

# Commentaar pensioenwet

Door de Vereniging van Thales gepensioneerden (VVSPTN)

januari 2021

Auteur E. Stolp, Werkgroep pensioen van de VVSPTN

## Inleiding

Op de website van het ministerie van SZW worden de volgende doelstellingen genoemd voor het nieuwe pensioenstelsel:

1. Transparanter en persoonlijker pensioenstelsel
2. Een minder snel stijgende AOW leeftijd
3. Betere pensioenafspraken voor mensen met zware beroepen
4. Extra keuze recht voor iedereen bij pensioen
5. Beter nabestaandenpensioen
6. Verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen.

Is nu dit wetsontwerp noodzakelijk om deze doelen te bereiken ?

De AOW leeftijd had ook in het bestaande pensioensysteem aangepast kunnen worden.

Vroegpensioen voor mensen met zware beroepen kan in de CAO worden geregeld net als de vroegere VUT regelingen.

Een uitkering ineens had ook prima in de bestaande pensioenregelingen ingepast kunnen worden.

De huidige pensioenwet biedt voldoende mogelijkheden voor een goed nabestaandenpensioen. Ook het voorgestelde systeem van risicodekking in plaats van kapitaal dekking tijdens de opbouwfase past goed in de huidige pensioenwet. Een verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen is geen ouderdompensioen en had ook zonder wijziging van de pensioenwet ingevoerd kunnen worden.

Voor de doelstellingen 2 tot en met 6 is deze aanpassing van de pensioenwet dus niet nodig.

Blijft doelstelling 1 over. Ook hier voldoet deze wet niet. De voorgestelde oplossing met beschermingsrendement, overrendement en actuariel rendement, met per leeftijdscohort andere parameters is onnodig ingewikkeld en niet transparant. Het is voor individuele deelnemers onmogelijk om te beoordelen of ze het goede rendement hebben gekregen. Het nieuwe stelsel wordt wel individueler, maar aangezien het gezamenlijk delen van risico's nu juist het doel van een pensioenverzekering is, valt te betwijfelen of dit wel een voordeel is.

Dit wetsontwerp tot aanpassing van het huidige pensioenstelsel gaat er van uit dat belangentegenstellingen tussen generaties het grootste probleem van het huidige pensioenstelsel zijn. Dit idee leeft sterk bij een aantal politici en 'deskundigen'. Voor

de rest van Nederland is het probleem echter dat de pensioenen en pensioenrechten nu al meer dan 10 jaar niet worden geïndexeerd en dus structureel achterblijven bij de inflatie.

Het grootste probleem van het huidige pensioenstelsel is de onderdekking waardoor er geen prijscompensatie gegeven kan worden en er zelfs kortingen dreigen. Deze onderdekking is geen gevolg van slechte beleggingsresultaten. Het totale pensioenvermogen is de afgelopen 10 jaar meer dan verdubbeld in een situatie waarin de premie-inkomsten niet veel hoger waren dan de uitkeringen. Dit komt overeen met een gemiddeld rendement van meer dan 7% per jaar.

De problemen zijn veroorzaakt door de fictie dat het pensioen een gegarandeerde uitkering is en dat de toekomstige verplichtingen gewaardeerd moeten worden met de risicovrije rente van staatsleningen. Een commerciële levensverzekering is een gegarandeerde nominale uitkering die niet gekort mag worden. Als het geld er niet is gaat de verzekeraar failliet. In de pensioenwet staat echter expliciet dat bij onderdekking de pensioenen gekort kunnen worden. Een pensioenfonds heeft niet als doel een vaste nominale uitkering te geven maar om een waardevast pensioen te geven dat de inflatie kan volgen. Daarbij hoort dat er ook in zakelijke waarden en vastgoed wordt belegd. Daarom is het redelijk dat toekomstige uitkeringen ook worden gewaardeerd op basis van het rendement van de werkelijke beleggingsmix. Maar nu is de vreemde situatie dat verzekeraars die een gegarandeerde uitkering beloven, op grond van Europese toezichtsregels een hogere rekenrente mogen hanteren dan pensioenfondsden die een onzekere uitkering bieden. Als de rekenrente wordt aangepast aan de economische werkelijkheid zou er geen pensioenprobleem zijn.

**De conclusie is dus dat voor 5 van de 6 doelstellingen, aanpassing van het huidige pensioenstelsel helemaal niet nodig is en dat de overblijvende doelstelling de echte problemen in de pensioensector niet aanpakt. Invoering van deze wet gaat honderden euro's per deelnemer kosten aan consultants, administratie, IT en bureaucratie, dit ten koste van het pensioen. Deze wet verdient het dus om afgewezen te worden.**

## Algemeen commentaar op het wetsontwerp

- Hoe is het zo gekomen ?
  - Eindloon versus Middelloon  
Tot 2006 hadden de meeste pensioenregelingen een eindloonsysteem en werden de pensioenen jaarlijks aangepast aan de inflatie. Voor de gepensioneerden met de prijsindex, voor de actieven met de loonindex. Iedereen betaalde eenzelfde percentage premie. Omdat je premie betaalde over je huidige salaris, maar pensioen opbouwde over je toekomstige, hogere, salaris, werden de jongere deelnemers goed gecompenseerd voor de langere beleggingstermijn van hun bijdrage. Dit

werkte ook nog voor de 45+ deelnemers die geen carrière meer maakten omdat hun pensioenrecht werd verhoogd met de loonindex die gemiddeld  $\frac{1}{2}\%$  tot 1% hoger is dan de prijsindex.

Volgens de politiek was dit systeem erg oneerlijk en er werd zwaar druk uitgeoefend op de pensioenfondsen om over te gaan om het middelloon systeem. Zodra dit was gelukt in 2006, begonnen diezelfde politici te klagen dat het nieuwe systeem oneerlijk was omdat jongeren tekort werd gedaan.

- De risicovrije rekenrente

Voor 2006 werden toekomstige pensioenverplichtingen contant gemaakt met een rekenrente van 4%. Die 4% was een uitermate prudente inschatting van het rendement op het belegde vermogen. Hoewel expliciet in de wet staat dat een pensioenfonds, in tegenstelling tot een verzekering, geen gegarandeerde uitkering biedt, bij een tekort mag het fonds de pensioenen verlagen, besloot de DNB in strijd met de Europese regelgeving dat de discontovoet voortaan op de actuele rente gebaseerd moest worden. Hierdoor werden de pensioenen ineens afhankelijk van een volatiele rentestand. Hoewel het pensioenvermogen sinds 2008 meer dan verdubbeld is, hebben we nu ineens grote tekorten. Hoewel het gemiddelde jaar rendement op de pensioenbeleggingen vanaf 2008 tussen de 7% en 10% ligt worden de deelnemers nu afgerekend op het rendement van staatsleningen van ongeveer 0%.

- De dalende dekkingsgraad.

In de MvT worden de financiële crisis van 2008, de stijging van de levensduur en de vergrijzing genoemd als oorzaak van de problemen en reden voor dit wetsontwerp. (MvT blz. 82)

Wat zijn nu de werkelijke oorzaken van de dalende dekkingsgraden:

De stijging van de gemiddelde levensduur heeft sinds 2006 ongeveer 10% dekkingsgraad gekost.

Het systeem van premie demping waardoor er voor de pensioenpremie een hogere rekenrente geldt dan voor de dekkingsgraad leidt tot een jaarlijks premie tekort van ongeveer 10 miljard euro. Vanaf de bankencrisis van 2008 levert dit ongeveer 8% verlies aan dekkingsgraad op.

Het DNB voorschrijf dat voor de dekkingsgraad er van uit gegaan moet worden dat het hele pensioenvermogen in risicovrije staatsleningen is belegd, zorgt bij dalende rente voor een sterk dalende dekkingsgraad. Bij een duratie van 17 jaar voor een gemiddeld fonds, daalt de dekkingsgraad dan 17% voor ieder % rentedaling. De 3% rentedaling kost dus 51% dekkingsgraad.

De kortingen van 2013 en 2014 en de gemiste indexacties sinds 2008 hebben de dekkingsgraad met ongeveer 3% tot 5% verhoogd. Bij elkaar geeft dit een verlies aan dekkingsgraad van meer dan 50%. De hoge rendementen op het belegd vermogen hebben het totale pensioenvermogen sinds 2006 meer dan verdubbeld. Dit kon de daling van

de rekenrente echter niet volledig compenseren. Dit verklaart de daling van de dekkingsgraden van 125% tot 135% in 2007 tot tussen de 90% en 100% in 2020.

De verliezen op de aandelenkoersen in 2008 waren in 2011 al weer bijna volledig ingelopen. Voor een pensioenfonds als lange termijn belegger had de crisis van 2008 dus geen effect.

De vergrijzing, een wijzigende verhouding tussen het aantal actieven en gepensioneerd, is van groot belang voor een omslagstelsel als de AOW. Maar op een kapitaalgedekt systeem als het 2<sup>e</sup> pijler pensioen heeft het geen effect. Ook zonder actieve deelnemers kan een pensioenfonds de pensioenen blijven uitkeren. Diverse gesloten fondsen tonen dit maandelijks aan. De afspraak dat de pensioenleeftijd voortaan met 8 maanden stijgt bij 1 jaar stijging van de levensduur, zorgt er voor dat de verhouding tussen pensioen sparen en pensioen uitkeren voortaan niet meer afhangt van de verwachte levensduur.

De oorzaken die MvT noemt voor de financiële problemen van de pensioenfondsen zijn dus niet de werkelijke oorzaken. En de werkelijke oorzaken, vooral de door de DNB voorgeschreven rekenrente en de premie korting voor de werkgevers (waaronder de overheid) worden niet genoemd.

Bovendien kunnen deze problemen opgelost worden zonder deze complexe en ondoorzichtige wetswijziging

- **Individueel of collectief**

Een bankrekening is een individueel vermogen, de bank moet er voor zorgen dat de vermogens van verschillende rekeninghouders niet vermengt raken. Een verzekering werkt altijd met een collectief vermogen. De ontvangen premies worden uitgekeerd aan de deelnemers die de verzekerde schade hebben gehad. De andere deelnemers krijgen niets. Herverdelen is dus juist de doelstelling van een verzekering.

Pensioen is een verzekering tegen lang leven. Het pensioenvermogen van de kortlevers wordt uitgekeerd aan de langlevers. Maar in dit wetsontwerp wordt pensioen als een bankrekening behandeld waarbij herverdeling tussen deelnemers juist voorkomen moet worden.

