de denkers en doeners in de pensioensector (2007)
Kees Koedijk, Alfred Slager en Harry van Dalen
3 Efficiëntie en continuïteit in pensioenen: het FTK nader bezien (2007)
Casper van Ewijk en Coen Teulings
4 Jongeren met pensioen: Intergenerationele solidariteit anno 21e eeuw (2007)
Mei Li Vos en Martin Pikaart

5 Marktwerking in de pensioensector? (2007)
Jan Boone en Eric van Damme
6 Modernisering van het uitvoeringsmodel voor pensioenregelingen en marktwerking (2007)
Arnoud Boot
7 Differentiatie naar jong en oud in collectieve pensioenen: een verkenning (2008)
Roderick Molenaar en Eduard Ponds
8 Maatwerk in Nederlandse pensioenproducten (2008)
Theo Nijman en Alwin Oerlemans
9 Je huis of je leven? Eigen betalingen voor woon- en welzijnsvoorzieningen voor ouderen en optimalisatie van de pensioenportfolio (2008)
Lou Spoor
10 Individuele pensioenoplossingen: doel, vormgeving en een illustratie (2008)
Zvi Bodie, Henriëtte Prast en Jan Snippe
11 Hoe kunnen we onze risico's efficient delen? Principes voor optimale sociale zekerheid en pensioenvoorziening (2008)
Coen Teulings
12 Fiduciair management: panacee voor pensioenfondsen? (2008)
Jan Bertus Molenkamp
13 Naar een solide en solidair stelsel (2008)
Peter Gortzak
14 Het Nederlandse pensioenstelsel: weerbaar en wendbaar (2008)
Gerard Verheij
15 Het managen van lange- en korte termijn risico's (2009)
Guus Boender, Sacha van Hoogdalem, Jitske van Londen
16 Naar een reëel kader voor pensioenfondsen (2009)
Casper van Ewijk, Pascal Janssen, Niels Kortleve, Ed Westerhout), met medewerking van Arie ten Cate
17 Kredietcrisis en Pensioenen: Modellen (2009)
Guus Boender
18 Kredietcrisis en pensioenen: structurele lessen en korte termijn beleid (2009)
Lans Bovenberg en Theo Nijman
19 Naar een flexibele pensioenregeling voor ZZP'ers (2009)
Frank de Jong
20 Ringfencing van pensioenvermogens (2009)
René Maatman en Sander Steneker

21 Inflation Risk and the Inflation Risk Premium (2009)
Geert Bekaert
22 TIPS for Holland (2009)
Zvi Bodie
23 Langer doorwerken en flexibel pensioen (2009)
Jolande Sap, Joop Schippers en Jan Nijssen
24 Zelfstandigen zonder pensioen (2009)Fieke van der Lecq en Alwin Oerlemans
25 "De API is een no-brainer" (2009)
Jacqueline Lommen
26 De pesioenagenda 2009–2010 (2009)
Benne van Popta
27 Consumenten aan het roer. Strategische toekomstvisies voor de Nederlandse pensioensector (2010)
Niels Kortleve en Alfred Slager
28 Het pensioen van de zzp'er fiscaal-juridisch bezien: wie is er aan zet? (2010)
Gerry J.B. Dietvorst
29 Normen voor de pensioen-aansprakenstatistiek (2010)
Elisabeth Eenkhoorn en Gerrit Zijlmans
30 Over de wenselijkheid van de uitgifte van geïndexeerde schuld door de Nederlandse overheid (2010)
Casper van Ewijk en Roel Beetsma
31 Van arbeidsverhouding naar verhouding tot de arbeid? De doorgroei van de zzp'er (2010)
Ad Nagelkerke, Willem Plessen en Ton Wilthagen
32 Leidt uitvoering door concurrerende zorgverzekeraars tot een doelmatige en financieel houdbare AWBZ? (2010)
Erik Schut en Wynand van de Ven
33 Herziening Financieel Toetsingskader (2010)
Frank de Jong en Antoon Pelsser
34 Decumulatie van pensioenrechten (2010)
Gerry Dietvorst, Carel Hooghiemstra, Theo Nijman & Alwin Oerlemans
35 Van toezegging naar ambitie – Een betaalbaar reëel pensioen dat eerlijk is over de risico's en aanpasbaar voor exogene ontwikkelingen (2010)
Dick Boeijen, Niels Kortleve en Jan Tamerus

Netspar

Van toezegging naar ambitie

In dit NEA-paper propageren Dick Boeijen, Niels Kortleve en Jan Tamerus (allen PGGM) een – in hun ogen noodzakelijke – evolutie van het tweedepijlerpensioen. Die evolutie leidt van het huidige pensioencontract naar het zo genoemde Defined Ambition. Dit is een pensioencontract dat een reële ambitie als vertrekpunt heeft, maar geen garanties en vaste pensioenleeftijd kent. De auteurs schetsen in dit paper ook het pad er naar toe.