

Inbreng Jan Tamerus¹ op Consultatie Toekomst Pensioenstelsel

VOORAF EN SAMENVATTEND

Voor deze inbreng kies ik als lijn dat het nieuwe contract en de transitie daar naar toe het vertrouwen van de deelnemers alleen terugbrengen door duidelijk en eerlijk te vertellen waarom het anders moet, wat er anders wordt en hoe we daar willen komen.

Ik ben groot voorstander van het afschaffen van de nominale zekerheid. Daar hoort wel bij dat de waardering en sturing op de rts geheel verdwijnt en de rts niet via de achterdeur toch nog meedoet. En daar hoort ook bij dat het nominale renterisico geen betekenis meer heeft anders dan besloten in het portefeuillerendement. Het beschermingsrendement – áls we dat al nodig hebben – moet bescherming bieden tegen koopkrachtverlies en niet tegen het nominale renterisico. Omdat alle risico's voortaan door de deelnemers in gezamenlijkheid moeten worden gedragen, vraagt dit een bewustwordingsproces dat begint met een duidelijk eerlijke uitleg van het waarom en van de consequenties.

Ik snap de overwegingen voor het afschaffen van de doorsneesystematiek. En de keuze voor een leeftijdsonafhankelijke premie. Ik wil wel aangeven dat duidelijk de consequenties moeten worden vermeld. Dat is nu niet zo. Met name kan voor jongeren en werkenden die op jongere leeftijd tijdelijk niet of minder werken het pensioenresultaat lager uitvallen dan in de beeldvorming is ontstaan. Omdat eigenlijk in de pensioensector bijna niemand op deze operatie zit te wachten, zeker ook vanwege het compensatievraagstuk, raad ik aan de argumentatie duidelijk en te verwoorden.

Omdat de politiek het afschaffen van de doorsneesystematiek heeft verordonneerd, is het logisch dat ook de stap naar persoonlijke pensioenpotjes wordt gezet. Ik ben blij dat dit in het nieuwe contract kan worden ingevuld met behoud van de sterkmakers van ons pensioenstelsel, collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling.

Ik pleit ervoor de consequenties van deze drie stappen duidelijk separaat zichtbaar te maken. Dat is uitermate belangrijk voor de acceptatie van deze stappen en de financiële consequenties er van.

De verdeling van het collectieve vermogen over de persoonlijke pensioenpotjes kunnen we maar een keer doen. Dat moet dus toekomstbestendig gebeuren. Dat gebeurt in het wetsontwerp niet. Daar gebeurt de verdeling op de rts van het moment, dus op de waan van de dag. Met als gevolg dat de ruzie over de verdeelregels en waardering in de huidige uitkeringsregeling – lees: de rts - , waar we volgens de MvT gelukkig en eindelijk afscheid van nemen, hierdoor echter nog generaties lang zal 'dooretteren'.

Het transitie ftk moet echt anders. Ik vind het onbegrijpelijk dat we nog vijf jaar moeten doormodderen met de dekkingsgraadsturing op de rts en dat ook de verzwaren in de ufr vanuit de commissie Dijsselbloem de opgave nog zwaarder dan deze al is door de extreem

¹ Jan Tamerus AAG is gepensioneerd master actuaariaat&ALM van PGGM/PFZW. Deze inbreng bouwt voort op de door hem geleverde inbreng in het RTG over de uitwerking van het pensioenakkoord dd 4 november 2020.

lage rente. Dit hoeft ook niet. Als we het los laten van de nominale zekerheid duidelijk en eerlijk uitleggen, kunnen we die eerste stap per direct zetten.

Hieronder licht ik mijn inbreng toe aan de hand van de vragen waarom, wat en hoe komen we er.

WAAROM MOET HET ANDERS? (MvT, par.1.2)

Eerlijkheid gebiedt iets eerder te beginnen dan, zoals in de MvT, bij de crisis in 2008. En ook iets verder te kijken.

In 1987 kwam de overheid met een voorontwerp van wet vermogensheffing pensioenfondsen, de zogenoemde brede herwaardering. Om vermogensheffing te ontlopen zijn enerzijds met terugwerkende kracht grootschalige verbeteringen aangebracht in de pensioenregelingen. Anderzijds is men toen begonnen met premieverlaging. Doordat veel fondsen risicovoller gingen beleggen en de economische voorspoed van eind jaren '80 tot 2000 daalden de premies gestaag verder. Tot ver onder de kostprijs. De grafiek inzake de ontwikkeling van de premiebatens (MvT, fig. 3), als 'bewijs' dat de forse premiestijging sinds 1997 een heel belangrijk argument is, geeft een vertekend beeld. Rond 1997 was de premie door genoemde oorzaken zo ongeveer tot een minimum gedaald. Tot ver onder de kostprijs. Daarvoor zou de grafiek moeten worden gecorrigeerd. En dat levert een veel gematigder verloop op in de tijd.