Uitgangspunt voor dit wetsontwerp zijn de individuele pensioenpotjes. In de opbouwfase is hier nog wel iets voor te zeggen, maar in de uitkeringsfase is een individuele pensioenrekening een onzinnig idee. Doel van een pensioenregeling is juist het delen van het langlevens risico. De opzet van een individuele pensioenpot die in een eindig aantal jaren wordt leeggetrokken is daarmee in strijd. In de uitkeringsfase van een pensioen is er altijd sprake van een collectief vermogen.

- **Belggingsrisico en inflatie risico**

Het hele wetsontwerp gaat er vanuit dat het beleggingsrisico het grootste gevaar is voor het pensioen. Via allerlei maatregelen wordt gestuurd op het verminderen van het beleggingsrisico en het zekerstellen van een nominale uitkering. Bij de

lange loopduur van gemiddeld 40 jaar tussen start deelname en pensionering en van 20 jaar tussen pensioendatum en overlijden is het inflatie risico echter veel groter dan het beleggingsrisico. De pensioenkortingen in 2013 lagen tussen 3% en 7%. De indexatie achterstand is meer dan 15%.

In dit wetsontwerp is er onvoldoende aandacht voor het opvangen van het inflatie risico. Door het individualiseren van het pensioensysteem wordt het beleggingsrisico voor de deelnemer groter gemaakt. Dit wordt voor de ouderen opgevangen door verplicht beleggen in renteloze staatsleningen waardoor juist het inflatie risico wordt vergroot.

- Jong versus Oud

Het hele wetsontwerp gaat uit van de gedachte dat jongeren in het huidige pensioenstelsel benadeeld worden omdat ze voor de ouderen moeten betalen. Dit is aantoonbaar onjuist: de dalende rekenrente heeft juist geleid tot een vermogensverschuiving van een paar honderd miljard van de oudere deelnemers (actief en gepensioneerd) naar de jongere deelnemers. Doordat de rekenrente voor het vaststellen van de premie veel hoger is dan de rekenrente voor het vaststellen van de uitkeringen, wordt bovendien nog steeds een kwart van de pensioenopbouw voor de actieven betaald door de oudere deelnemers en gepensioneerden. De premie dekkinggraad voor de Nederlandse pensioensector ligt onder de 75%.

De eenvoudigste manier om een einde aan deze discussie te maken is het opsplitsen van het pensioenvermogen in een deel voor de gepensioneerden en een deel voor de actieven. Met twee gescheiden vermogens die ieder hun eigen beleggingsbeleid kunnen voeren is het zeker dat er geen waardeoverdrachten tussen generaties plaatsvinden. De voorstellen uit het wetsontwerp met ingewikkelde en ondoorzichtige verdeelregels voldoen hier niet aan.

- Eigen keuze en eigen verantwoordelijkheid

In dit wetsvoorstel worden de deelnemers niet serieus genomen. Enerzijds moeten de pensioenfondsen veel energie steken in het vaststellen van de risicohouding van hun deelnemers. Maar anderzijds weet de overheid het beter en schrijft voor hoeveel risico de gepensioneerden mogen nemen. In de opzet van de wet is leeftijd de enige factor bij de risico bereidheid. Alle deelnemers worden ongeacht hun eigen voorkeur in leeftijdscohorten samengeperst. Als de overheid het weer zoveel beter weet, kan er veel bestuurlijke drukte worden voorkomen door het meten van de risicohouding maar achterwege te laten. En als de overheid het beleggingsbeleid voorschrijft, hoort zij ook garant te staan voor de financiële risico's inclusief het inflatie risico

- Integrale afweging van lusten en lasten

Het wetsontwerp maakt een integrale afweging van lusten en lasten onmogelijk. De sociale partners beslissen over de premie en de pensioenambitie. Maar de deelnemers en de overheid beslissen via de risicohouding over het beleggingsbeleid. Een integrale afweging van kosten, ambitie en risico is daardoor niet mogelijk. Dit is een fundamenteel gebrek in de Governance van het

stelsel.

- Eenvoud  
Er is beloofd dat het nieuwe stelsel eenvoudiger en doorzichtiger zou zijn. De verdeelregels voor het rendement op het vermogen zijn echter uitermate ingewikkeld en ondoorzichtig. Door het vermengen van rendementen op de beleggingen en actuariële resultaten (sterftewinst) is de jaarlijkse toedeling van het rendement alleen door de actuaris te volgen. Omdat iedere deelnemer, afhankelijk van zijn leeftijd een ander rendement krijgt voorgespiegeld wordt collectieve actie en belangenbehartiging van de deelnemers onmogelijk gemaakt. Met deze opzet kunnen de deelnemers onmogelijk beoordelen of eventuele kortingen wel of niet terecht zijn. Ook kan het zijn dat de ene leeftijdsgroep gekort wordt terwijl de andere groep juist extra indexatie krijgt. Het wantrouwen in het pensioensysteem zal hierdoor toenemen.
  
- Verdeelregels  
De verdeelregels voor het beleggingsrendement maken het voor het pensioenfonds onmogelijk het inflatie risico voor de gepensioneerden af te dekken. Bij oplopende inflatie zijn er forse rendementen op inflation linked bonds en vastgoed te verwachten. De verdeelregels uit dit wetsontwerp kennen deze rendementen echter automatisch als overrendement toe aan jongeren. De gepensioneerden worden afgescheept met het door de DNB vastgestelde rendement op renteloze staatsleningen. De constructie met beschermingsrendement en overrendement die niet berust op de economische werkelijkheid maar op de door de DNB vastgestelde parameters, maakt het stelsel nodeloos ingewikkeld. Het belemmert ook de introductie van nieuwe financiële instrumenten om rente-, beleggings- en inflatierisico af te dekken omdat rendementen uit deze instrumenten door de DNB als overrendement worden gezien en dus worden toegedeeld aan de jongere deelnemers in plaats van aan de groep waarvoor ze bedoeld zijn.  
De enige eerlijke werkwijze is om aan iedere deelgroep het rendement toe te kennen dat er werkelijk op hun deel van de beleggingen is gemaakt. Deze werkelijke rendementen staan geheel los van de rente op risicovrije staatsleningen die de DNB hanteert.
  
- Ex-ante herverdelingen  
Het wetsontwerp stelt ten doel te hebben om ex-ante waardeoverdrachten tussen generaties te voorkomen. De regelgeving uit dit wetsontwerp schrijft echter juist een aantal ex-ante herverdelingen voor:
  - De compensatie voor het afschaffen van de doorsnee premie moet uit het pensioenvermogen betaald worden. Dit is een forse vermogensverschuiving van de 50+ en gepensioneerde deelnemers naar de deelnemers van 30 tot 50 jaar.
  - Het pensioenfonds mag ten behoeve van de jongere deelnemers met geleend geld gaan beleggen. Deze lening wordt tegen een niet-marktconforme risicovrije rente verleend door de andere deelnemers. Ook



moeten de andere deelnemers een gratis put optie op deze beleggingen verlenen om te voorkomen dat de jongere deelnemers bij koersdalingen met een negatief resultaat blijven zitten.

Dit is dus een ex-ante herverdeling van oud naar jong.

- De rekenrente bij het omzetten van het kapitaal in een pensioenuitkering is niet gebaseerd op de werkelijke beleggingsmix van de gepensioneerden maar op een belegging in minstens 65% renteloze staatsleningen. Hierdoor zijn de uitkeringen systematisch te laag en wordt er structureel pensioenkapitaal in het fonds achter gehouden.
- Medezeggenschap gepensioneerden  
De transitieplannen waarin de herverdeling van het pensioenkapitaal wordt geregeld, worden afgesproken in overleg tussen werkgevers en werknemers. De gepensioneerden komen hierbij niet aan bod terwijl ook hun pensioenvermogen bij deze ex-ante herverdeling is betrokken.
- Risico voor jongeren  
In de MvT wordt benadrukt dat het nieuwe stelsel zoveel eerlijker/beter voor jongeren is. Bij pensioen gaat het er om hoeveel pensioenrecht of kapitaal er op pensioendatum is opgebouwd. De verdeling van de opbouw over de jaren is van minder belang. Jongeren krijgen in het nieuwe systeem meer opbouw, maar als ze ouder zijn krijgen ze juist minder opbouw. Het is dus een 'voordeel' waar ze niets aan hebben. Het verhoogt wel hun risico. In het nieuwe systeem moet ongeveer een kwart van het pensioen opgebouwd worden in de periode van 25 tot 35 jaar. Dat is juist de periode dat veel mensen in flexbanen met lage lonen en zonder pensioenregeling zitten en waarin vrouwen korter gaan werken omdat ze kinderen krijgen. Dat levert voor deze mensen een onherstelbaar pensioengat op
- De verdeling van het bestaande vermogen  
Het wetsontwerp gaat er van uit dat het huidige systeem, waarbij de toekomstige pensioenuitkeringen worden gediscoteerd met de risicovrije rente, eerlijk is. De kritiek is nu juist dat volgens de huidige pensioenwet de uitkeringen niet gegarandeerd zijn en dat daarom een rekenrente gebaseerd op verwacht rendement bij de gegeven beleggingsmix veel eerlijker is. Met deze verdeelregels worden de werkelijke rendementen die op het vermogen van de 50+ deelnemers en gepensioneerden zijn behaald doorgeschoven naar de volgende generatie die daar zelf niet aan bijgedragen heeft. De kortingen en de indexatie achterstand die na 2008 is ontstaan worden daarmee onherstelbaar gefixeerd.

## Hoe had het wel moeten

- Collectief vermogen voor de gepensioneerden  
Het doel van een pensioen is een levenslange uitkering en niet een individuele pot die in een eindig aantal jaren leeg getrokken wordt. Het is daarom veel beter om de hele groep gepensioneerden als één collectief te beschouwen.

De risico spreiding die zo ontstaat maakt het mogelijk ook in de uitkeringsfase risicodragend te blijven beleggen. Zo wordt het inflatie risico afgedekt. In het wetsvoorstel worden de gepensioneerden juist in sterke mate blootgesteld aan het inflatie risico.

