

KPS Studiebijeenkomst 18 mei 2011

Generatiebewust beleggen bij Pensioenfondsen

Meer aandacht voor generatiebewust beleggen

Dagvoorzitter Regina Schoutsen opent de studiebijeenkomst met een korte schets van de indeling naar generaties binnen de context van het generatiebewust beleggen bij pensioenfondsen. Beleggen is onvermijdbaar voor een pensioenfonds dat een waardevast pensioen nastreeft. Generatiebewust beleggen krijgt steeds meer aandacht. Als redenen om de risico's over de generaties te verdelen worden gezien:

- forse tegenvallers zijn niet in een keer op te vangen,
- vermogensverliezen/winsten proportioneel kunnen worden uitgesmeerd,
- schokken zijn beter op te vangen door meerdere personen,
- de jongere generaties lopen uiteindelijk meer risico wanneer alle generaties de schok op zullen vangen (zij hebben een langer leven voor zich).

Generatiebewust beleggen vraagt om verdere bewustwording van de mogelijkheden en noodzaak en om verbetering van de invulling. Daarom komen deze middag diverse sprekers aan het woord die dit punt vanuit verschillende invalshoeken belichten.

Van 'Doen wat je zegt' naar 'Zeggen wat je doet'

Dick Boeijen, expert Actuarieel & ALM bij PGGM geeft zijn visie op de aanleiding van de discussie over (generatiebewust)beleggen. Die aanleiding is dat in het huidige contract in feite 'van twee walletjes wordt gegeten'. Daarmee doelt hij op het feit dat naast de nominale garantie ook een indexatie-ambitie wordt gecommuniceerd naar de deelnemer. De indexatie-ambitie vraagt om beleggen, hetgeen de nominale garantie onder druk zet. Dick pleit daarom voor de overstap van nominale garantie naar reële ambitie en daarin duidelijk te zijn naar de deelnemer onder het motto 'Zeggen wat je doet'. Het toekomstige pensioencontract kent geen 'harde' garanties. Maar dat betekent niet dat er geen enkele zekerheid is. Zekerheid hangt immers af van de beleggingsmix, premie en sturing. De vraag die dan rijst 'hoeveel zekerheid geven we aan wie?', geeft aanleiding om na te denken over een leeftijdsafhankelijk beleid. Dick schetst de dilemma's die zich voordoen bij de afweging van wel of niet generatiebewust beleggen. Als argumenten tegen leeftijdsafhankelijk beleid, noemt hij:

- juridische bezwaren (evenredige opbouw),
- mogelijke ondergraving van solidariteit,
- de uitlegbaarheid en de uitvoerbaarheid van een gedifferentieerde regeling,
- jongeren krijgen een offensievere mix. Willen ze dat?

Los van deze bezwaren zijn er ook alternatieven te bedenken. Dick schetst deze alternatieven waarmee de grootste nadelen van het uniforme beleid worden weggenomen, de oplossing minder ver gaat dan volledige leeftijdsdifferentiatie en het goede van het huidige systeem wordt behouden:

- maak onderscheid in actieven en gepensioneerden óf,
- maak onderscheid tussen 60-minners en 60-plussers (dit sluit beter aan bij de gedachte van 'flexibel uittreden' en de gedachte dat de laatste jaren vóór pensioen minder risico moet worden gelopen),
- dit verlost fondsen van het beleggingsdilemma en 'vergrijzingsval',
- lijkt juridisch wel haalbaar.

Een dergelijk systeem kan worden vormgegeven door middel van het oprichten van één fonds met één vermogen, één mix, maar met verschillende sturing, hetzij via twee fondsen met elk hun eigen vermogen en sturing.

Collectiviteit van individuele DC-regelingen

Maarten Roest, directeur Kempen Capital Management NV, geeft aan de hand van een casus uit de praktijk van de vermogensbeheerder een voorbeeld van best practices ten aanzien van DC-regelingen en lifecycle beleggen. De casus behelst een collectiviteit van individuele beschikbare premiereregelingen (CIDC) voor 400.000 overwegend jonge deelnemers in de uitzendbranche. Een zevental aandachtspunten waren in de casus van belang:

- doelstelling op de pensioendatum,
- risicobereidheid,
- afweging op pensioendatum voor nominaal of reëel,
- voorkeur voor passief of actief beleggen,
- beste (externe) managers,
- kosten,
- uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid.

Het lifecyclebeleggen wordt vormgegeven door onderverdeling in zes beleggingspools. In deze beleggingspools wordt tevens het renterisico afgedekt, dat, naarmate de pensioendatum nadert, een hoger percentage zal omvatten.

Maarten laat zien dat individuele profielen op een collectieve, kostenefficiënte manier kunnen worden gemanaged, waarbij gebruik kan worden gemaakt van 'best practices' vanuit institutioneel vermogensbeheer (fiduciair management).

Hij sluit af met de opmerking dat het getoonde model ook Pensioenakkoord-proof is en aan nieuwe inzichten kan worden aangepast.

Generatiebewust beleggen voorbij

Jan Snippe, directeur Dimensional Retirement Europe, is van mening dat het gewenste pensioeninkomen de spil is waar de regeling om zou moeten draaien. De huidige DB-regeling geeft geen inzicht in het gewenste pensioeninkomen. Daarnaast is Jan van mening dat, in verband met de geldillusie die in het huidige nominale systeem verscholen zit, de actieve deelnemers 'beter af' zijn met een DC-regeling. Voorwaarde is dan wel dat deze DC-regeling zodanig is vormgegeven dat de deelnemer zich kan richten op een gewenst inkomen op de pensioendatum. Een blik op de pensioenmonitor moet voldoende zijn om te zien of hij op koers ligt. Daarbij wordt rekening gehouden met de beschikbaarheid van andere inkomstenbronnen en de toekomstige premies. Jan gelooft niet in het systeem van generatiebewustbeleggen, waarbij iedere leeftijd in dezelfde beleggingspool meedraait. Hij pleit voor een 'managed DC' waarbij keuzes worden afgestemd op het individuele inkomensdoel en op het minimaliseren van het risico dat het inkomen onder een bepaald minimum uitkomt.

Hij toont aan dat via 'wijzig je Pensioenplan' de deelnemer snel inzicht krijgt in het te realiseren inkomen, de minimale ondergrens, de gewenste pensioenleeftijd en in wat een extra premiebijdrage betekent. Jan eindigt zijn betoog voor dit systeem met de opmerking: "Wanneer een DC-regeling onontkoombaar is, waarom zou je deze dan niet persoonlijk en zo optimaal mogelijk maken voor de deelnemer?".

Discussie

KPS-deelnemers zoeken graag het debat. Dat blijkt ook uit de discussie die na de presentaties volgt. Een interessante vraag is bijvoorbeeld: de wetgever verplicht min of meer lifecycle beleggen. Hoe gaat de wetgever of toezichthouder om met 'managed DC'? Jan Snippe liet weten dat AFM de regeling heeft goedgekeurd. Tenslotte nodigt Regina de aanwezigen uit om hun vragen over beleggingen te vermelden op het evaluatieformulier, zodat de werkgroep Beleggen, die binnenkort van start zal gaan, op dit interessante thema kan doorgaan.