In 2007 heeft de politiek onder invloed van de toezichthouder en van het Ministerie van Financiën besloten aansluiting te zoeken bij de internationale mores om verplichtingen, ook van pensioenfondsen, voortaan op marktwaarde te waarderen. Het ftk werd een feit. Omdat het in defined benefit gaat om onvoorwaardelijke nominale verplichtingen betekende dat waardering tegen de risicovrije rente structuur. Deze waardering is sindsdien een voortdurende bron van ruzie geweest. De daling van de rente sinds 2008 naar het extreem lage niveau van nu heeft die onenigheid alleen maar meer gevoed.

In 2008, een jaar na de invoering van het marktwaardenken in pensioenland, ging het al meteen mis. Toenmalig Minister Donner stelde drie vragen (1) deugt het FTK wel? (2) deugt het beleggingsbeleid wel? en (3) deugt het contract wel? Hij stelde in 2009 de commissies Goudswaard en Frijns in om de derde en tweede vraag te beantwoorden en deed zelf de eerste. Donner's conclusie over het ftk was duidelijk, er zaten veel zogenoemde lekken in waardoor de gesuggereerde zekerheid niet werd waargemaakt.² Die lekken moesten worden gedicht. Dat zou het einde betekenen van betaalbare indexatie. De wens tot bestendige indexatie was en is echter breed gedragen in de sector en de samenleving. Daarom wilde hij partijen en hun fondsen de gelegenheid bieden om wat is gaan heten de reële ambitieovereenkomst in te voeren. Keerzijde was dan wel dat geen nominale zekerheid meer mocht worden beloofd. Én – én zou óf -óf worden.

De conclusies en aanbevelingen werden ter harte genomen. Sociale partners in de Stichting van de Arbeid sloten in 2010 een pensioen- en AOW-akkoord. Langer leven betekende langer werken en de nominale zekerheid moest worden ingeruild voor een reële maar

² Zie bijvoorbeeld J.H.Tamerus, Defined Ambition, 2011, par. 4.4.5.

onzekere ambitie. In zo'n reële ambitieovereenkomst was geen sprake meer van onvoorwaardelijke nominale verplichtingen, dus kon de rts vervangen worden door een prudente inschatting van een naar verwachting langjarig reëel rendement. Een jaar later maakte Rutte I het akkoord tripartite. Er zou een wettelijk (toezicht)kader komen voor de reële ambitieovereenkomst. Fondsen en hun achterliggende sociale partners zouden dan kunnen kiezen; óf doorgaan met defined benefit, maar dan geen indexering meer beloven en een strenge zekerheidsnorm dan ook echt nakomen, óf overstappen naar defined ambition, een reële ambitie zonder nominale zekerheidsborging; fondsen die deze route wilden inslaan mochten dan ook geen nominale zekerheid meer beloven. De fundamentele afweging tussen ambitie, zekerheid en prijs (kosten) is in 2010/11 WEL DEGELIJK gemaakt (itt. MvT, pag. 7/8). Conclusie was toen: minder zeker, maar wel reëel.

De eerlijkheid gebiedt te zeggen dat de internetconsultatie in 2014 niet als uitkomst had dat het wetsontwerp Invoering reële ambitieovereenkomst te complex was. Dan zou dat voor de nu voorliggende wijzigingen inclusief de transitie des te meer gelden. Neen. Er was bij een groot deel van de vakbeweging enorme scepsis tegen hoe de werkgevers de fondsen zouden doen omgaan met het reëel rendement als premiegrondslag – druk op de fondsen om zeer risicovol te beleggen met een hoge rendementsgrondslag in de premie, waardoor de werkgever veel te goedkoop van zijn defined benefit risico af kon.

Er was binnen de pensioenfondsen grote huiver om te moeten kiezen tussen nominale zekerheid of reële ambitie. Bij veel fondsbesturen was de ernst van de situatie toen nog niet doorgedrongen. Ik ben bang dat dat soms, met name in achterbannen nog steeds geldt.

DNB bleek niet los te kunnen komen van de waardering ook voor zachte reële aanspraken op de rts. Dit laatste, het niet marktconform kunnen waarderen van zachte voorwaardelijke aanspraken, is de reden dat we nu helemaal niet meer mogen werken met aanspraken, ook geen zachte. En, ondanks dat, blijft de rts via het beschermingsrendement en in het projectierendement nog een rol spelen. Dat kan niet!