- **Stabiliteitsbuffer**  
Het inflatie risico kan niet afgedekt worden met renteloze staatsobligaties. Hiervoor zijn beleggingen in zakelijke waarden nodig. Het korte termijn risico hiervan kan het beste afgedekt worden met een bescheiden beleggingsbuffer. Door de rendementen in eerste instantie te verrekenen met de beleggingsbuffer kunnen de pensioenuitkeringen gestabiliseerd worden terwijl er toch risicodragend belegd wordt.
- **Beleggingsvrijheid in plaats van beschermingsrendement**  
De hoge rendementen van de pensioenfondsen over de afgelopen 25 jaar laten zien dat de fondsen prima in staat zijn om te beleggen in het belang van hun deelnemers. Er is geen reden om een verplichte belegging in renteloze staatsleningen voor te schrijven. Fondsbesturen moeten de ruimte krijgen om in overleg met de deelnemers zelf te beslissen hoe zij beleggings- en inflatie-risico's af willen dekken.  
Bij die verantwoordelijkheid hoort ook dat de werkelijke rendementen aan de deelnemers worden toegekend en niet een door de DNB vastgesteld 'beschermingsrendement' dat geen bescherming biedt tegen het inflatie risico.
- **Met de verplichte indeling van de deelnemers in leeftijdscohorten met verschillende regels voor risico en rendementsdeling per cohort maakt de overheid zich schuldig aan verboden leeftijdsdiscriminatie.** In het wetsvoorstel moet op individueel niveau het vermogen en het toe te delen rendement worden bijgehouden. Dit maakt het voor het pensioenfonds mogelijk in plaats van gedwongen leeftijdscohorten, een beperkt aantal risico profielen aan te bieden en de deelnemers zelf een keuze te laten maken. Hiermee wordt ook het ondoorzichtige bepalen van een risicohouding per leeftijdscohort overbodig. En als deelnemers zelf vrij kunnen kiezen is er ook geen sprake van leeftijdsdiscriminatie. Pensioenfondsen kunnen hun deelnemers adviseren over een passende keuze en een default optie aanbieden voor wie niet kan kiezen. Aangezien de deelnemers naast pensioen ook altijd recht hebben op de AOW als voldoende staatspensioen, is het risico van verkeerde keuzes beperkt.
- **Eerlijke toedeling van het bestaande vermogen.**  
De afgelopen jaren zijn er hoge rendementen gemaakt. Bij de voorgestelde verdeling wordt echter het rendement van renteloze staatsleningen gebruikt als norm voor toekomstige rendementen. Hiermee wordt de vermogensoverdracht van de oudere (50+) deelnemers naar de jongere



deelnemers onherstelbaar gefixeerd. Daarmee wordt ieder perspectief op herstel van de gemiste indexaties ontnomen. Een eerlijke verdeling van het vermogen zou gebaseerd moeten worden op de werkelijk behaalde rendementen.

- Geen wachttijden meer voor deelname aan een pensioenregeling zodat ook flexwerkers en uitzendkrachten pensioen op kunnen bouwen.
- De zelfstandigen aftrek voor ZZP-ers was onder andere nodig omdat zij hun eigen sociale zekerheid moeten betalen. Onder druk van de onderlinge concurrentie worden deze belastingvoordelen vooral gebruikt om lagere tarieven te kunnen hanteren. Zo worden bedrijven die met vast personeel werken op oneerlijke wijze beconcurrereerd. Naast de verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering zou daarom ook een groot deel van de zelfstandigen aftrek vervangen moeten worden door een pensioenpremie aftrek. Zo worden werknemers en zelfstandigen fiscaal gelijk en eerlijker behandeld.

## Commentaar per hoofdstuk

De nummering is conform de paragrafen van de Nota van Toelichting.

### 1 Hoofdstuk

#### 1.1 Inleiding

##### 1.1.1 Eindloon versus middelloon

Tot 2006 eindloon pensioen met doorsnee premie. De langere beleggingshorizon van jongeren werd gecompenseerd door een hogere indexatie door het eindloon systeem. De politiek vond dit onrechtvaardig en dwong een middelloon systeem af. Nu zeggen diezelfde politici dat het middelloon systeem onrechtvaardig is omdat het jongeren tekort doet.

##### 1.1.2 Rechtvaardigheid

In de nota wordt het onrechtvaardig genoemd dat jongere deelnemers in verhouding tot oudere deelnemers teveel premie betalen.

Echter nergens wordt aan de orde gesteld dat door het hanteren van een lage rekenrente voor de uitkeringen en een hoge rekenrente voor de premies, de gepensioneerden al jaren aanzienlijk mee moeten betalen aan de pensioenopbouw van de actieven zonder dat zij daar iets voor terugkrijgen. De premiedekkingsgraad ligt op dit moment onder de 75%. Dat betekent dat een kwart van de pensioenpremie niet door de deelnemers en de werkgevers wordt betaald, maar aan het fondsvermogen wordt onttrokken. Er wordt op dit moment ongeveer 35 miljard euro premie betaald. Het premie tekort is dus bijna 9 miljard. Het aandeel van de gepensioneerden in het pensioenvermogen is ongeveer 1/3 deel. Dus van die 9 miljard premie tekort wordt 3 miljard door de gepensioneerden betaald. Dat is ongeveer 10% van het bedrag dat jaarlijks aan pensioen wordt uitgekeerd. Als de

actieven dus zoals het hoort hun eigen pensioenpremie zouden betalen, is er ruimte om de lopende pensioenen direct met 10% achterstallige indexatie te verhogen.

## 1.2 Aanleiding stelselherziening

In deze paragraaf wordt de indruk gewekt dat er een objectieve economische kostprijs van een pensioen is. Dat is in Nederland echter niet het geval, Hier wordt de kostprijs bepaald door het toezichtskader dat voorschrijft dat de rente op staatsleningen gebruikt moet worden als disconteringsvoet.

Uit figuur 2 blijkt een gemiddeld rendement op het pensioenvermogen van 10% over de periode 2008 – 2018. Over 2018 valt het rendement weer wat tegen maar 2019 was een uitstekend jaar en ondanks de coronacrisis valt 2020 ook weer mee. De huidige generatie gepensioneerden heeft premie betaald gebaseerd op een rekenrente van 4% . Als er dan bij een werkelijk rendement van 10% niet geïndexeerd kan worden en zelfs nog gekort moet worden is er iets grondig mis met het toezichtskader.

## 1.3 Sterke elementen blijven behouden

De belangrijkste reden voor het wantrouwen in het pensioenstelsel zijn de kortingen uit 2013 en de gemiste indexaties vanaf 2008. Dit terwijl de beleggingsrendementen over deze periode uitzonderlijk hoog zijn geweest. De toename van de verwachte levensduur sinds 2006 heeft de fondsen ongeveer 10% van de dekkinggraad gekost. Het cumulatieve overrendement ten opzichte van de DNB rekenrente was echter meer dan 100% zoals blijkt uit de meer dan verdubbeling van het pensioenvermogen in die periode. De stijging van de levensduur kon dus ruim uit de rendementen betaald worden. Toch mag er sinds 2008 niet meer geïndexeerd worden. Het wantrouwen in het pensioenstelsel is dus niet door de economische ontwikkeling bepaald maar door een toezichtskader dat los staat van de economische realiteit.

Het wantrouwen is verder gevoed door politici die voortdurend roepen dat het stelsel niet deugt, onhoudbaar is en oneerlijk is.

## 2 Doelstelling

### 2.1 Wat is het doel van de stelselherziening?

De Hoofdpijnennotitie noemt naar bovengenoemde doelen enkele randvoorwaarden voor de stelselherziening. Dit betreft:

- Het ouderdomspensioen dient levenslang te zijn.
- De aanpassing van het fiscale kader mag niet leiden tot een versobering (bezuiniging). In het nieuwe pensioenstelsel moet hetzelfde pensioenniveau te behalen zijn.
- De pensioenpremies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn.
- De overstap moet voor alle generaties evenwichtig worden vormgegeven.

- Eventuele nadelige effecten van de transitie worden adequaat en kostenneutraal gecompenseerd.
- Bij de overstap naar een nieuwe pensioenregeling moeten opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten meegenomen kunnen worden. Hiertoe worden juridische mogelijkheden gecreëerd en bestendige waarderingsregels vastgesteld. Gesloten fondsen worden hiermee voorkomen.
- Pensioenuitvoerders dienen voldoende ruimte te houden om goede beleggingsresultaten te boeken, zonder te grote risico's voor ouderen.
- De overgang naar het nieuwe stelsel moet uitvoerbaar en financieel haalbaar zijn.

In het hele wetsontwerp wordt met stabiliteit weer nominale zekerheid bedoeld. Door die nadruk op nominale zekerheid en de verplichte belegging in renteloze staatsleningen wordt nu juist de reële inkomenszekerheid verhinderd.

## 2.2 Hoe worden bovengenoemde doelen en randvoorwaarden gerealiseerd?

Hier is de pensioenambitie 75% middelloon in 40 opbouwjaren. Maar in paragraaf 1.3 was het nog 80% in 42 opbouwjaren. Dit suggereert een opbouw van 2.5% per jaar maar dat is niet in overeenstemming met de premie en het verplichte leeftijdsafhankelijke beleggingsbeleid.

Compensatie doorsnee probleem.

In de nota wordt aangeven dat een compensatiemaatregel voor het afschaffen van de doorsnee premie/ doorsnee opbouw bij premieregelingen niet nodig is omdat dit wel uit de buffers kan worden betaald. Bij deelnemers in een premieregeling zou er geen compensatie mogelijk zijn en deze deelnemers mogen hun premiestaffel voortzetten. Dit is natuurlijk voodoo economie. Door het afschaffen van het doorsnee premie / doorsnee opbouw systeem krijgen bestaande deelnemers bij dezelfde premie minder opbouw. Als dat gecompenseerd wordt uit de buffers van het pensioenfonds dan betekent dat dat de gepensioneerden en oudere deelnemers met veel opbouw de rekening betalen. Voor hen is er dan minder indexatieruimte of moet er zelfs gekort worden.

Het voorgestelde systeem leidt er toe dat de arbeidsmobiliteit van werknemers die nu een premieregeling hebben wordt belemmert. Bij wisseling van baan vervalt immers hun recht op de met de leeftijd stijgende premie en vallen zij in de nieuwe regeling met vlakke premie. Dat kost een aanzienlijk deel van hun verwacht pensioen.

## 3 Het wettelijk kader voor pensioenovereenkomsten in het nieuwe stelsel

### 3.1 Type pensioenovereenkomsten

Hier wordt gesteld dat de pensioenuitkomsten van ieder kapitaalgedekt pensioencontract worden bepaald door de hoogte van de premie-inleg, het beleggingsbeleid en de rentestand.

