

Reactie op consultatie Wet toekomst pensioenen

Inhoudsopgave

1	Samenvatting	3
2	Inleiding	4
3	Koopkrachtbehoud en inflatie	5
4	Het beoogde doel	6
4.1	De opbouwfase	6
4.2	Koopkracht in de uitkeringsfase	7
4.3	Parameters	7
5	Beleggingsbeleid en verdeling rendementen	8
5.1	Problemen bij de huidige opzet	8
5.2	De solidariteitsreserve	9
5.3	Alternatief voor het beleggingsbeleid	10
6	Invaren	12
7	Enkele overige punten	13
7.1	Pensioendoelstelling	13
7.2	Pensioencommunicatie	13
7.3	Verantwoordingsorganen	13
8	Onafhankelijkheid	13
	Bijlage 1 Ontwikkeling koopkracht en het belang van indexatie	14
	Bijlage 2: Ontwikkeling opbouw	15
	Bijlage 3 Aandelenrendementen bij grote fondsen.	16

1 Samenvatting

Beloof niet meer dan je waar kunt maken.

Denk in koopkracht in plaats van in nominale (schijn)zekerheid en richt het nieuwe pensioencontract hier ook op in.

Baseer het beleggingsbeleid primair op logische doelen.

Doelen die deelnemers begrijpen en kunnen volgen.

Maak het effectiever en eenvoudiger.

Biedt deelnemers handelingsperspectief.

Zorg voor consistentie in de uitwerking van het akkoord.

2 Inleiding

Het pensioenakkoord is een belangrijke stap op weg naar een nieuw en beter pensioenstelsel. Een aantal problemen in het huidige stelsel moeten hoognodig aangepakt worden. Welke problemen dat zijn, welke prioriteiten ze verdienen en wat de beste aanpak is, zal per partij/belanghebbende verschillend worden beoordeeld. Vanuit mijn kant zie ik een aantal goede verbeteringen en aantal zaken die beter anders aangepakt kunnen worden of nog verdere aandacht verdienen. In dit rapport vindt u mijn aanbevelingen op de consultatie Wet toekomst pensioenen.

Pensioen is in Nederland na het salaris de belangrijkste, of in ieder geval de meest kostbare arbeidsvoorwaarde. Veel werknemers zijn na hun pensioendatum gedurende ongeveer 20 jaar voor de helft van hun inkomen afhankelijk van pensioen. Voor hen is het belangrijk dat pensioen goed geregeld is, dat ze voldoende inzicht kunnen krijgen in hun situatie en begrijpen wat je met pensioen wel en niet kunt regelen. De opmerkingen in dit rapport zijn dan ook primair gericht op de belangen van de (toekomstige) pensioengerechtigden en in mindere mate op de belangen van werkgevers, pensioenuitvoerders en andere betrokkenen.

In deze reactie wordt niet ingegaan op de afschaffing van de doorsneesystematiek of de overstap van middelloon naar beschikbare premieregeling. Dit zijn vooral politieke keuzes. Het gaat in deze reactie dus om de invulling binnen deze keuzes.

Het pensioenakkoord heeft ondertussen een grote hoeveelheid documenten voortgebracht. Allereerst is er het pensioenakkoord van 2019. Vervolgens is er de uitwerking van juni/juli 2020 en ten slotte is er de internet consultatie van december 2020. In deze reactie wordt ingegaan op de “Memorie van toelichting Wet toekomst pensioenen” en de “Wettekst toekomst pensioenen”, verder MvT en Wettekst genoemd.

Ik hoop met dit rapport te kunnen bijdragen aan een koopkrachtiger, transparanter en persoonlijker pensioen.

Graag ben ik bereid om de onderstaande punten verder toe te lichten en ook de minder urgente punten die ik heb gevonden, maar niet in dit rapport heb opgenomen, te bespreken.

drs. H.J. Bets AAG
Tel. 0615092959
H.Bets@ConfidentBV.nl

3 Koopkrachtbehoud en inflatie

In de MvT staat dat om het hoofddoel te bereiken ‘er eerder perspectief moet ontstaan op een koopkrachtig pensioen.’ Helaas staat er niet ‘moet er een koopkrachtig pensioen geboden worden’ of ‘moet er perspectief op een koopkrachtig pensioen geboden worden’, maar beperkt men zich feitelijk slechts tot het *eerder* perspectief bieden op een koopkrachtig pensioen.

In de MvT staat ook dat de doelstelling om in een pensioen te voorzien dat zijn koopkracht behoudt, leidend moet zijn en dat het een probleem is dat veel opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen sinds 2008 niet of nauwelijks zijn geïndexeerd. Van één miljoen deelnemers en één miljoen gepensioneerden is het pensioen nog nooit gecorrigeerd voor inflatie, wordt er vermeld.

Het belang van indexatie en het gemis daaraan wordt dus ruimschoots onderkend.