En de overheid wilde het invaarrisico niet nemen. Maatman³ legt uit dat de overheid ook nu weer de verantwoordelijkheid wegschuift en op het bordje legt van de pensioenfondsen. Dat betekent dat het toch weer zeer de vraag wordt of fondsen de stap nu wel durven te zetten. Het zou een wel heel grote gemiste kans zijn!

De politiek heeft het op voordracht van Rutte II niet aangedurfd om de reële ambitieovereenkomst van een wettelijk kader te voorzien. En de pensioensector heeft zich niet verzet toen per 1-1-2015 het nftk werd ingevoerd. In dat nftk bleef tegen beter weten in de zekerheidsbelofte in stand. De nakoming ervan werd minder streng, waardoor de zekerheid nog minder werd. Defined ambition werd zelfs in de ban gedaan. De rente werd via aanpassing van de ufr per 1-7-2015 nog bepalender, nog meer ging de waan van de dag de financiële positie van pensioenfondsen domineren. Met alle desastreuse gevolgen sindsdien.

³ R.H. Maatman, Hervorming pensioenstelsel nadert wetsvoorstel, Ondernemingsrecht 2021/27.

Niet onvermeld mag blijven dat het QE-beleid van de ECB het moeras waarin we steeds verder wegzakken nog verraderlijker doet zijn. In het jaarverslag over 1996 van toen nog Pensioenfonds PGGM waarschuwde toenmalig topman De Beus voor het gevaar dat door de geplande invoering van de euro het voor de zuidelijke landen verleidelijk zou kunnen worden om via inflatie de noordelijke pensioenpotten te doen eroderen. Hij heeft uiteindelijk gelijk gekregen, alleen is het niet de inflatie maar de lage rente die pensioenfondsen pijn doet.

Zo zitten de deelnemers met de gebakken peren. De combinatie van de marktwaardering van defined benefit verplichtingen en de extreem lage rente heeft de marktwaarde van die verplichtingen tot recordhoogte doen stijgen. Dat maakt het nakomen van de zekerheid juist onbetaalbaar. We weten dit al sinds 2010!! Het is goed dat daar nu eindelijk alsnog een einde aan komt.

Wel is het noodzakelijk om dit ook eerlijk te zeggen en duidelijk zichtbaar te maken bij de overgang: we stoppen met de nominale zekerheid; dat betekent dat uw pensioenaanspraken worden afgewaardeerd; de waardering tegen de rts wordt vervangen door een waardering tegen het (reële) projectierendement.

Dat maakt het tevens mogelijk om de al jaren opgetreden herverdeling van oud naar jong door de almaar verder dalende rente voor een deel terug te draaien *alvorens* de opdeling van het collectieve vermogen over de persoonlijke pensioenpotjes plaatsvindt. De separate consequenties van deze tussenstap ontbreken in het wetsvoorstel cq de transitie. Voor het vertrouwen in het nieuwe stelsel en in de transitie is deze duidelijkheid echter onmisbaar. Zie ook hierna.

Voor (bijna) gepensioneerden dreigt een regelrecht drama. Het pleidooi om juist voor hen minder risico te nemen en fors in nominaal risicovrije beleggingen te beleggen dan wel de rente zeer fors af te dekken, betekent dat de huidige verliespositie de facto wordt ingelocked. Obligaties hebben momenteel een rendement van nul procent en als de rente gaat stijgen – wat zeker ooit gaat gebeuren – zullen zij jarenlang negatief renderen. Indexatie kunnen zij sowieso op hun buik schrijven. Terwijl indexatieperspectief min of meer als lokaas wordt voorgehouden aan gepensioneerden. Het wetsontwerp schiet hier in duidelijkheid en eerlijkheid schromelijk te kort.

WAT WORDT ER ANDERS?

Er komen twee premieovereenkomsten. Duidelijkheid gebiedt dat deze premieovereenkomsten ook echt verschillend zijn. Pogingen om ze dichterbij elkaar te krijgen – ook een solidariteitsreserve in de verbeterde premiereregeling bijvoorbeeld – zouden niet moeten worden gehonoreerd. Dus echte keuzes: collectief óf individueel, solidariteitsreserve óf niet, verplichtstelling óf niet,

Het merendeel van de pensioenfondsen komt uit een defined benefit regeling. Collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling zijn daarin de pijlers voor een goed pensioen. De combinatie van de marktwaardering en de rts hebben het goede pensioen en het vertrouwen van de deelnemers ernstig ondergraven. Het nieuwe pensioencontract biedt de mogelijkheid het goede pensioen en het vertrouwen te herstellen door op de drie sterkmakende pijlers voort

te bouwen. Dit contract heeft daarom verre mijn voorkeur. In het vervolg van deze inbreng zal ik daarom focussen op dit nieuwe contract: een reële ambitieovereenkomst zonder nominale zekerheid met solidariteit tussen opeenvolgende generaties.