De rentestand heeft echter in wezen geen invloed. Het enige wat telt is het werkelijke

rendement. Wat hier is weggelaten is de inflatie die toch ook wezenlijke invloed op de koopkracht van het pensioen heeft. Dit wetsontwerp is blijven steken in het idee van een nominaal pensioen in een wereld waar inflatie niet bestaat.

Leeftijdsonafhankelijke premie.

Hier suggereert de nota dat met leeftijdsonafhankelijke premies, de premie veel stabiel wordt. De instabiliteit van de premie de afgelopen jaren is echter niet veroorzaakt door het wijzigen van de leeftijdsopbouw maar door het wijzigen van de rente op staatsleningen. Het is dus een door het toezichtskader veroorzaakte instabiliteit.

De meeste werknemers zitten in brede bedrijfstak pensioenfondsen. De leeftijdsopbouw bij het individuele bedrijf heeft dan geen effect.

## **3.2 Wettelijk kader van toepassing op het nieuwe contract en de verbeterde premieregeling**

### **3.2.1 Vaststelling van de risicohouding van leeftijdscohorten**

Het werken met de risicohouding van de deelnemers leidt tot een ongewenste nadruk op nominale zekerheid omdat deelnemers in het algemeen geen gevoel hebben voor het effect van langdurige inflatie. De DNB is nog steeds verontwaardigd over de 3 tot 7% kortingen in 2013, maar de 15% tot 20% indexatieachterstand in de periode 2008 - 2020 lijkt voor de DNB geen enkel probleem te zijn.

Deelnemers willen de zekerheid dat zij hun leven kunnen blijven betalen. Bij het bepalen van de risicohouding wordt dat verlangen naar zekerheid echter vertaald naar de zekerheid van een nominale uitkering die de inflatie niet volgt. De nota suggereert dat deelnemers zich bewust zijn van hun risicohouding en de gevolgen die de keuze voor een bepaalde risicohouding heeft voor hun latere pensioen. De ervaring leert dat de meeste deelnemers hier niet de kennis en ervaring voor hebben.

De nota gaat er verder vanuit dat leeftijd het enige relevante onderscheid bij de risicohouding is. Alle deelnemers worden in leeftijdscohorten ingedeeld. Daarmee is er geen ruimte voor individuele voorkeuren en omstandigheden als b.v. overig inkomen, aanwezig vermogen en woonlasten.

### **3.2.2 Projectierendement**

Een van de misstanden van het huidige pensioenstelsel is dat er voor de pensioenpremie met een ander (hoger) verwacht rendement gerekend wordt dan voor de pensioenuitkeringen. Hierdoor betalen de actieven structureel te weinig pensioenpremie. Het premietekort gaat ten koste van de dekkingsgraad zodat de pensioenen niet geïndexeerd kunnen worden. Uiteindelijk wordt dit premietekort dus voor een groot deel door de oudere en gepensioneerde deelnemers betaald.

In het wetsvoorstel wordt deze misstand voortgezet. Voor de actieven is het projectierendement gebaseerd op de werkelijke beleggingsmix via de parameters uit de URM methode. Voor de gepensioneerden wordt echter een veel lager projectierendement gehanteerd zodat ook bij eenzelfde pensioenkapitaal de uitkering veel lager uitvalt. Het meten van de risicohouding van de gepensioneerden heeft dan ook weinig zin omdat ongeacht de risicohouding en de bijbehorende beleggingsmix, de pensioenuitkering wordt afgestemd op een belegging van minstens 65% in

risicovrije (=rendementloze) staatsobligaties. Het gevolg zal zijn dat bij overlijden van de deelnemer het overblijvende restkapitaal terugvalt in het fonds. Bij pensioeningang is de verwachte levensduur van de deelnemer nog meer dan 18 jaar. Bij een dergelijke lange beleggingshorizon is beleggen voor 65% in renteloze staatsleningen geen prudent beleid. Een economische onderbouwing van de 65% regel ontbreekt. Op basis van de parameters van de commissie Dijsselbloem kan redelijk eenvoudig uitgerekend worden welke beleggingsmix past bij een gegeven risicohouding en beleggingshorizon. Bij het opstellen van dit wetsontwerp heeft men het blijkbaar niet nodig gevonden om dit te doen.

Met deze inconsistente projectierendementen kunnen pensioenfondsen en verzekeraars hun deelnemers torenhoge pensioenkapitalen voorspiegelen die vervolgens maar hele karige pensioenen geven.

### 3.3 Het kader voor het nieuwe contract

#### 3.3.1 Consistentie tussen stabiele premie en pensioendoelstelling in het nieuwe contract

Bij pensioen is er een relatie tussen premie, beleggingsbeleid en pensioenresultaat. In het wetsvoorstel worden de premie en de pensioendoelstelling bepaald door de sociale partners, maar het beleggingsbeleid via de risicohouding door de deelnemers per leeftijdscohort. Bij het bepalen van de risicohouding van de deelnemers wordt de premie als gegeven beschouwd. En bij het vaststellen van de premie en de pensioenambitie wordt het beleggingsbeleid als vaststaand beschouwd, Op deze manier is een consistente afweging tussen premie, risico en pensioenhoogte niet mogelijk.

#### 3.3.2 Voorwaarden voor toedeling beschermings- en overrendement

Het nieuwe pensioensysteem had als doelstelling de pensioenuitkeringen meer te laten aansluiten bij de werkelijk behaalde beleggingsrendementen. De voorgestelde toedeling van het behaalde rendement realiseert dit echter niet.

Hoewel het tegendeel wordt gesuggereerd is het uitgangspunt hier nog steeds een nominale uitkering die gedekt wordt door een risicoloze belegging in staatsleningen. De contante waarde van het toekomstige pensioen wordt berekend met deze risicovrije rekenrente. Hiermee wordt de pensioenuitkering weer in sterke mate rentegevoelig gemaakt, terwijl het juist de bedoeling was hier van af te komen. Bij de pensioenbeleggingen is het werkelijk behaalde rendement het enige wat er toe doet. Deze werkelijke rendementen hebben weinig relatie met de rekenrente zoals de DNB die vaststelt. Figuur 2 uit de nota geeft een gemiddeld rendement op beleggingen over de periode 2008 – 2018 van 10% terwijl de rekenrente over die periode rond de 0% lag. Het is daarom onzinnig om de risicovrije rekenrente nog te gebruiken.

Het voorgestelde systeem van verdeling van beschermings- en overrendement verhindert het fonds om beleggingen te stabiliseren met obligaties of renteafdekking.

Voorbeeld: Stel het fonds heeft vermogen voor de gepensioneerde deelnemers belegd in een 10 jarige staatsobligatie tegen 1% rente. Als de rente nu daalt naar 0% stijgt de koers van deze obligatie met 10%. Volgens de

rekenregels uit dit wetsontwerp wordt de koerswinst van 10% nu als overrendement aan de jongere deelnemers toegewezen. De oudere deelnemers krijgen het beschermingsrendement, en dat is 0%, de rente op staatsleningen. Vervolgens worden de pensioenen herberekend met de nieuwe rekenrente van 0%. Dan blijkt dat het pensioen 10% duurder is geworden door de lagere rekenrente. Het pensioenkapitaal van de oudere deelnemers is niet toegenomen want hun beschermingsrendement was 0%. Conclusie: het pensioen moet worden gekort.

De enige eerlijke methode is om de werkelijke rendementen, zowel koersrendement als coupon en dividend toe te delen al naar gelang de beleggingsmix voor de betrokken deelnemer. Door de werkelijke rendementen te gebruiken verdwijnt de rentegevoeligheid uit de pensioendiscussie. In het nieuwe systeem bouwen de actieve deelnemers een kapitaal op, en geen pensioen. De hoogte van dit kapitaal hangt alleen af van de ingelegde premie en het behaalde rendement. De rekenrente heeft geen enkele invloed. Voor de gepensioneerde deelnemers heeft de rekenrente alleen effect op het tempo waarin het eigen pensioenkapitaal wordt opgemaakt. Een rekenrente gelijk aan het verwacht rendement van de eigen beleggingsmix, is dan de enige logische en consistente keuze. Een rekenrente die daarvan afwijkt leidt tot een ex ante herverdeling van het pensioenkapitaal tussen verschillende leeftijdsgroepen. Gebruik van een rekenrente, beschermingsrendement en overrendement zoals voorgesteld in het wetsontwerp, is een onnodige complicatie die het pensioensysteem ondoorzichtig maakt en leidt tot onbegrijpelijke herverdelingen tussen de deelnemers. Herverdeling van pensioenvermogen tussen deelnemers was nu juist iets wat het nieuwe pensioenstelsel moest voorkomen.

### **Beleggen met geleend geld**

In het nieuwe stelsel mag aan jongeren een beleggingsrisico van meer dan 100% worden toegekend. Effectief is dit beleggen met geld dat van de andere deelnemers geleend wordt. Voor deze lening hoeft echter geen rente betaald te worden. De ervaring leert dat beleggen met geleend geld ook met een negatief resultaat kan eindigen. Het fonds moet dit voorkomen door negatieve resultaten aan te vullen vanuit de fondsreserve, dus ten koste van de andere deelnemers. Er wordt dus, ten koste van de andere deelnemers, een gratis put optie aan de jongere deelnemers verstrekt. Dit is dus weer een ex-ante herverdeling van oudere deelnemers naar de jongere toe, terwijl het nieuwe stelsel ex-ante herverdelingen nu juist moest voorkomen.

Bovendien is dit overbodig, als er voor de jongere deelnemers met geleend geld belegd moet worden, dan kan het fonds hier ook gewoon geld voor lenen, met rente ten laste van de jongere deelnemers. En als bescherming, ook een put optie, die door de jongere deelnemers betaald wordt.

In de nota staat de zin *“Bij toedeling van risico en rendement is het onmogelijk om bepaalde groepen op voorhand te bevoordelen ten koste van andere door het (verwachte) rendement aan de ene groep toe te delen en het risico aan de ander.”*



Bij het beleggen met geleend geld door de jongere deelnemers is dit dus juist wat er wel gebeurt.