Maar helaas lijkt het erop dat deze doelstelling in de verdere uitwerking is vergeten. Voor jongeren ligt de nadruk op maximaal rendement en voor oudere deelnemers en gepensioneerden op nominale zekerheid. In de derde randvoorwaarde voor het nieuwe stelsel staat dat de pensioenuitkeringen zo stabiel mogelijk moeten zijn. En met stabiel wordt hier nominale stabiliteit bedoeld. Om dat te bereiken zijn voor gepensioneerden maar liefst vier zekerheden ingebouwd. Daarnaast wordt vermeld dat een stijgend pensioen belangrijk is, niet omdat dit (meer) koopkrachtbehoud geeft, maar omdat er zo minder kans is op een verlaging van het pensioen.

Dit is vreemd, omdat inflatie het grootste risico is van een pensioenuitkering op lange termijn. Iemand die in 2000 een nominaal pensioen kreeg heeft zijn koopkracht in 20 jaar tijd met 30% zien dalen. En dat was dus in een periode met een historisch lage inflatie. Iemand die in 1963 (het begin van de CBS reeks) met pensioen ging heeft zonder indexatie van 1963 tot 1983 zijn koopkracht met maar liefst 70% zien dalen.

Nominale zekerheid is dus een schijnzekerheid.

Dat het negeren van inflatie tot verkeerde conclusies leidt, blijkt ook uit het idee dat we overstappen van tijdsevenredige opbouw naar degressieve opbouw. Dat beeld klopt in een nominale wereld zonder inflatie en individuele verhogingen. Als we echter uitgaan van een inflatie van 2% en een individuele stijging conform de stijging die de belastingdienst voor het bepalen van de staffels gebruikt, dan is de opbouw in het NPC nagenoeg tijdsevenredig en de opbouw in de middelloonregeling progressief. Het NPC zorgt dus voor een gelijkmatigere verdeling over de tijd. Zie hiervoor de grafiek in bijlage 2.

Mijn eerste advies is: houd minder vast aan nominale garanties (schijnzekerheid) en bied deelnemers en gepensioneerden de mogelijkheid om te kiezen voor een koopkrachtig pensioen.

4 Het beoogde doel

In de MvT worden twee belangrijke pensioendoelen genoemd. De eerste is een pensioen bij ingang van 75% van de gemiddelde pensioengrondslag na 40 dienstjaren en eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen.

4.1 De opbouwfase

In de MvT staat dat het nieuwe pensioencontract dezelfde mogelijkheden biedt als het huidige kader. Hierdoor wordt voor de vlakke staffel dezelfde premiesom gefaciliteerd als in het huidige kader. Om dit aan te tonen worden de uitgangspunten van het nieuwe pensioencontract vergeleken met die voor de huidige premiestaffel.

Deze vergelijking is echter voor meer dan 85% van de deelnemers onterecht. Deze zitten immers niet in een beschikbare premieregeling, maar in een middelloonregeling bij een pensioenfonds. Deze mogen hun premies berekenen op basis van de RTS in plaats van 1,5% reëel rendement, een sterftetafel met een correctie voor de levensverwachting en een opslag van ongeveer 25% voor het vereist eigen vermogen. De premie die pensioenfondsden mogen heffen, en volgens DNB ook eigenlijk zouden moeten heffen, ligt dus tientallen procenten hoger dan de maximale fiscaal toegestane premie.

Als argument kan hiertegen ingebracht worden dat de meeste pensioenfondsden niet een kostendekkende premie in rekening brengen, maar een gedempte premie. Gedempt betekent effectief gezien dat op de kostendekkende premie een korting verleend wordt van enkele tientallen procenten. Het gaat hier echter niet primair om een vergelijking met de oude premies, maar om een eerlijke en objectieve weergave van de premie en het te verwachten pensioen.

Ook in absolute zin kennen de parameters van de maximale fiscale premie enkele tekortkomingen:

- In de berekening is geen rekening gehouden met de looninflatie. De indexatie van het pensioen is impliciet meegenomen door het “lage” rendement, maar de looninflatie zelf is niet meegenomen. Als hiermee wel rekening wordt gehouden, dan scheelt dat tientallen procenten in de uitkomsten.
- Het rendement is constant verondersteld voor alle leeftijden, terwijl de in het nieuwe pensioencontract beoogde rendementstoedeling leeftijdsafhankelijk is. Ook dit leidt tot een voorspelbaar verschil van vele procenten.
- Bij de overlevingstafel wordt geen rekening gehouden met sterftekanscorrecties, terwijl die bij inkoop van het pensioen wel worden toegepast. Ook hier kan het verschil voor het ouderdomspensioen makkelijk oplopen tot 10%.

Zorg om teleurstellingen te voorkomen voor een realistische afstemming van de fiscaal maximale premie en het beoogde pensioen.

4.2 Koopkracht in de uitkeringsfase

In een eerder [rapport](#) hebben wij aangetoond dat het pensioenakkoord voor gepensioneerden bij twee grote pensioenfondsen weliswaar leidt tot een stabiel pensioen, maar niet tot koopkrachtbehoud. Zelfs niet in een optimistisch scenario. Ook eerder perspectief werd in bijna geen enkel scenario gehaald.