Dit nieuwe contract is echt heel anders dan de huidige uitkeringsovereenkomst. Er worden helemaal geen aanspraken meer toegezegd en opgebouwd. De doorsneesystematiek is afgeschaft. Dit maakt invaren noodzakelijk en vereist een compensatieregeling. Het is van groot belang hierover eerlijk te zijn naar de deelnemers. Het heeft daarom totaal geen pas om te schrijven dat de verschillen tussen het nieuwe contract en de huidige uitkeringsregeling slechts gradueel zijn (MvT, pag. 11).

Ik zal hieronder specifiek ingaan op

Geen aanspraken meer, wel een ambitie

Eerlijkheid gebiedt dat we duidelijk zijn over het waarom van ‘geen aanspraken meer’. Dit gaat duidelijk een stap verder dan ‘geen nominale zekerheid meer’. De uitleg is dat de wetgever en toezichthouder vinden dat voorwaardelijke aanspraken niet in de markt te waarderen zijn. Het is in de marktwaarde kennelijk óf aanspraken – die zijn dan ‘hard’ en vragen daarom waardering van de pensioenaanspraken tegen de rts – óf geen aanspraken.

Als dan vervalt de noodzaak van waarderen. Een van de belangrijkste splijtzwammen in de pensioendiscussie, de sturing van het pensioenstelsel op de actuele risicovrije marktrente, is daarmee verleden tijd. Des te vreemder is het dat de rts toch nog een rol blijkt te hebben in het beschermingsrendement en het projectierendement. En in het transitie ftk en de overgang. Het waarom daarvan ontgaat ook mij (zie hierna).⁴

Geen doorsneesystematiek meer

Het waarom – de arbeidsmobiliteit en de permanente solidariteit van jonge werkenden met oudere werkenden - wordt in de sector lang niet door iedereen gedeeld. Rutte II heeft in de kabinetsnota naar aanleiding van de Nationale Pensioendialoog in 2015 aangekondigd dat de doorsneesystematiek niet meer van deze tijd is. Defined contribution was internationaal de mores aan het worden. Daarin past de doorsneesystematiek niet. Voor de SER is dit in zijn advies een gegeven. De SER adviseert wel over de vraag ‘blijft de premie leeftijdsonafhankelijk of de pensioenopbouw?’ In zijn advies kiest de SER voor de leeftijdsonafhankelijke premie. Dat betekent dat ook de dc-regelingen en de rechtstreeks verzekerde regelingen hun premie- en opbouwssystematiek moeten omgooien.

De pensioensector ziet op tegen de afschaffing van de doorsneesystematiek. Het zorgt voor een mega-operatie en betekent compensatie voor alle deelnemers in de huidige pensioenregelingen. De financiering van de compensatie wordt aan de sector zelf opgelegd. Weliswaar past de overheid daartoe de fiscale premieruimte tijdelijk naar boven aan. Maar het is zeer de vraag of er nog rek zit in de pensioenpremies hiervoor.

⁴ Zie bijvoorbeeld ook Frijns en Mensonides, Inbreng consultatiedocument: Jean Frijns en Jelle Mensonides.

Op zich is de keuze voor een leeftijdsonafhankelijke premie, ook om aansluiting te vinden met het buitenland, begrijpelijk. Maar de consequenties moeten wel duidelijk worden uitgelegd.⁵ Dan helpt het niet om te schrijven: ‘deze premiesystematiek beïnvloedt de arbeidsmarktbeslissingen van deelnemers zo min mogelijk’. Immers, juist de doorsneesystematiek is bij uitstek geschikt als je niet wilt dat arbeidsmarktkeuzes worden beïnvloed door pensioenconsequenties. Het maakt in de doorsneesystematiek niet uit wanneer je werkt en wanneer niet dan wel in deeltijd. In het voorgestelde systeem van leeftijdsonafhankelijke premie maakt het voor je pensioenopbouw wel uit. Jong tijdelijk stoppen cq in deeltijd werken om bijvoorbeeld je kinderen op te vangen kost je veel meer pensioenopbouw dan op latere leeftijd tijdelijk stoppen cq in deeltijd werken om voor je ouders te zorgen cq anderszins aan mantelzorg te doen.

De wens om ouderen niet onaantrekkelijk te doen worden op de arbeidsmarkt door een hoge pensioenpremie heeft wel als nadeel dat vanaf zeg leeftijd 60 de in te leggen premie niet zoveel pensioen meer oplevert. De oudere werknemer heeft dan geen positieve pensioenprikkel meer om langer door te werken. Voor de jongeren geldt dat het nog maar de vraag is in hoeverre zij profiteren van de hoge pensioenopbouw aan het begin van hun arbeidzame leven. Dat zou nog wel eens fors tegen kunnen vallen.