## **2a Beschermingsrendement voor micro-langlevensrisico**

Waar in het voorgaande het beschermingsrendement alleen afhankelijk is van de door de DNB vastgestelde rentetermijnstructuur, blijkt hier het beschermingsrendement ineens ook afhankelijk te zijn van de overlijdenskans van het desbetreffende leeftijdscohort. Het vrijvallend vermogen van de overleden deelnemers wordt als beschermingsrendement verdeeld onder de overlevenden. Omdat de deelnemers de sterfte tabellen niet kennen wordt het hen hiermee volledig onmogelijk gemaakt de opgaven van het pensioenfonds op correctheid te controleren.

Volgens de sterftetafel is het sterfte rendement voor een 85 jarige 11% en voor een 90 jarige zelfs 20%. In hun jaaroverzichten krijgen deze deelnemers dus rendementen voorgespiegeld die zij op geen enkele wijze kunnen relateren aan het beleggingsrendement van het fonds. En stel dat de 90 jarige een rendement van 15% op zijn jaaroverzicht vindt. Dat lijkt geweldig maar de werkelijkheid is er dan een rendement van -5% op het vermogen en +20% op sterfte. Vervolgens mag het fondsbestuur uitleggen dat dat het pensioen verlaagd moet worden wegens onvoldoende rendement. De doelstelling van een voor de deelnemers begrijpelijk pensioenstelsel wordt met dit wetsvoorstel niet bereikt. Het zou in ieder geval verstandig zijn om het rendement uit sterfte een andere naam te geven dan 'beschermingsrendement'

## **2 b Overrendement vanwege macro-langlevensrisico**

De afgelopen jaren is gebleken dat het CBS de overlijdenskansen systematisch onderschat. Iedere 2 jaar als de sterfte tafels worden aangepast blijkt dat de levensverwachting minder is gestegen dan het CBS had voorspeld. Het voorstel in de nota om het overrendement op lang leven juist aan de jongere toe te kennen is dus een ex-ante herverdeling van het pensioenvermogen ten gunste van de jongere deelnemers.

### **3.3.3 Spreiding van overrendementen in de uitkeringsfase**

#### **3.3.4 De verplichte solidariteitsreserve**

Het wetsontwerp hinkt op 2 gedachten. De ene is dat er absoluut geen waardeoverdracht of risico deling tussen leeftijdscohorten mag zijn. Maar vervolgens wordt er een solidariteitsreserve ingevoerd met als doelstelling intergenerationele risicodeling. Zo ontstaat een wetgevingsgedrocht waarin het ene artikel de doelstelling van het andere artikel onderuithaalt.

In de aanloop naar dit wetsontwerp is door de minister verkondigd dat de pensioenen niet geïndexeerd kunnen worden vanwege de bufferverplichtingen en dat hij die af

gaat schaffen. Deze bewering is overigens onjuist, niet de buffers maar het systeem van de risicovrije rekenrente is de oorzaak van de te lage dekkinggraden.

Maar met de solidariteitsreserve komt de buffer met een andere naam weer terug. De hele opzet maakt het pensioenstelsel alleen maar ondoorzichtiger en de discussies over een eerlijke verdeling tussen de generaties blijven.

Omdat nieuwe deelnemers meteen meedelen in de opbrengst van de solidariteitsreserve is er, overigens in strijd met de opzet van deze wet, sprake van een ex-ante herverdeling van oudere naar jongere deelnemers.

### 3.4 Het kader voor de verbeterde premiereregeling

3.4.1 Optionele solidariteitselementen

3.4.2 Contractspartijen kiezen default

## 4 Wijziging financieel toetsingskader

### 4.1 A Noodzaak en verantwoording

### 4.2 A Uitgangspunten

### 4.3 A Vormgeving

4.3.1 A Richtdekkingsgraad

Pensioenfonds met een dekkinggraad van 95% kunnen zonder korting over naar het nieuwe stelsel. De nota van toelichting stelt : *“Uit die gevoeligheidsanalyses blijkt dat bij een dekkinggraad van minimaal 95% een gemiddeld pensioenfonds voldoende middelen heeft om een transitie te voltooien waarbij de verwachte uitkeringen zoals op het pensioenoverzicht getoond gelijk zijn gebleven, zonder dat daarvoor herverdeling nodig is. Met het gelijk houden van uitkeringen wordt bedoeld dat voor gepensioneerden de hoogte van de lopende uitkering vóór en na transitie ten minste gelijk blijft en dat voor alle deelnemers de inzake het verwachte pensioen op het Uniforme Pensioenoverzicht (UPO) vermelde bedragen op peil blijven. “*

Als een dekkinggraad van 95% voldoende is om alle toezeggingen die de deelnemers nu op hun UPO hebben staan na te komen, waarom vereist de huidige wetgeving dan dat er gekort wordt zodra de dekkinggraad onder de 104% komt. Het kan niet waar zijn dat er bij een dekkinggraad onder de 104% gekort moet worden maar dat een dekkinggraad van 95% voldoende is om niet te hoeven korten. Met deze tekst geeft de minister aan dat de dekkinggraad zoals die nu in de wet staat een onjuist beeld van de vermogenspositie van een pensioenfonds geeft.

Anderzijds als de minister deze norm van 95% dekkinggraad serieus neemt, dan is er dus voor alle fondsen met een dekkinggraad in 2026 van meer dan 95% financiële ruimte om het overschot als inhaalindexatie uit te keren. Als de minister dit niet expliciet toestaat, is dat een teken dat hij zijn eigen regelgeving niet gelooft.

4.3.2 A Herstelpad naar de richtdekkingsgraad

4.3.3 A Indexatie

Hoewel de minister in paragraaf 4.3.1 aangeeft dat een dekkinggraad van 95% voldoende is voor het pensioenfonds om aan alle verplichtingen te voldoen, wordt in

paragraaf 4.3.3 indexatie bij een dekkingsgraad onder de 105% verboden. Als de minister al zelf niet in zijn eigen richtlijnen gelooft, waarom verwacht hij dan dat wij dat wel doen ?

#### **4.4 A Besluitvorming**

4.4.1 A Besluitvorming transitie-ftk tijdens de arbeidsvoorwaardelijke fase

4.4.2 A Besluitvorming transitie-ftk implementatiefase

4.4.3 A Verlagingsmaatregel

4.4.4 A Welke pensioenfondsen

#### **4.5 A Toezicht en informatie**

#### **4.6 A Premie, opbouw en premiedekkingsgraad**

#### **4.7 A Technische verantwoording van de richtdekkingsgraad van ten minste 95%**

Uitgangspunt van deze paragraaf is het gelijk houden van de pensioenuitkeringen. Daarmee wordt dus de indexatie achterstand van meer dan 15% en de miljarden waarde overdracht van oud naar jong van de afgelopen jaren definitief en onherstelbaar gemaakt.

De zin “ *Daarnaast hoeft er minder van dat vermogen gebruikt te worden voor bijvoorbeeld compensatie van de effecten van het afschaffen van de doorsneesystematiek.*” geeft precies aan dat het pensioenvermogen van de oudere deelnemers (actief en gepensioneerd) wordt gebruikt om de compensatie voor het afschaffen van de doorsnee systematiek te betalen. Aangezien de opbrengst van deze herverdeling vooral bij de deelnemers tussen 30 en 50 jaar terecht komt is hier sprake van een ex-ante herverdeling van het pensioenvermogen. Het voorkomen van de ex-ante herverdelingen was toch juist een doelstelling van het nieuwe pensioenstelsel ?

De toedeling van het overrendement zoals voorgesteld in de tabel op blz. 50 is buitengewoon oneerlijk. Het overrendement wordt behaald op het huidige vermogen dat dus voornamelijk eigendom is van de oudere en gepensioneerde deelnemers. Het wordt echter toegedeeld met een factor  $[F_i+H_i]/F_i$  waarbij de  $F_i$  het huidig vermogen is en  $H_i$  de contante waarde van toekomstige premies. Voor een 25 jarige die 1 jaar deelneemt, is het opgebouwde vermogen 1 jaar premie, maar de contante waarde van de toekomstige premies zal afhankelijk van de rentestand ongeveer 20 maal de jaar premie zijn. Voor een gepensioneerde die geen premie betaalt, is de factor 1. Van het overrendement behaald op het vermogen van de oudere deelnemers krijgt jonge deelnemer die zelf nog nauwelijks iets heeft bijgedragen 20 maal zoveel als de oudere deelnemer. Ook hier is weer sprake van een ex-ante herverdeling van het pensioenvermogen naar de jongere deelnemers.

## **4 B Financieel toetsingskader na transitieperiode**

## 5 Wijziging fiscaal pensioenkader

### 5.1 Fiscale premiebegrenzing

De analyse van de benodigde premie gaat uit van een belegging van 50% aandelen en 50% 30 jarige staatsobligaties. Er wordt uitgegaan van een reel rendement na aftrek van inflatie van 1.5%. Bij een ECB inflatie doelstelling van 2% is dus het bruto rendement 3.5%.

Op dit moment is de rente op de 30 jarige Duitse of Nederlandse staatslening 0% tot negatief. Er is dus blijkbaar uitgegaan van een bruto rendement op aandelen van 7%. Dit is ruim boven het 100 jarig gemiddelde. Realistischer is het om uit te gaan van de parameters van de commissie Dijsselbloem die 5.8% als aandelen rendement opgeeft.

Het vermogen van de gepensioneerden mag maar voor 35% in aandelen belegd worden. Dat levert dus een bruto rendement op van  $0.35 \times 5.8 + 0.65 \times 0 = 2.03\%$  en een nettorendement van 0.03 %.

Dit staat wel in schril contrast tot de rendementen die de belastingdienst verwacht van onervaren beleggers in Box 3 van de inkomsten belasting.

### 5.2 Fiscale facilitering compensatie

### 5.3 Overgangsregelingen

### 5.4 Netto pensioen

### 5.5 Arbeidsvormneutraal pensioenkader

## 6 Waarborgen voor evenwichtige transitie

### 6.1 Transitieperiode en mijlpalen

### 6.2 Arbeidsvoorwaardelijke fase

#### 6.2.1 Transitieplan

In het transitie plan moet per leeftijdscohort het effect van de overgang worden aangegeven (c) en compensatie worden geboden voor de nadelen (d). En dit moet kosten neutraal.

Echter in het wetsvoorstel wordt door het systeem van individuele potjes en leeftijdsonafhankelijke premie, het zwaartepunt van de pensioenopbouw naar een jongere leeftijd verschoven. Vergeleken met de huidige situatie is er dan een opbouw tekort. Kostenneutrale compensatie is daarom niet mogelijk. Dit blijkt ook uit het feit dat premieregelingen met progressieve premiestaffel voortgezet mogen worden omdat er geen bron voor compensatie is. Bij de uitkeringsregelingen wordt de compensatie betaald door een ex-ante herverdeling tussen generaties van het al opgebouwde pensioenkapitaal.