Wees voor gepensioneerden en oudere deelnemers duidelijk dat het nieuwe pensioencontract gericht is op nominale garantie en niet op koopkrachtbehoud of liever pas het nieuwe pensioencontract aan, zodat koopkrachtbehoud realistisch wordt.

4.3 Parameters

De huidige scenario'set van DNB is om een aantal redenen niet geschikt voor een betrouwbare opzet van een pensioensysteem of een gedegen pensioenregeling. Ik wil hier twee redenen noemen.

De eerste is dat de scenario'set uitgaat van een te laag inflatierisico. Het CBS publiceert de CPI-index vanaf 1963. Sinds 1963 is de jaarlijkse inflatie 12 keer hoger geweest dan 5,7%. Dat is in meer dan 20% van de 58 waarnemingen. In de scenario'set met 10.000 scenario's over 60 jaar, dus 600.000 realisaties, komt een inflatie boven de 5,7% in het geheel niet voor. Dat hyperinflatie niet wordt meegenomen bij zoveel scenario's is op zich al opvallend, maar dat ook inflaties tussen de 5,7% en 11%, oftewel meer dan 20% van de realisaties in de laatste 58 jaar, niet worden meegenomen, geeft een grove onderschatting van het inflatierisico. Verder is de standaard deviatie in de scenario'set nog niet 1/3 van de waargenomen standaard deviatie in de laatste 58 jaar.

Houd in de scenario'set ook rekening met hogere inflaties dan 5,7%

De tweede reden betreft de keuze voor het maximum rendement op aandelen. Door de eerste commissie parameters is gekozen voor een risicopremie op de rente. Deze keuze is later op verzoek van SZW aangepast naar een vast rendement. Hierbij is het verwachte rendement op aandelen fors gestegen. Deze keuze is niet gebaseerd op theoretische gronden, maar doorgevoerd om de premie stabiel en laag te houden en is mogelijk ook in ingegeven voor de herstelplannen. Beide argumenten vervallen in het nieuwe systeem. Het verwacht rendement op aandelen kan dus weer gebaseerd worden op een risicopremie op de rente. Hiermee worden voorspelbare teleurstellingen na invoering van het nieuwe pensioencontract aanzienlijk beperkt.

Bereken het verwacht rendement op aandelen op basis van een risicopremie.

5 Beleggingsbeleid en verdeling rendementen

5.1 Problemen bij de huidige opzet

In het voorgestelde nieuwe pensioencontract worden beleggingsrendementen leeftijdsafhankelijk toegerekend. Alhoewel dit veel overeenkomsten vertoont met life cycles bij de bestaande beschikbare premieregelingen, zijn er ook enkele belangrijke verschillen en zaken die nog aandacht vragen.

- Het NPC kent geen mogelijkheden tot maatwerk in beleggingskeuzes.
- Gepensioneerden is van 2008 tot 2021 verteld dat er niet geïndexeerd kan worden en dat er korting dreigt omdat de rente gedaald is. Als straks de rente stijgt, dan wordt hun verteld dat ze een negatief beschermingsrendement krijgen omdat ze het geld niet nodig hebben en waarschijnlijk volgt er geen indexatie. Dit is moeilijk uit te leggen.
- In het nieuwe systeem is er ongeveer 50% kans dat de jongeren een positief rendement krijgen en de ouderen een negatief rendement of omgekeerd. Hier is de solidariteit zichtbaar losgelaten en dit kan eenvoudig tot scheve ogen en onbegrip leiden.
- Als de leenrestrictie wordt losgelaten, dan kunnen jongeren een negatief vermogen krijgen. Dit probleem tackelen met derivaten is te duur, de solidariteitsreserve kan onvoldoende gevuld zijn om dit op te vangen. In dat geval gaat dit ten laste van de andere deelnemers en gepensioneerden. Die dus een eenzijdig risico lopen. Wel de lasten als het slecht gaat, niet de voordelen als het goed gaat. Ook dit zal moeilijk uit te leggen zijn.
- De eis dat het vermogen niet negatief mag worden is een logische, maar waarom staat de grens op niet negatief? Is een pensioenvermogen dat met een kans van bijvoorbeeld 5% (eens in de twintig jaar) nul wordt wél acceptabel?
- Omdat iedereen een beschermingsrendement krijgt ter grootte van minimaal de eenjaars rente, zou je als fonds naast je beleggingen in zakelijke waarden ook 100% moeten beleggen in vastrentende waarden. Je moet dus long gaan in beleggingen. Een andere term hiervoor is beleggen met geleend geld. Oftewel het loslaten van de leenrestrictie op fondsniveau.
- Een lastig punt bij een leeftijdsafhankelijke toerekening van het rendement is dat uitkeringen zich verschillend ontwikkelen. Stel een 60-jarige krijgt op basis van zijn potje het bericht dat hij straks een uitkering van € 1.000 per maand kan verwachten en een gepensioneerde van 70 heeft een uitkering van € 1.000 per maand. Dan is de kans groot dat de slaper over 10 jaar een beduidend hogere uitkering krijgt dan de gepensioneerde van nu over 10 jaar, omdat hij een groter deel van het beleggingsrendement toebedeeld krijgt. Eenzelfde voorspelling in euro's leidt dus vrijwel zeker tot een andere uitkering. Niet veroorzaakt door toevallige rendementen, maar ook als de markten zich naar verwachting ontwikkelen. Een alternatief zou zijn om rendementen toe te rekenen op basis van de resterende duur tot de uitkering. Dit betekent wel dat iedereen te maken krijgt met meerdere rendementen.
- In de MvT wordt gesproken over een jaarlijkse verdeling van de resultaten. Waar beschikbare premieregelingen vaak met dagkoersen of op maandbasis werken. Verwerking op jaarbasis gaat voor grote problemen zorgen bij mutaties met