Er zijn binnen het gekozen systeem verbeteringen denkbaar. Bijvoorbeeld een systeem met een leeftijdsonafhankelijke *werkgeverspremie* maar een (gedeeltelijk) progressieve *werknemerspremie*. Dat kan de jongeren helpen het financiële spitsuur van het leven beter in te vullen. En ouderen gaan meer premie betalen op het moment dat pensioen op hun agenda komt. Iets om nog eens over na te denken?!

Projectierendement

Het projectierendement speelt in het nieuwe contract een cruciale rol. Het vervangt de rts als sturende rekengrondslag. Van de vijf benoemde ‘verschijningsvormen’ wil ik hier ingaan op de laatste, het projectierendement in de functie van bepaling van de uitkeringssnelheid cq de hoogte van de uitkering.

Als doelstelling van het nieuwe contract wordt bij herhaling genoemd ‘een stabiel en koopkrachtig pensioen’. Ook lezen we dat ‘minder beloven maar meer waarmaken’ een leitmotiv moet zijn. Daaruit concludeer ik dat dat leidt tot *een reëel rendement waarvan de hoogte prudent wordt ingeschat*. Reëel betekent een afslag voor inflatie. Prudent betekent niet het verwachte rendement – het gemiddelde of het 50 procent percentiel – maar het 60 of 70 procent percentiel. Dat wil zeggen een reële rendementsverwachting die in 60 of 70 procent van de scenario’s wordt overschreden. Of, anders gezegd, de kans dat het reële rendement lager uitkomt dan de inschatting is geen 50 procent maar slechts 40 of 30 procent.

Het wetsontwerp handelt in beide gevallen anders. Ik snap niet waarom.

Waarom kiest het wetsontwerp voor ‘het maximaleren van het projectierendement om een in verwachting tenminste gelijkblijvende nominale uitkering te bewerkstelligen’? (MvT,

⁵ Zie bijvoorbeeld ook Maarten van Wijk, Bestuurder Rail & OV vreest maatschappelijke gevolgen afschaffen doorsneesystematiek, PensioenPro digitaal, 25 januari 2021.

pag.22). We willen juist van de nominale bescherming af, omdat je er in een wereld van inflatie steeds minder voor kunt kopen! Het argument dat dit deelnemers de mogelijkheid biedt op een aan het begin hogere uitkering, gaat geheel voorbij aan de reeds bestaande hoog-laag constructie en de aangekondigde lumpsum. Deze beide mogelijkheden zijn beter geschikt, veel duidelijker en vragen een duidelijk *individuele* keuze.

En als je dan kiest voor een inflatieafslag, dan stelt het wetsontwerp dat dat impliceert dat het projectierendement dan lager is dan de risicovrije rente (MvT, pag. 23). Ik snap daar helemaal niets van! Waarom komt hier opeens de risicovrije rente in beeld? Quatsch! Het zou betekenen dat een reëel projectierendement ten hoogste gelijk kan zijn aan de rts – van eind 2020 0,24% voor PFZW - min zo'n 1,5 a 2% inflatieafslag. En dat terwijl een langjarige inschatting van het reële rendement op 60 of 70 procent percentiel uitkomt op ruwweg 2,0 of 1,5%! Dit heeft niets te maken met een reëel projectierendement.

Het heeft ook niets te maken met een prudente inschatting. Datzelfde geldt voor het voorschrift om voor gepensioneerden met maximaal 35% van de risicopremie op aandelen te rekenen (MvT, pag. 23). Dit riekt naar beleggingsdwang en daar zou de wetgever ver van weg moeten blijven.

Het beschermingsrendement (tegen nominaal renterisico)

De voorgestelde splitsing van het rendement in een beschermingsrendement en een overrendement lijkt op het eerste gezicht sympathiek. Maar het oogt complex. Wat echter echt storend is, is dat het wetsontwerp er gepensioneerden mee wil beschermen tegen renterisico. En dat is nu juist niet de bescherming die je gepensioneerden zou moeten willen geven. Het is oud denken dat past in de nominale uitkeringsregeling.

Gepensioneerden willen van twee risico's zoveel mogelijk af: het niet meegroeien van hun pensioen met de inflatie en (te) volatiele pensioenen; het nominale renterisico doet niet meer mee!

Als we gepensioneerden al een beschermingsrendement zouden willen geven, dan zou dat moeten door (een deel van) de inflatie te verzekeren. Bijvoorbeeld: gepensioneerden krijgen sowieso uit het rendement eerst bijvoorbeeld de helft of 70 procent van de inflatie. De overheid zou daartoe ook, als blijk van het serieus menen van de doelstelling van een inflatievast pensioen, indexobligaties kunnen uitgeven.