Het transitieplan moet worden afgesproken tussen werkgevers en werknemers, vertegenwoordigd door de vakbond of de ondernemingsraad. De gepensioneerden blijken hier in geen rol te hebben hoewel ook hun pensioenvermogen wordt herverdeeld.

## 6.2.2 Aanpassing pensioenregeling

### 6.2.3 Invaren bij pensioenfondsen

Er is veel te zeggen voor het bij elkaar houden van reeds opgebouwde en nog op te bouwen pensioenrechten. Maar het argument dat dit bijdraagt aan de risicodeling tussen alle deelnemers is niet juist omdat het wetsvoorstel nu juist is gericht op het beëindigen van de risicodeling tussen de generaties zoals die er nu is.

#### 6.2.3.1 *Overgangsregime voor pensioenfondsen*

In deze paragraaf wordt voorgesteld het individueel bezwaarecht bij invaren te vervangen door een 'hoorrecht' voor verenigingen van gepensioneerden. Er is echter geen luisterplicht voor de andere partijen.

Bij de herverdeling van het pensioenvermogen is er een reële belangentegenstelling tussen werkgevers, werknemers en gepensioneerden. Als twee partijen onderhandelen over een zaak waar ook een derde partij bij betrokken is, dan is op voorhand al duidelijk dat deze derde partij de rekening krijgt. Als men het individuele bezwaarecht tegen invaren wil schrappen zou er daarom een collectief bezwaarecht moeten komen om te zorgen dat werkgevers, werknemers, gepensioneerden en slapers op basis van gelijkwaardigheid kunnen onderhandelen.

Als het nieuwe stelsel werkelijk zoveel beter is voor iedereen, zullen de deelnemers graag invaren. Dat het bezwaarecht wordt afgeschaft betekent waarschijnlijk dat de minister zelf ook niet gelooft dat dit plan voor iedereen beter is.

#### 6.2.3.2 *Standaard invaarpad en waarborgen*

Als bezwaar tegen niet-invaren wordt genoemd dat er 2 regelingen in stand gehouden moeten worden met mogelijk ongewenste kruissubsidies tussen de regelingen. De minister maakt echter niet duidelijk waarom eenzelfde uitvoerder geen 2 regelingen met gescheiden vermogens kan beheren. Een pensioenfonds kan ook eenvoudig een 2<sup>e</sup> stichting oprichten die de nieuwe regeling uitvoert en de oude regeling als gesloten fonds voortzetten. De regelingen worden dan niet meer als één financieel geheel uitgevoerd. Hiermee zijn ongewenste kruissubsidies tussen de regelingen uitgesloten.

In de nota worden 4 bestemmingen genoemd voor het te verdelen pensioenvermogen:

1. De persoonlijke pensioenvermogens
2. Eigen vermogen voor het fonds
3. De solidariteitsreserve
4. Compensatie depot

Gezien de achterstand die is ontstaan door de kortingen en de gemiste indexaties zouden doelen 3 en 4 pas in aanmerking mogen komen als de indexatieachterstanden zijn ingehaald. Doelstelling 4 geeft ook weer duidelijk aan dat de minister de kosten van het afschaffen van de doorsnee premie voor een groot deel bij de gepensioneerden wil neerleggen. Die hebben echter de hele cyclus van jong naar oud al doorlopen zodat ze zelf geen enkel netto voordeel van dit systeem hebben gehad. Het is daarom onrechtvaardig dat zij wel de rekening voor het

afschaffen krijgen. Hetzelfde geldt voor de actieve 50+ deelnemers. Zij hebben het grootste deel van het vermogen ingebracht. Een deel van het vermogen afzonderen ten gunste van toekomstige pensioenopbouw betekent dat hun pensioenaanspraken worden verlaagd om de transitiekosten te betalen.

De waardering van de oude rechten.

Volgens de VBA methode moeten de pensioenaanspraken op marktwaarde gewaardeerd worden. Er is echter helemaal geen marktwaarde voor de pensioenen omdat hun waarde geheel en al bepaald wordt door de rekenregels van de DNB. Eenzelfde pensioentoezegging heeft in België of Duitsland een heel andere waarde omdat die landen een andere rekenrente hanteren. Binnen de EU is er vrij verkeer van kapitaal. Als er dus een marktwaarde voor pensioenrechten zou bestaan, zou die in alle landen hetzelfde moeten zijn.

In de nota wordt gedaan alsof de DNB rekenrente een objectieve, uit de markt afgeleid feit is. Verzekeraars hanteren echter een hogere, Europees vastgestelde, rekenrente. De DNB rekenrente is een politieke keuze die weinig met marktwaarde te maken heeft.

Uitgangspunt voor de in de MvT voorgestelde verdeling van het pensioenvermogen is de veronderstelling dat het huidige systeem met de risico vrije rekenrente voor het waarderen van toekomstige pensioenuitkeringen eerlijk zou zijn. De kritiek op het huidige systeem is nu juist dat de FTK regels oneerlijk zijn omdat een, volgens de pensioenwet onzekere uitkering, wordt gewaardeerd als een gegarandeerde levensverzekering. Dit terwijl de gegarandeerde levensverzekeringen onder Europees recht juist een hogere rekenrente mogen gebruiken.

Het zou beter zijn om naar de vervangingsratio te kijken. Dit is het pensioen in verhouding tot het salaris bij 40 of 42 jaar deelname. Uit de simulaties blijkt dan dat bij een zelfde premie de jongere generaties een aanmerkelijke hogere vervangingsratio krijgen. Omdat ze niet meer premie betalen en ook de beleggingsrendementen niet hoger zijn, komt die hogere vervangingsratio blijkbaar uit het vermogen dat van de oudere deelnemers wordt afgenomen.

### *6.2.3.3 Juridische aandachtspunten bij invaren*

Als reden voor het collectief invaren wordt hier o.a. genoemd het voorkomen dat de risicodeling tussen generaties binnen een pensioenfonds wordt doorbroken. Echter het systeem van individuele potjes zoals met dit wetontwerp wordt ingevoerd heeft juist tot doel om risicodeling tussen generaties te voorkomen. Dit wordt in de MvT juist afgedaan als ongewenste kruissubsidie.

Het scheiden van de vermogens van de gepensioneerde en de actieve deelnemers is dan een veel transparantere methode om deze kruissubsidies te voorkomen.

Op blz. 82 worden voorts als argumenten voor dit wetsvoorstel genoemd:

*“Die noodzaak wordt geïllustreerd door de problemen waarin pensioenfondszen zijn gekomen door de financiële crisis en de sterk gestegen levensverwachting.*

*Daarnaast is al jarenlang duidelijk dat de vergrijzing tot problemen zal leiden in het huidige pensioenstelsel, nu de lasten van de gestegen levensverwachting onder het*



*huidige systeem tenminste gedeeltelijk door een relatief steeds kleiner wordende actieve beroepsbevolking en hun werkgevers worden gedragen.”*

De vergrijzing is een probleem voor een omslagstelsel, voor een kapitaal gedekt stelsel maakt het echter weinig uit omdat de pensioenen niet betaald worden uit de bijdragen van de actieven maar uit het zelf gespaarde kapitaal. Door de koppeling van de pensioenleeftijd aan de verwachte levensduur, wordt de langere pensioenperiode gecompenseerd door een langere periode van premie betalingen en een langere beleggingshorizon. De financiële crisis in 2008 leidde tot forse beleggingsverliezen maar die waren drie jaar later al weer volledig ingelopen. De analyse van het probleem in deze MvT heeft dus weinig met de werkelijke feiten te maken.

Er worden 2 verschillende methodes aangeboden om het bestaande vermogen te verdelen. Omdat deze methoden tot verschillende uitkomsten voor de deelnemers leiden ontstaan er belangen conflicten. De juridische procedures die hier uit voortkomen worden aan de pensioenfondsen en de deelnemers overgelaten. De overheid probeert hiermee zijn verantwoordelijkheid voor een eerlijke transitie te ontlopen.

#### 6.2.3.4 Waarborgen in het proces van invaren

De regel voor het invaren worden bepaald door de sociale partners, dus werkgevers en werknemers/vakbonden. Deze partijen vertegenwoordigen de gepensioneerden niet. Ook hier geldt : “wie niet aan tafel zit, staat op het menu” . Werkgevers en vakbonden hebben er beiden belang bij de kosten van de overgang naar het nieuwe stelsel te verhalen op het pensioenvermogen van de gepensioneerden. Een hoorrecht in plaats van echte medezeggenschap is daarom zwaar onvoldoende. Het hoorrecht is bovendien beperkt tot verenigingen die minstens 10% van de populatie vertegenwoordigen. Voor pensioenfondsen als b.v. het Horecafonds met heel veel actieven en slapers, en maar weinig gepensioneerden, is deze eis niet reëel. De representativiteitseis zou niet voor de hele populatie maar per geleding (actieven, slapers, gepensioneerden) moeten gelden.

De DNB moet toetsen dat mannen en vrouwen gelijk behandeld worden. In het huidige systeem betekent dit bij uitkeringsovereenkomsten een gelijke uitkering en bij premie-overeenkomsten een gelijke premie. Gezien het verschil in verwachte levensduur tussen mannen en vrouwen kan “gelijke uitkering” en “gelijke premie” niet tegelijkertijd. Gezien het feit dat het nieuwe stelsel een kapitaal of premie overeenkomst is zou hier gekozen moeten worden voor “gelijke premie”. De eis op een gelijk te verwerven pensioen is pas aan de orde als een pensioenkapitaal in een maandelijks uitkering wordt omgezet. .

#### 6.2.4 Inzet deel vermogen voor compensatie en solidariteitsreserve

De gepensioneerden hebben geen voordeel gehad van het doorsnee premie-doorsnee opbouw systeem omdat zij de hele cyclus van jong naar oud hebben doorlopen. Het is daarom niet in te zien waarom zij mee zouden moeten betalen aan de compensatie voor de afschaffing van dit systeem terwijl zij zelf geen compensatie krijgen voor de sinds 2008 gemiste indexaties.