terugwerkende kracht, maar kan ook de keuzes voor wel of geen waardeoverdrachten beïnvloeden. Een beschikbaar premiesysteem leent zich niet voor jaarlijkse verdeling van rendementen. Dit betekent ook dat de gehele pensioenadministratie opnieuw moet worden opgezet, met een noviteit (leeftijdsafhankelijke rendementstoedeling) die nog nauwelijks in de praktijk is getest. Dit is geen reden om het niet te doen, maar wel een reden om de implementatietijd straks goed te gebruiken.

In de MvT wordt uitvoering ingegaan op de risicohouding als belangrijkste uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De risicohouding moet per leeftijdscohort worden vastgesteld. Het idee is dat hiermee straks een leeftijdsafhankelijke rendementstoedeling kan worden gerealiseerd. De risicohouding krijgt aanzienlijk meer aandacht dan de doelstelling en de voorgestelde leeftijdsafhankelijke rendementstoedeling wordt ook meer bepaald door de risicohouding, dan door de pensioendoelstelling. Dat is opvallend, want de risicohouding is een randvoorwaarde en geen doelstelling. Stel dat iemand vlak voor zijn pensioen twee mooie jaren met hogere rendementen meemaakt. Op basis van het risicoprofiel ga je niks veranderen. Op basis van de pensioendoelstelling kan je veiliger gaan beleggen. Je kunt dus behaalde rendementen veiligstellen.

Een tweede nadeel van dit systeem is dat het maatwerk in de weg staat, dat is niet erg als de groep voldoende homogeen is, maar juist een pensioenakkoord dat pensioen persoonlijker en transparanter wil maken, zou maatwerk mogelijk moeten maken. Daarbij is het niet handig om het NPC minder maatwerk te laten bieden dan contracten volgens de WVP.

Een derde nadeel is dat de risicohouding gericht lijkt te zijn op het nominaal risico, terwijl het reële risico leidend zou moeten zijn.

Het risicoprofiel lijkt dus belangrijker dan de doelstelling. Dit is de omgekeerde wereld. Eerst is er een pensioendoel, daar past gegeven de premie een beleggingsbeleid bij en dat geeft een risico dat wel of niet acceptabel is. In de huidige opzet krijg je mogelijk voldoende zekerheid op een te lage uitkomst of een voor het doel onnodige zekerheid. Een voorbeeld: Stel dat iemand met 90% zekerheid zijn doel kan bereiken, waarom zou je het beleggingsbeleid dan afstemmen op een zekerheid van 70%? Overrendementen ten opzichte van benodigde overrendementen kunnen dus ook gebruikt worden om meer zekerheid te creëren.

De huidige opzet staat elke vorm van maatwerk in de weg.

Een oplossing voor de bovenstaande punten staat in hoofdstuk 5.3

5.2 De solidariteitsreserve

Het idee van de solidariteitsreserve is dat deze zorgt voor intergenerationele risicospreiding. Dit zou het loslaten van de intergenerationele risicospreiding in de beleggingen door leeftijdsafhankelijke rendementstoedeling kunnen compenseren. Het zou in ieder geval kunnen helpen om de overdrachten beter zichtbaar te maken.

De solidariteitsreserve kan gevoed worden uit maximaal 10% van de premie en 10% van het overrendement. 10% van de premie is ongeveer 0,3% van het pensioenvermogen. 10% van het overrendement levert bij een verwacht overrendement op aandelen van 6% en een

gemiddelde mix van 50% zakelijk en 50% vastrentend in een deterministische wereld naar verwachting $6\% \times 50\% \times 10\% = 0,3\%$ van het belegd vermogen per jaar op.

In een stochastische wereld met een standaard deviatie op aandelen van 20% is dit echter in een positief jaar naar verwachting 1,3% en in een negatief jaar 0,1% van het vermogen.

Gemiddeld dus zo'n 0,7% van het belegd vermogen per jaar. Dit is gemiddeld ruim 22% van het overrendement. De vraag is of deelnemers gemiddeld 22% van het overrendement willen besteden aan een solidariteitsreserve als ze ook nog een rendements- of indexatiedoelstelling hebben.