Het wetsontwerp zet deelnemers en pensioenfondsbesturen met zijn pleidooi voor renteafdekking cq het beleggen in risicovrije beleggingscategorieën – lees: staatsobligaties - voor gepensioneerden echt op het verkeerde been! Voor een inflatievast pensioen in een reële economie zijn staatsobligaties niet risicovrij.

Voor het risico van (te) volatiele uitkeringen worden instrumenten aangedragen in het wetsontwerp. Dat zijn de spreiding van beleggingschokken in de tijd en de solidariteitsreserve. De mate waarin dit verder moet worden ondersteund met een goed gespreide beleggingsportefeuille is een zaak van het pensioenfondsbestuur en zijn deelnemers.

Het nabootsen van life cycle beleggen

De doelstelling is een reëel stabiel pensioen waarin schokken zodanig worden toebedeeld en in de tijd gespreid dat elke schok voor elke deelnemer in gelijke mate neerslaat in zijn/haar koopkrachtig pensioen. In het huidige contract deelt elke deelnemer procentueel uniform in een schok. Dat betekent dat bij een schok een oudere deelnemer in euro's koopkracht er veel meer op voor- of achteruitgaat dan een jongere, omdat zijn pensioenvermogen veel groter is. De gedachte is nu dat door een schok niet procentueel gelijk toe te delen maar leeftijdsafhankelijk – het nabootsen van een life cycle – we het wel voor elkaar kunnen krijgen dat een schok voor elke deelnemer leidt tot een even groot effect op zijn koopkrachtige uitkering. Jongeren geven we procentueel een veel groter deel van een schok dan ouderen.

Op papier en in theorie klinkt dit prachtig. Maar hoe zal dit straks in het echt uitpakken? Hoe zal een jongere reageren als door een schok zijn pensioenpotje direct leeg is? Bovendien laten onderzoeken onder deelnemers zien dat juist jongeren risicoavers zijn. Aan de andere kant als ouderen van het (over)rendement nog slechts een beetje krijgen, zullen zij vrezen voor hun koopkrachtig pensioen van een adequaat niveau. En dat terwijl dezelfde onderzoeken laten zien dat juist ouderen snappen dat indexering alleen betaalbaar is bij meer risico.

Deze nuanceringen ontbreken geheel in de memorie van toelichting. Ten onrechte en dus niet duidelijk erbij verteld. Ik vrees dat de reactie van pensioenfondsbesturen – al dan niet ingefluisterd door de uitgevraagde risicohouding bij hun deelnemers - zal zijn 'minder risico all over'. Dat zou een wel heel erge en dure misser zijn! Het wetsontwerp is trouwens veel te optimistisch over het proces om de risicohouding van de deelnemers uit te vragen.

Toekomstbestendigheid

De doelstelling is ook een stelsel dat toekomstbestendig is. Die doelstelling lijkt op voorhand niet gerealiseerd te worden. Die doelstelling vraagt namelijk dat het stelsel wordt gefundeerd op langjarige structurele parameters en een daarop gebaseerd beleggingsbeleid enerzijds en volledige aanpasbaarheid van premies en pensioenen anderzijds.

Het projectierendement kent bij uitstek een langjarige insteek. Mits prudent en reëel ingevuld. De rts past daarin niet. Een fout in het wetsontwerp, die de toekomstbestendigheid schaadt.

[NB Dit doet mij verdacht veel denken aan de discontovoet die op voorspraak van DNB in het wetsontwerp Invoering reële ambitieovereenkomst terecht kwam en een van de redenen was van het intrekken van dat wetsontwerp. Laat dat alsjeblieft niet opnieuw gebeuren!]

In een daarop structureel passend beleggingsbeleid zal het midden moeten worden gevonden tussen reëel, voldoende hoog en zo stabiel mogelijk. De laatste is wel belangrijk maar daarvoor kunnen we ook putten uit risicodeling via de solidariteitsreserve en de spreiding in de tijd van schokken. Dat betekent dat beleggen in de reële economie met voldoende risico omwille van rendement absolute noodzaak is voor een koopkrachtig en goed pensioen. Ook voor gepensioneerden is dat noodzakelijk. Dus wees voorzichtig met de

roep om veel staatsobligaties überhaupt en ook voor gepensioneerden. Daar komt nog iets belangrijks bij.