Het kader op blz 87 van de nota bevat een wonderbaarlijk stuk voodoo boekhouden:

*“De inclusieve marktwaarde van de pensioenaanspraken en pensioenrechten is in het financieel toetsingskader altijd lager dan het fondsvermogen. Dit is het gevolg van de wettelijke verdeelregels voor toeslagverlening en verlagingen en de fiscale maximering van toeslagen. Een deel van het fondsvermogen komt hierdoor, uitgaande van ongewijzigde voortzetting van de pensioenregeling, niet terecht bij de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten. Dit deel van het vermogen komt op basis van voortzetting van het fondsbeleid ten goede aan de pensioenopbouw ná de balansdatum. “*

Volgens de VBA rekenregels kan dus altijd, ongeacht een te lage dekkingsgraad en indexatie achterstand, een deel van het fondsvermogen van de gepensioneerden afgeroomd worden voor toekomstige pensioenopbouw van de actieven. Dit is dus weer een ex-ante herverdeling van het pensioenvermogen waar het wetsontwerp nu juist een einde aan moest maken.

Volgens het kader op blz. 87 is de marktwaarde van het initiële individuele pensioenvermogen in het nieuwe stelsel altijd hoger dan in het oude systeem. De afgelopen jaren is herhaaldelijk voorgesteld de dekkingsgraad van de pensioenfonds te verhogen door een rekenrente te hanteren die meer gebaseerd is op de werkelijk te verwachten rendementen bij de gegeven beleggingsmix. De minister heeft dat altijd afgewezen omdat je geen geld kon creëren met een wijziging van de regelgeving. Maar hier doet de minister hetzelfde met zijn bewering dat het pensioenvermogen toeneemt door een wijziging van de regels.

## 6.2.5 Compensatie

### 6.2.6 Evenwichtigheid

In deze paragraaf wordt er vanuit gegaan dat het huidige pensioensysteem waarin het geld wordt opgepot in eindeloze buffers en een groot deel van het vermogen wordt weggewerkt met een veel te lage rekenrente door te veronderstellen dat er in de toekomst geen rendement op belegd vermogen kan worden behaald, wel eerlijk is. Dat na de herverdeling van het vermogen er hetzelfde resultaat uit komt is geen bewijs van een eerlijke transitie maar juist van oneerlijke rekenregels in het huidige systeem.

Als het huidige systeem eerlijk was, dan was dit hele wetsontwerp niet nodig. Een eerlijke transitie vereist dat er wordt uitgegaan van rendementen op belegd vermogen zoals die in de praktijk haalbaar zijn in plaats van een rekenrente die door de ECB om andere redenen omlaag wordt gemanipuleerd.

### 6.2.7 Medezeggenschap in arbeidsvoorwaardelijke fase

In deze paragraaf wordt medezeggenschap van de gepensioneerden uitgesloten met het argument dat zij wel vertegenwoordigd worden door de vakbonden. Aangezien in de opzet van deze wet het pensioenvermogen van de gepensioneerden nodig is om de compensatieregeling voor het afschaffen van de doorsnee premie te betalen, is er sprake van een reële belangentegenstelling tussen de gepensioneerden en de

vakbonden. Het is daarom niet terecht om aan te nemen dat de vakbonden ook de gepensioneerden kunnen vertegenwoordigen.

De gepensioneerden zijn eigenaar van ongeveer één derde deel van het pensioenvermogen. Dat zij worden afgescheept met een hoorrecht, zonder luisterplicht voor de andere partijen doet daarom geen recht aan hun belang in deze zaak.

6.2.8 Transitiecommissie

## **6.3 Onderbrenging bij pensioenuitvoerder en implementatie**

# **7 Governance in het nieuwe pensioenstelsel**

## **7.1 Inleiding**

## **7.2 Verantwoordelijkheden in het pensioenstelsel**

## **7.3 Taken en bevoegdheden in het nieuwe stelsel**

- Er zit een tegenstrijdigheid in de bevoegdheden verdeling. De werkgevers en werknemers beslissen over de premie en de pensioenambitie, maar de pensioenfondsbesturen beslissen over het beleggingsbeleid en de risicohouding. Premie, ambitie, beleggingsbeleid en risico staan echter niet los van elkaar. Deze 4 factoren moeten in onderlinge samenhang worden vastgesteld.
- Het hele wetsontwerp heeft tot doel om intergenerationele solidariteit te verhinderen. Vervolgens komt er een solidariteitsreserve met als doelstelling intergenerationele risicodeling. Werkgevers en werknemers moeten concreet maken wat zij met de solidariteitsreserve willen bereiken. Hun mening doet er echter niet toe want een alinea verderop staat dat de pensioenuitvoerder beslist over de inrichting van de solidariteitsreserve, de verdeling van de premie en het overrendement en de verdeelregels.

Als de sociale partners beslissen over de ambitie en de mate van solidariteit in de pensioenregeling, horen zij ook te beslissen over de inrichting van de solidariteitsreserve en de verdeelregels. De pensioenuitvoerder hoort hier geen beleidsbepaler te zijn.

## **7.4 Nadere implicaties voor pensioenfondsen**

# **8 Informatievoorschriften in het nieuwe pensioenstelsel**

## **8.1 Inleiding**

## **8.2 Informatiebepalingen bij de nieuwe premieregelingen**

## **8.3 Invoering keuzebegeleiding**

Deze lange paragraaf wekt de indruk dat deelnemers heel wat te kiezen hebben in het nieuw stelsel. Dat is echter niet het geval. Voor de individuele deelnemer staat de premie vast. Ook is er geen keuzevrijheid voor het ene of andere pensioenfonds.

Voor wat het beleggingsbeleid/risicohouding wordt men in leeftijdscohorten ingedeeld waarbij individuele voorkeuren geen enkele rol spelen. De deelnemers hebben inspraak in de risicohouding en het bijbehorende beleggingsbeleid, maar dit is nu juist het gebied waarop de meeste deelnemers geen enkele expertise of belangstelling hebben.

De enige keuzes die overblijven zijn die bij pensioeningang of waardeoverdracht naar een ander fonds. Op dat moment zijn de deelnemers wel geïnteresseerd en betrokken. De keuze begeleiding dient zich dan ook op dit moment te concentreren. Ook nu zijn de meeste fondsen al in staat dat goed te doen.

## 8.4 Uitkomsten van de evaluatie van de Wet pensioencommunicatie

- In de nieuwe regeling bouwt de deelnemer vermogen op en geen pensioen. De meeste deelnemers denken echter in termen van inkomen en niet in vermogen.  
Voor een deelnemer met een inkomen van 40.000 euro is er bij een franchise van 15.000 euro en 80% pensioen bij 42 dienstjaren, een pensioen van  $(40\text{ K} - 15\text{ k}) * 80\% = 20.000$  euro nodig. Bij een voorgeschreven risicovrije rekenrente van 0% en 18 jaar gemiddelde levensduur na pensioen hoort hier een kapitaal van 360.000 euro bij.  
De meeste deelnemers zullen zich afvragen waarom ze maar zo weinig pensioen krijgen terwijl er zo een groot kapitaal voor ze klaar ligt. De hoogte van de pensioenuitkering is voor vrijwel alle deelnemers een veel zinnvollere communicatie dan de hoogte van het gereserveerde kapitaal.
- Voor oudere gepensioneerden is communicatie in de vorm van een kapitaal buitengewoon ongelukkig. Een 90-jarige man heeft een verwachte resterende levensduur van ongeveer 4.5 jaar. Rekening houdend met nog enig rendement zal deze persoon op zijn pensioenoverzicht een kapitaal van ongeveer 4 maal zijn jaarlijkse pensioen zien staan. De niet-actuarieel geschoolde deelnemer zal hieruit de conclusie trekken dat zijn pensioen na 4 jaar ophoudt. Vervolgens moet het pensioenfonds gaan uitleggen dat hij een levenslange uitkering krijgt en dat het pensioenkapitaal er volstrekt niet toe doet.
- De navigatie metafoor met slecht, verwacht en optimistisch scenario leidt voor de jongere deelnemers tot irreële uitkomsten Door de lange beleggingstermijn varieert de uitkomst tussen vrijwel geen pensioen in het slechte scenario tot ruim meer dan het salaris in het optimistische scenario. De conclusie die de deelnemer hieruit zal trekken is dat het pensioenstelsel niet deugt. De navigatiemetafoor houdt er geen rekening mee dat bij te extreme uitkomsten het beleggingsbeleid en de premie aangepast zullen worden om dit te compenseren. In de voorgestelde wet staat expliciet dat de fiscaal toegelaten premie regelmatig aan de economische ontwikkelingen aangepast zal worden

- Bij de meeste mensen die meer dan 10 jaar in het fonds deelnemen zal de jaarlijkse fluctuatie in het pensioenkapitaal groter zijn dan hun premie inleg. Dat is nu ook al zo, de jaarlijkse premie inleg is ongeveer 2% à 3% van het pensioenvermogen. Bij een 50/50 belegging in aandelen/obligaties is de jaarlijkse fluctuatie in het pensioenvermogen in de orde van 10%. Dit is in werkelijkheid geen probleem omdat het pensioenfonds een lange beleggingshorizon heeft. De fluctuaties zullen bij de financieel ongeschoolde deelnemers echter onrust wekken en aandrang geven om risicovrij te beleggen. Gezien het inflatie risico en de gemiddeld hogere opbrengst van risicodragend beleggen is dit niet in het belang van de deelnemers.
- Het voorstel om het UPO en de modellen van Pensioen 1-2-3 af te schaffen zijn een treffende illustratie van de Nederlandse beleidscyclus. Eerst wordt regel op regel gestapeld, en als de uitkomsten de overheid niet bevallen komen er nieuwe regels bij. Zo kon het UPO uitgroeien tot een document van soms meer dan 10 pagina's. Daarna schiet de slinger weer naar de andere kant door en wordt alles vrij gelaten. En als de deelnemers het dan niet meer begrijpen omdat ieder fonds zijn eigen documenten maakt, gaat de overheid weer nieuwe regelgeving opstapelen. Een redelijke mate van uniformiteit in de pensioenopgaven is gewenst omdat anders het algemene publiek de pensioenopgaven niet zal leren begrijpen. Het bereiken van die uniformiteit kan het beste aan de sector zelf overgelaten worden (Pensioen federatie) omdat de overheid hiervoor de kennis en ervaring niet heeft. Het Pensioenregister is geen vervanging van het UPO omdat uit de bezoekcijfers van Pensioenregister blijkt dat mensen hier pas gaan kijken als ze dicht voor hun pensioendatum zijn. Het UPO van het eigen pensioenfonds heeft een veel hogere attentiewaarde.
- Er wordt voorgesteld dat het Pensioenregister een gebruikersorgaan instelt. Dat klinkt mooi, maar de gebruikers zijn niet georganiseerd. Verkiezingen voor dit orgaan zijn dan bijna niet mogelijk. Een sollicitatie procedure waarbij het bestuur van het Pensioenregister zelf de leden van het gebruikersorgaan benoemt geeft weinig vertrouwen dat het gebruikersorgaan de belangen van de pensioendeelnemers werkelijk voorop zal stellen.