Bij de solidariteitsreserve is de kans groot dat die vol is er overrendementen gemaakt worden en dat die leeg is als er geld nodig is om uit te delen. In dat geval werkt de solidariteitsreserve volatiliteit verhogend, waar dat zeker niet de bedoeling is.

Werk de toevoegingen en onttrekkingen van de solidariteitsreserve verder uit om onbedoelde effecten te voorkomen.

5.3 Alternatief voor het beleggingsbeleid

Creëer drie beleggingsfondsen.

Beleggingsfonds 1: Beleggen met indexatieambitie

In dit fonds wordt gestreefd naar het projectierendement plus inflatie. Als we uitgaan van een projectierendement gelijk aan de RTS, dan zou op grond van de huidige parameters een beleggingsmix met ongeveer 35% in zakelijke waarden volstaan. Mocht de risicopremie op zakelijke waarden echter teruglopen naar 3%, dan is hiervoor ongeveer 65% in aandelen nodig.

Beleggingsfonds 2: Beleggen met nominale garantie

In dit fonds wordt de uitkering in euro's gegarandeerd. Er is dus geen garantie op het (tussentijdse) vermogen en zeker geen garantie op koopkracht. Bij negatieve rentes krijg je dus ook een gegarandeerd verlies op het vermogen. Het renterisico voor de gepensioneerden wordt afgedekt. Deelnemers moet expliciet duidelijk gemaakt worden dat nominale zekerheid geen zekerheid op het pensioenvermogen in euro's is en dat het inflatierisico volledig voor de deelnemer is. Dit fonds is ongeschikt voor jonge deelnemers, maar een goede keuze voor gepensioneerden met een hoge aflossingsvrije hypotheek en een lange rentevaste periode.

Beleggingsfonds 3: Beleggen met maximaal rendement en risico

In dit fonds wordt vooral gestreefd naar maximaal rendement, zonder dat het vermogen negatief kan worden. Dit fonds is geschikt voor jonge deelnemers en voor deelnemers/gepensioneerden voor wie het pensioen een klein deel van het (toekomstige) inkomen is.

De deelnemers kunnen vervolgens kiezen in welk beleggingsfonds of welke beleggingsfondsen zij willen participeren.

Om de risico's voor gepensioneerden te beperken kan voor de verschillende opties uit de MvT gekozen worden, zoals het uitsmeren van resultaten over meerdere jaren en het gebruiken van de solidariteitsreserve.

Geen van de bovengenoemde beleggingsfondsen kent een life-cycle constructie. Deelnemers kunnen hun pensioengeld naar eigen behoefte verdelen over de drie beleggingsfondsen. Deze opzet biedt dus een doelgericht beleggingsbeleid met maatwerk en risicobeheersing op individueel niveau. Het opstellen van risicohoudingen naar leeftijdscohorten en deelnemersgroepen wordt hiermee overbodig.

Bovendien kunnen de beleggingsfondsen makkelijk op hun doelmatigheid beoordeeld worden en kan het bestuur dus ook transparant verantwoording afleggen over het gevoerde beleid en de behaalde resultaten. Hoe hierover transparant verantwoording kan worden afgelegd heb ik eerder aangegeven in ons consultatiedocument over het reële ambitiecontract.

Een pensioenfonds kan een default verdeling vaststellen voor deelnemers die geen keuze kunnen of willen maken.

Overigens biedt ook de bovenstaande opzet geen garantie op voldoende indexatie op lange termijn. In bijlage 3 is een overzicht opgenomen met de rendementen op aandelen en de rendementen op de totale beleggingsportefeuille van een aantal grote fondsen in de laatste 20 jaar. Hieruit blijkt dat de rendementen op aandelen in de laatste 20 jaar onvoldoende waren om indexatie (van enige omvang) te bieden.

6 Invaren

Invaren is nodig om de compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek te kunnen bekostigen.

Hier bestaat het grote risico dat bepaalde deelnemers of gepensioneerden zich straks benadeeld voelen.

Er is duidelijk aangegeven dat er geen extra premie betaald zal worden voor de compensatie. Dat betekent dat de compensatie dus betaald zal worden uit het liggend pensioenvermogen of dat er eigenlijk geen compensatie gegeven zal worden. In het eerste geval ligt dit gevoelig, omdat veel fondsen al jaren niet indexeren. In het tweede geval kan dit gevoelig liggen omdat deelnemers erop achteruitgaan zonder gecompenseerd te worden.

Het lijkt erop dat in de uitwerking voor de consultatie de keuze hoe dit te verwerken nog niet gemaakt was. In de MvT wordt gesteld dat een dekkingsgraad van 95% voor de meeste fondsen voldoende is om in te varen, terwijl in het wetsvoorstel in artikel 150n wordt gesteld dat de marktwaarde van de pensioenaanspraken en pensioenrechten na invaren minimaal gelijk is aan de marktwaarde na invaren.