Voor (bijna) gepensioneerden dreigt een regelrecht drama. Het pleidooi om juist voor hen minder risico te nemen en fors in nominaal risicovrije beleggingen te beleggen, betekent dat de huidige verliespositie de facto wordt ingelocked. Obligaties hebben momenteel een rendement van nul procent en als de rente gaat stijgen – wat zeker ooit gaat gebeuren – zullen zij jarenlang negatief renderen. Indexatie kunnen zij sowieso op hun buik schrijven. Terwijl indexatieperspectief min of meer als lokaas wordt voorgehouden aan gepensioneerden. Het wetsontwerp schiet hier in duidelijkheid en eerlijkheid schromelijk te kort. Terwijl ‘iedereen’ weet dat deze dreiging zeer reëel is! Ik vind het van hoogmoed getuigen dat de organisaties van gepensioneerden die terecht aandacht vragen voor dit grote risico daarin maar niet serieus worden genomen. Terwijl zij juist voorstander zijn van de overstap naar het nieuwe contract!

Volledige aanpasbaarheid, omdat zekerheid niet meer kan. Een terechte stap. Maar nogmaals, een stap die beter en vooral eerlijker moet worden verteld aan de deelnemers die voortaan alle risico's moeten dragen. Het pensioenfondsbestuur heeft hierin als trustee een cruciale rol. Daarvan is weinig terug te vinden in het wetsontwerp. Integendeel, zo'n beetje alles moet van te voren worden ingeregeld. Discretionaire ruimte is ver te zoeken. Terwijl de realiteit zeker van de laatste ruim 10 jaren is dat we keer op keer worden verrast door alweer een extreme gebeurtenis. Dat vraagt juist niet om van te voren alles dicht regelen maar om pensioenfondsbesturen die de fundamentele onzekerheden onder ogen zien en daarover met hun deelnemers in gesprek gaan. Dat geeft een veel betere bodem voor een te geven mandaat en vertrouwen door de deelnemers aan hun bestuur dan bijvoorbeeld de uitvraag naar een leeftijdsafhankelijke risicohouding.

HOE KOMEN WE ER?

We doen drie op zich al grote stappen in een keer. We halen de nominale zekerheid onder het contract vandaan (1). Deze grote stap is 10 jaar geleden gestrand. We doen nu, wijs geworden door de schade en schande van 10 jaar achteruit boeren, een nieuwe poging. Deze stap vraagt invaren. Door dat invaren worden de verplichtingen fors afgewaardeerd. Dat is geen geld toveren, maar de keerzijde van het weghalen van de nominale zekerheid onder die verplichtingen vandaan. Bovendien behoeven geen hoge solvabiliteitsbuffers te worden aangehouden in het nieuwe contract door het vervallen van de zekerheidseisen. De 'winst' zal met name het indexatieperspectief ten goede komen.

We schaffen op voordracht van de politiek de doorsneesystematiek af (2). Dit vraagt compensatie, de financiering daarvan leggen we bij de sector. Dat betekent dat de 'winst' van het loslaten van de nominale zekerheid zal (moeten) worden gedeeld met de compensatie. Hoeveel er resteert voor het indexatieperspectief is onduidelijk. En dat kan niet.

We maken het pensioen persoonlijk door het collectieve vermogen op te delen in persoonlijke pensioenpotjes (3). Dit maakt het invaren nog lastiger dan als het alleen om het

weghalen van de nominale zekerheid gaat. De verdeelsleutel voor de toedeling aan de persoonlijke pensioenpotjes ligt onder het vergrootglas.

De toekomstbestendigheid gebiedt in de eerste plaats dat de effecten op de persoonlijke pensioenuitkomsten per stap duidelijk zichtbaar worden. Dat is de enige manier om iedere deelnemer in deze stappen mee te nemen en te voorkomen dat we in een strijd terecht komen die óf de gemoederen nog jaren bezighoudt met het risico dat we vertraging oplopen óf, nog veel erger, dat de gemoederen zo hoog oplopen dat de operatie strandt. Dat moet te allen tijde worden voorkomen.

De toekomstbestendigheid gebiedt ook dat het invaren gaat lukken. En het is de vraag of de voorgestelde route gaat werken. Met Maatman heb ik de neiging tegen de overheid te zeggen 'als je vindt dat het risico voor de fondsen verwaarloosbaar klein is, neem het dan gewoon zelf en regel het invaren bij wet.' Er zal een zucht van verlichting door pensioenland gaan.

De toekomstbestendigheid betekent ook dat we verre moeten blijven van de waan van de dag in de transitie en bij de overgang. Helaas doet het wetsontwerp dat niet. De rts op moment van overgang bepaalt de verdeelsleutel voor de opdeling van het collectieve vermogen in de persoonlijke pensioenpotjes. Dat betekent dat de ruzie over deze waarderingssystematiek gewoon meegenomen wordt het nieuwe contract in. Tot in lengte van dagen zullen partijen deze waardebepaling aanvechten. Daar willen we nu juist vanaf, zoals in de MvT (pag. 8) ook te lezen staat 'De voortdurende discussie over de verdeelregels bij pensioenfondsen en de waarderingssystematiek van pensioenverplichtingen (rekenrente) heeft als gevolg dat iedereen zich te kort gedaan voelt'. Hoe kún je dan deze waarderingmaatstaf hanteren als sleutel bij de overgang??