## 9 Europeesrechtelijke houdbaarheid van de stelselherziening

### 9.1 Inleiding

### 9.2 Bescherming van het eigendomsrecht

### 9.3 Gelijke behandeling

De voorgestelde pensioenwet kent een per leeftijdsgroep bepaalde risico houding en verdeling van het beleggingsrendement. Ongeacht hun eigen risico voorkeur worden deelnemers in een leeftijdsgroep ingedeeld. De overheid stelt bovendien per leeftijdsgroep andere parameters vast voor risico en rendementstoedeling. Met deze

regels is er voor ouderen geen perspectief op indexatie. Hier is duidelijk sprake van leeftijdsdiscriminatie waar geen rechtvaardiging voor is. In het nieuwe stelsel moet het pensioenfonds per deelnemer individueel het pensioenvermogen en de verdeling daarvan over obligaties en aandelen bijhouden. Het is daarom administratief geen probleem om de deelnemers zelf een keuze te laten maken uit een beperkt aantal risico profielen. Door de deelnemers zelf te laten kiezen wordt ook het hele probleem van het vaststellen van de risicohouding per leeftijdscohort overbodig. Ook is er bij vrije keuze geen sprake meer van verboden leeftijdsdiscriminatie.

## 9.4 Nieuwe pensioenovereenkomsten en verplichtstelling

## 10 Nabestaandenpensioen

### 10.1 Huidig stelsel voor nabestaandenpensioen

### 10.2 Uniformering partnerbegrip

- De uniformering van het partner begrip is positief maar het voorstel is op een aantal punten onduidelijk. Bij scheiding moeten ook de opgebouwde pensioenen van de partners herverdeeld worden. Er zou expliciet vastgelegd moeten worden of erkenning als partner voor het nabestaandenpensioen wel of niet recht geeft op herverdeling van opgebouwde pensioenen bij beëindiging van de relatie.

- De hoogte van de voorgestelde nabestaandenuitkering is ondoordacht. De huidige franchise in het ouderdomspensioen gaat er vanuit dat de deelnemer ook AOW krijgt. Het van het ouderdomspensioen afgeleide nabestaandenpensioen gaat er vanuit dat de nabestaande ook een ANW uitkering krijgt.

Het wetsvoorstel gaat uit van 50% van het salaris. Dat leidt er toe dat als de deelnemer één dag voor pensioendatum overlijdt, de nabestaande levenslang aanzienlijk meer pensioen krijgt dan wanneer de deelnemer één dag na pensioendatum overlijdt. In het rekenvoorbeeld in de MvT gaat het om een pensioen van 4.320 euro versus 11.000 euro.

Als de nabestaande nog jonge kinderen heeft kan de ANW uitkering samen met het nabestaanden- en half-wezenpensioen van de deelnemer aanzienlijk meer zijn dan het salaris van de overleden deelnemer.

Het zou dus logischer zijn om in de nabestaanden uitkering een franchise in te bouwen als er sprake is van samenloop met andere uitkeringen als AOW en ANW.

## 11 Overige onderwerpen

### 11a Inkorten wachttijd uitzendsector

Het is goed dat de wachttijd voor deelname aan het pensioenfonds voor iedereen gelijkgetrokken wordt naar 2 maanden. Door uitzendkrachten om de 2 maanden heen en weer te schuiven tussen verschillende uitzendbureaus en werklocaties kan de pensioenplicht nog steeds ontdoken worden.



Met de verplichting om gedurende de wachttijd, de werkgeverspremie als salaris aan de uitzendkracht uit te betalen kan in ieder geval het financieel voordeel voor het uitzendbureau van deze praktijken verhinderd worden.

## 11b Experimenteerruimte ten behoeve van pensioensparen voor zelfstandigen

- Er ontbreekt een analyse waarom zelfstandigen zo weinig pensioen opbouwen in de derde pijler. De meest voor de hand liggende reden is dat ze door de onderlinge concurrentie op tarieven er geen geld voor hebben. Een andere reden is dat men liever de vrije beschikking houdt over het vermogen om economisch slechte tijden te overbruggen. Vrijwillige deelname in de tweede pijler lost deze problemen niet op.
- Pensioen is een lange termijn product. Een experiment voor 5 jaar is daarom nog voor de fondsen, noch voor de deelnemers aantrekkelijk. Het leidt tot versnippering van pensioenvermogen en overgangsregelingen die na afloop van het experiment nog tientallen jaren bijgehouden moeten worden.
- Pensioen gaat over solidariteit. Om de verplichtstelling voor werknemers in stand te houden worden er solidariteitselementen als acceptatie zonder selectie etc. ingebouwd. Vrijwillige deelname van zelfstandigen betekent dat de slechte risico's bij de pensioenfondsen terecht komen, en de goede risico's zich elders verzekeren of zelf gaan sparen. Bij vrijwillige deelname past het model van de verzekeraars die de premie kunnen afstemmen op het risico.

## 12 Adviezen en consultatie

### 13 Financiële effecten

#### 13.1 Gevolgen voor deelnemers en pensioengerechtigden

In de MvT wordt de indruk gewekt dat iedereen er in het nieuwe stelsel op vooruit gaat.

Nu geldt voor pensioen de eenvoudige regel:

$$\text{Pensioen} = (\text{premie} + \text{rendement} - \text{kosten}) / \text{levensduur}$$

Het is niet de bedoeling dat er in het nieuwe stelsel meer premie betaald gaat worden.

Er is geen enkele reden om te veronderstellen dat het beleggingsrendement beter wordt door in Nederland een ander pensioenstelsel in te voeren.

Ook de kosten en de levensduur worden niet wezenlijk beïnvloed door het nieuwe systeem.

De bewering dat iedereen er gemiddeld op vooruit gaat kan dus niet waar zijn.

Het probleem is niet het collectieve pensioensysteem maar een toezichtskader dat de fondsen dwingt om het geld op te potten in plaats van het te gebruiken waarvoor het bedoeld is; namelijk het uitkeren van pensioenen. Dat probleem kan ook binnen het huidige stelsel opgelost worden.

De grafiek van de gemiddelde vervangingsratio laat zien dat voor de generaties geboren na het jaar 2000 de pensioenen zowel in het huidige systeem als in het nieuwe stelsel tot 100% of meer van het salaris zullen stijgen. De stippellijnen geven de resultaten in de ongunstige en optimistische scenario's weer. Dan varieert de vervangingsratio tussen 20% van het salaris en 4 maal het salaris.

Deze grafieken geven duidelijk aan dat de doorrekening van deze modellen niet deugt. De enige logische verklaring voor deze grafieken is dat men voor de toekomst hogere beleggingsrendementen heeft gerekend. Maar dat heeft natuurlijk niets met het pensioenstelsel te maken.

De verklaringen die de MvT geeft voor dit voordeel voor iedereen kunnen niet kloppen:

- *“Toekomstige deelnemers hebben voordeel van het afschaffen van het doorsnee systeem”*  
Wie de hele cyclus van jong naar oud doorloopt heeft geen voor- of nadeel van het doorsnee systeem. Toekomstige deelnemers zullen de hele cyclus doorlopen.
- *Gepensioneerden hebben voordeel van het vervallen van het vullen van de buffers*  
Het probleem van de lage dekkingsgraden is vooral een gevolg van de DNB rekenrente die de werkelijke rendementen zwaar onderschat. Wanneer in het huidige stelsel de rekenrente zou worden afgestemd op het verwacht rendement van de beleggingsmix zou er ook geen probleem zijn.

Er ontbreken in de MvT een aantal nadelen van het wetsvoorstel:

- Het pensioenvermogen van de gepensioneerden wordt gedwongen grotendeels belegd in renteloze staatsleningen. Dit geeft wel nominale zekerheid maar juist een heel groot inflatie risico en weinig kans op indexatie.
- Het afschaffen van het doorsnee systeem heeft tot gevolg dat de financiering van het pensioen naar voren wordt geschoven. Het éénmalige tekort dat hierdoor ontstaat wordt verhaald op het huidige pensioenvermogen. Dit gaat dus vooral ten koste van de 50+ deelnemers en gepensioneerden omdat zij het grootste deel van het kapitaal hebben opgebracht.

Op dit moment moeten pensioenfondsen rekenen alsof zij in de toekomst op de beleggingen nooit meer rendement zullen maken dan op risicovrije staatsleningen. Na de transitie mogen zij iedereen ineens het werkelijke rendement voorspiegelen. Dat wekt de indruk dat iedereen er geweldig op vooruit gaat, maar dat heeft natuurlijk niets met de werkelijkheid te maken.

Voorbeeld:

**1000** euro premie betaald door een 25 jarige levert onder de aannames van de commissie Dijsselbloem, een beleggingsmix die van 100% aandelen terugloopt naar 35% aandelen en 2% inflatie , in het nieuwe stelsel na 42 jaar een reëel pensioenkapitaal op van ongeveer **2.400** euro.

Volgens de huidige FTK regels met een rekenrente en UFR die onder de inflatie liggen moet een pensioenfonds deze premie nu op minder dan **1.000** euro waarderen.

Met de 4% rekenrente die tot 2006 gebruikelijk was, zou deze premie **2.300** euro pensioenkapitaal opleveren.

En met een rendement van 6% (4% reëel) zoals door de meeste fondsen de afgelopen 25 jaar ruim gehaald is, zou dit een reëel kapitaal van **5.200** euro hebben opgeleverd.

Dit voorbeeld laat zien dat de rekenrente, het verwachte en gerealiseerde rendement veel meer invloed hebben dan het pensioenstelsel zelf. De voordelen die in de MvT worden geschetst komen niet uit het pensioenstelsel voort maar uit het hanteren van een hogere rekenrente of verwacht rendement. Als dit in het huidige FTK zou worden toegepast komen dezelfde voordelen voor iedereen tevoorschijn.