Om de gevolgen van het invaren te kunnen beoordelen krijgen deelnemers en gepensioneerden straks informatie over hun vervangingsratio en netto (of bruto) profijt. Vooral het netto profijt is een voor veel deelnemers onbekende term, die het vertrouwen niet zal verhogen. Het is beter om in plaats van netto profijt het pensioenresultaat uit de haalbaarheidstoets te gebruiken. Deze geeft immers ook inzicht in de uitkeringen na pensionering en is veel eenvoudiger uit te leggen.

Maak bij het invaren duidelijk hoe er gecompenseerd wordt, hoe de compensatie gefinancierd wordt en wat het effect op iemands pensioen is in begrijpelijke termen.

7 Enkele overige punten

7.1 Pensioendoelstelling

In MvT staat dat de pensioenuitvoerder regelmatig de pensioendoelstelling moet toetsen. Het zou een goede zaak zijn als de pensioendoelstelling en de uitkomst van de toets ook met de deelnemers gecommuniceerd zou worden.

Communiceer de pensioendoelstelling en de uitkomst van de toets met de deelnemers.

7.2 Pensioencommunicatie

In de MvT staat dat het wenselijk is dat deelnemers informatie ontvangen die bij hun past. Daarom wordt de verplichte UPO losgelaten en mogen pensioenuitvoerders zelf een invulling geven.

Dit kan positief uitpakken, maar werkt verwarrend voor deelnemers met meerdere pensioenen, partners die hun pensioenen naast elkaar willen leggen en ook in adviestrajecten. Daarbij zal ook inzicht gegeven moeten worden in de mate waarin koopkrachtbehoud na pensioeningang gerealiseerd kan worden. Enerzijds voor de benodigde bewustwording en anderzijds om een realistisch inzicht te bieden voor het handelingsperspectief.

Zorg voor voldoende eenheid in de overzichten van verschillende uitvoerders.

7.3 Verantwoordingsorganen

Verantwoordingsorganen krijgen straks een belangrijke rol bij de overgang naar het nieuwe contract. Het is belangrijk dat zij hun rol straks goed en onafhankelijk van het bestuur kunnen invullen.

Hiervoor is het nodig dat verantwoordingsorganen een eigen budget krijgen voor opleiding en adviezen, dat zij voldoende tijd krijgen voor hun taak en dat zij alle benodigde informatie krijgen.

Neem in de wet zaken op die garanderen dat verantwoordingsorganen hun taak naar behoren kunnen invullen.

8 Onafhankelijkheid

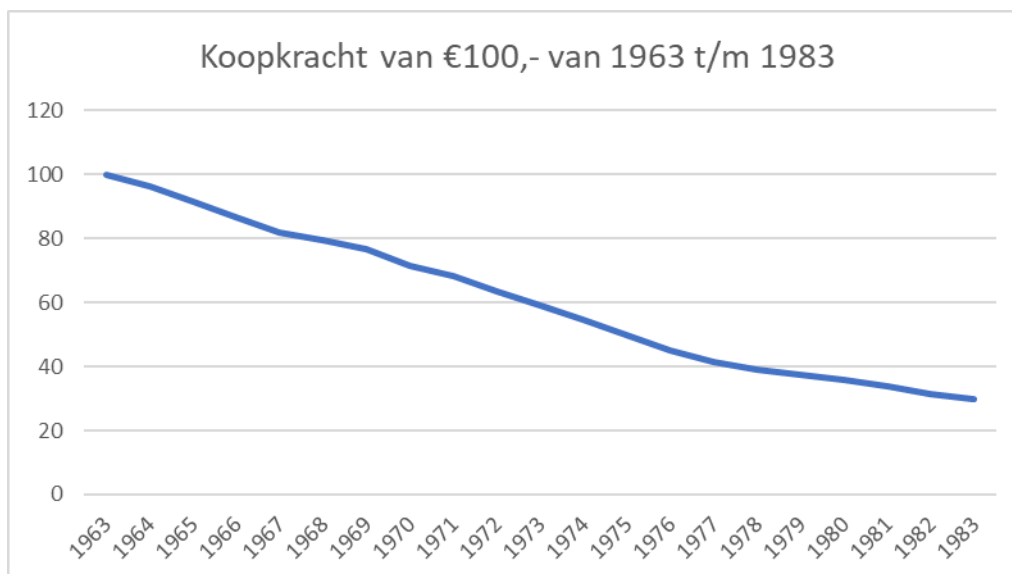
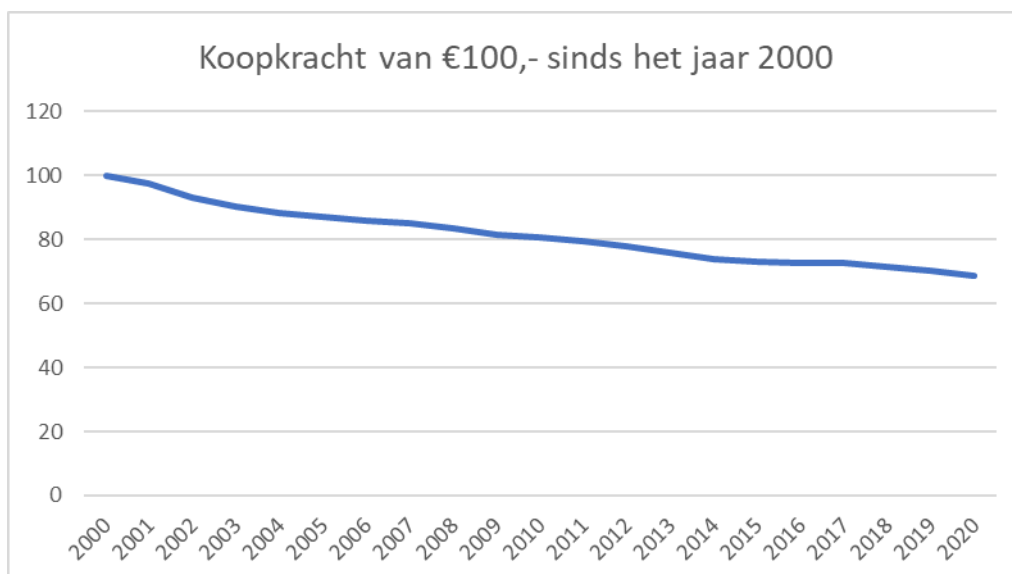
Confident is een onafhankelijk adviesbureau. Dit rapport is gemaakt op eigen initiatief en niet op verzoek van of in overleg met andere belanghebbenden.