En er is een alternatief, een prudent reëel projectierendement. Daarvoor is wel nodig dat in de eerste stap de eerlijke boodschap duidelijk wordt gebracht en dat in die stap ook duidelijk de keuze wordt bepaald voor de prudente inschatting van het reële projectierendement. Het effect van de afwaardering wordt dan voor iedereen duidelijk.⁶ Vervolgens is dit reële projectierendement – al dan niet leeftijd gewogen – de sleutel voor de verdeling naar de persoonlijke pensioenpotjes.

Door het op deze manier te doen, kan ook de scheefgroei in het huidige contract – de jarenlange overdrachten van oud naar jong door de voortdurende rentedaling – voor een deel worden teruggedraaid.

Het transitie ftk

⁶ Zie ook Jan Tamerus, Inbreng in RTG Uitwerking Pensioenakkoord dd 4 november 2020, versie 22 oktober 2020. Daarin pleit ik voor een publiekscampagne om het loslaten van de nominale zekerheid en daardoor mogen afwaarderen van de pensioenverplichtingen onder de ogen te brengen van de deelnemers. Dit zou een gezamenlijke publiekscampagne moeten worden van de Minister, DNB, sociale partners en hun pensioenfondsen.

Het transitie ftk moet echt anders. En dat kan ook. Het wetsontwerp is in het transitie ftk halfslachtig ten aanzien van de belofte dat in de transitie zoveel mogelijk wordt gekeken naar de regels in het nieuwe contract. Zo worden wel de bepalingen mbt MVEV en VEV buiten werking gesteld, maar nog steeds blijft de dekkingsgraad op de rts met ufr de maat der dingen. Dat betekent dat we nog vijf jaar doormodderen, terwijl de ruzie over de waardering op de rts een belangrijke drijfveer is om de uitkeringsregeling af te schaffen. Dat impliceert nog vijf jaar billen knijpen, elk kwartaal weer zorgelijk nieuws brengen, elk jaar ultimo weer het debat over korten of niet. Dat brengt geen duidelijkheid en rust - wat nadrukkelijk wel wordt beoogd - en zal het vertrouwen verder ondermijnen. De notie omtrent een dekkingsgraad van minimaal 90 en een richtdekkingsgraad van 95 moge op zich legitiem zijn, bij de huidige extreem lage rente en de daar boven op komende verdere verzwaringen van de Dijsselbloem ufr, is het onbegonnen werk om het vertrouwen te herstellen.

Het argument is dat we noodgedwongen nog tot 1-1-2026 in de huidige uitkeringsregeling zitten. Formeel klopt dat, materieel en voor de deelnemers is dit niet zo. Niemand gelooft meer in defined benefit in de huidige rente omgeving. Dus stop er a la minute mee. Breng – zoals hierboven is aangegeven - de eerlijke boodschap dat defined benefit niet meer kan, en dat we er daarom mee stoppen en de over het verleden opgebouwde aanspraken invaren. Iedereen snapt als dan dat de opbouw tussen nu en 1-1-2026 geen echte defined benefit opbouw meer is. Als dan maak je daarmee de weg vrij om niet alleen de MVEV en VEV eis terzijde te schuiven maar ook de eis van waardering tegen de rts met ufr. Dan kun je echt vooruit kijken naar het nieuwe contract en (alvast) gaan werken met een prudent reëel verwacht projectierendement. Stap 1 kunnen we per direct zetten.⁷ Immers, er is geen keuze: defined benefit wordt hoe dan ook (de facto) verboden. En dat verbod maakt ook de weg vrij om het invaren – voor partijen en hun fondsen die daarvoor kiezen - wettelijk te regelen.

De overgang op het prudente reële projectierendement geeft per direct ook de kans om de tijdelijke opbouw niet hoger te doen zijn dan de premie bepaald op dat reële projectierendement kan dragen. De premiedekking is 100! Alsdan uitgaan van een dekkingsgraad van ten minste 90 en een richtdekkingsgraad van ten minste 95 is beter te accepteren omdat een meer structurele parameter wordt gebruikt die past op de onzekerheid omtrent het nakomen van de opbouw. Dat komt de toekomstbestendigheid van deze grote stelselherziening zeer ten goede.

⁷ Per direct wil zeggen zo spoedig mogelijk maar uiterlijk op 31-12-2021. Invaren is de standaard en wordt voor alle fondsen in beginsel aangenomen.