Bijlage 1 Ontwikkeling koopkracht en het belang van indexatie

In de onderstaande grafieken is aangegeven hoe een nominaal pensioen zich gedurende 20 jaar ontwikkeld heeft na ingang in het jaar 2000 en 1963 (het begin van de CPI-reeks).

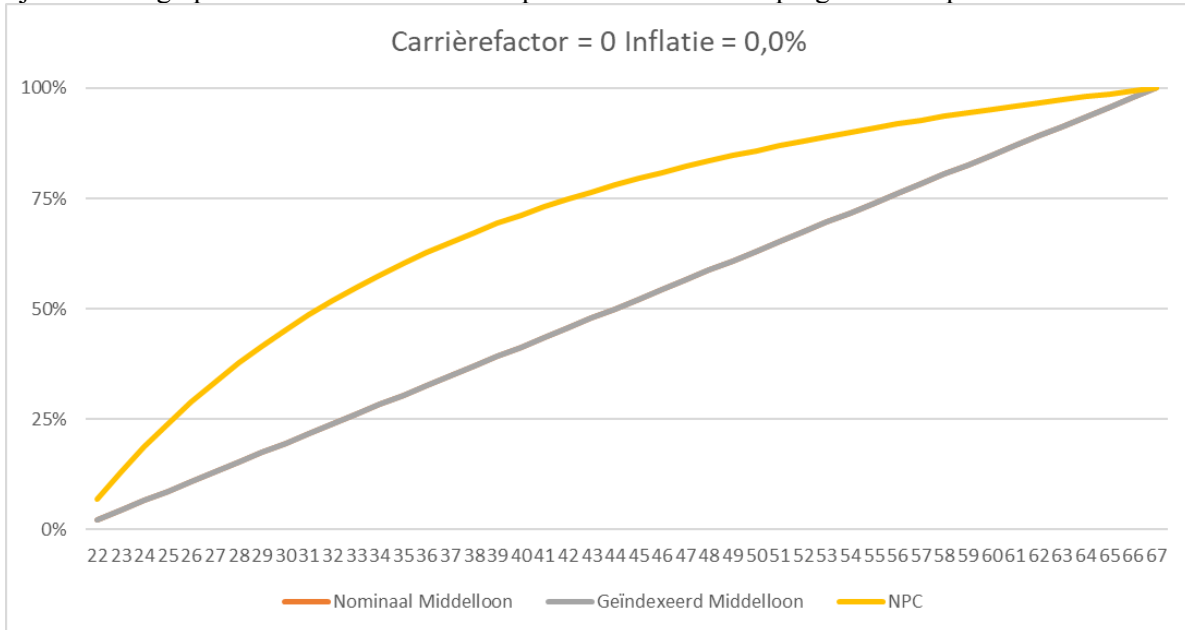
De koopkracht van het pensioen van 2000 daalt naar 70%. Dit is een daling van maar liefst 30%. De koopkracht van het pensioen van 1963 is gedaald naar 30%. Dit is een daling van 70%.

Natuurlijk kunnen we kiezen voor zo'n systeem. Dat heeft zeker niet mijn voorkeur. Maar als hiervoor gekozen wordt, dan moet dit risico wel duidelijk naar de deelnemers worden gecommuniceerd.

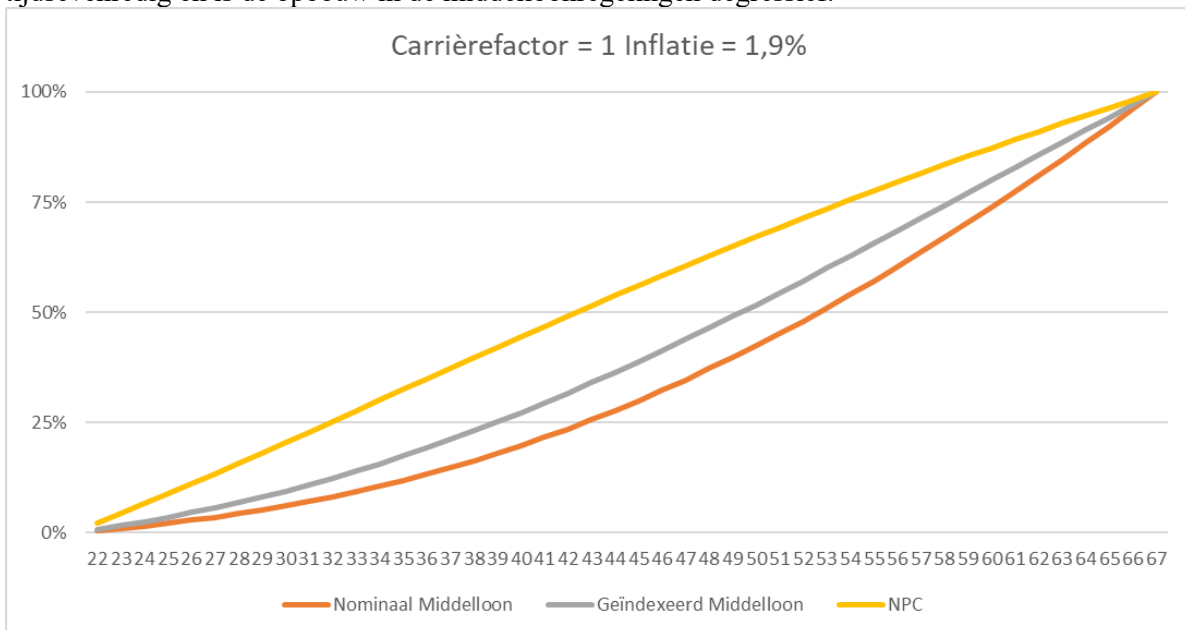


Bijlage 2: Ontwikkeling opbouw

In de onderstaande grafieken staat de ontwikkeling van drie soorten pensioen over de tijd weergegeven. Het eindbedrag is voor alle drie de regelingen gelijk gekozen. In de eerste grafiek, zonder carrièrestijging en zonder loon- en prijsinflatie, is te zien dat de middelloonregelingen tijdsevenredig opbouwen en dat het nieuwe pensioencontract een progressieve opbouw kent.



In de werkelijkheid kennen we natuurlijk wel carrièrestijgingen en inflatie. Als we daarmee rekening houden, dan ontstaat het volgende beeld. Hier is de opbouw in het nieuwe pensioencontract tijdsevenredig en is de opbouw in de middelloonregelingen degressief.



Bijlage 3 Aandelenrendementen bij grote fondsen.

In de onderstaande tabel staat aangegeven welk rekenkundig en meetkundig rendement zes grote pensioenfondsen in de jaren 2000 tot en met 2019 gemaakt hebben op aandelen en op hun gehele beleggingsportefeuille. De rendementen zijn teruggerekend naar rendementen op jaarbasis.

Rendementen 2000-2019		ABP	PFZW	PMT	Bouw	PME	Vervoer
Aandelen	Rekenkundig	6,83%	7,75%	6,90%	7,74%	6,87%	9,85%
	Meetkundig	5,03%	6,48%	4,88%	5,91%	4,71%	7,97%
Totaal	Rekenkundig	6,47%	8,01%	6,78%	7,25%	6,77%	7,84%
	Meetkundig	6,05%	7,53%	6,33%	6,94%	6,37%	7,31%

Om de rendementen te beoordelen zijn de meetkundige rendementen van belang, omdat die de rendementen corrigeren voor de volatiliteit. Bij alle zes de fondsen blijkt dat het meetkundig rendement op aandelen lager ligt dan het meetkundig rendement op de totale portefeuille. Hieruit kan in ieder geval de conclusie getrokken worden dat aandelen in deze periode ten opzichte van de andere beleggingen geen toegevoegde waarde hebben gehad en dat ze niet hebben geleid tot meer indexatie of minder kortingen.

De belangrijke conclusie is dat ondanks dat beleggen in aandelen een logische keuze lijkt (en is) om indexatie te realiseren, dat het ook op een termijn van 20 jaar geen zekerheid biedt.

Met de bovenstaande tabel is ook zeker niet gezegd dat de keuze voor aandelen een slechte keuze is geweest, maar wel dat deze keuze achteraf niet heeft opgeleverd wat ervan verwacht werd.