

## Position paper deskundigenbijeenkomst Eerste Kamer

Henk Bets, Actuarieel Adviesbureau Confident B.V.

### Waar doen we het voor?

Meer dan 6 miljoen mensen bouwen pensioen op en ruim 3 miljoen mensen ontvangen een uitkering. Mensen die nu met pensioen gaan zijn voor iets meer dan de helft van hun inkomen afhankelijk van hun pensioen. Dit inkomen bepaalt zo'n 20 jaar van hun leven. Het gemiddelde pensioen bij ingang lag de laatste jaren iets boven de AOW-uitkering. Daar staat dan een potje tegenover van zo'n 2½ tot 3 ton. Een foutje van 3% betekent dus een foutje van zo'n € 8.000 per persoon. We praten dus over serieuze bedragen op totaal en per persoon.

### Mijn pleidooi

1. Ga voor een koopkrachtig pensioen. De WTP biedt ondanks de geformuleerde doelstellingen geen uitzicht op een koopkrachtig pensioen. Dit kan opgelost worden door een koopkrachtgerichte sturing mogelijk te maken.
2. Transparantie en keuzevrijheid. Door het beleggingsbeleid te baseren op risicohoudingen in plaats van pensioendoelstellingen, mist de WTP haar doel, wordt het onnodig complex, onnodig duur en worden pensioenfondsen moeilijk te beoordelen en onvergelijkbaar. Laat pensioenfondsen de beleggingen verdelen over drie separate beleggingspools elk met een duidelijk beleggingsdoel: een nominaal pensioen, een koopkrachtig pensioen en een hoog rendement als doel. Dit bevordert de transparantie voor deelnemers over wat ze kunnen verwachten geeft handelingsperspectief en maakt fondsen vergelijkbaar.
3. Zorgvuldigheid. Zoals ik diverse malen heb aangetoond, zijn de gebruikte scenario's en berekeningen in aanloop naar de WTP onjuist (onrealistisch, incompleet, niet verifieerbaar). Een verantwoorde besluitvorming door de Eerste Kamer vraagt om berekeningen die navolgbaar is op basis van een realistische veronderstellingen en scenario-sets en berekeningen die antwoord geven op de juiste vragen.

Het huidige FTK is niet goed genoeg, daar is iedereen het om verschillende redenen over eens. Verandering is nodig, maar gezien het belang van de meer dan 9 miljoen mensen en de grootte van de bedragen, moet de WTP wel goed genoeg zijn om een overstap, die niet terug te draaien is, te rechtvaardigen. Bovenstaande punten moeten hier een belangrijke bijdrage aan leveren.

### Ga voor koopkracht na pensionering

Hoe belangrijk is koopkrachtbehoud? Ging je in 2000 met pensioen zonder indexatie, dan had je na 20 jaar nog 70% koopkracht over, een verlies van 30%. Was je in 1963 met pensioen gegaan, dan had je na 20 jaar nog 30% koopkracht over, een verlies van 70%. Tussen 2008 en 2020 is er nauwelijks geïndexeerd, terwijl de prijsinflatie 19% was.

Conclusie een goed pensioen is een geïndexeerd pensioen. Dit is niet nieuw, ook in de onderzoeken van voor het pensioenakkoord, van het pensioenakkoord en in de MvT wordt dit vermeld. Een koopkrachtiger pensioen wordt telkens als eerste doelstelling genoemd.

Biedt de WTP een koopkrachtig pensioen na pensionering? Het antwoord is: neen.

Volgens [de herziene tabel van SZW](#) biedt de WTP geen koopkrachtig pensioen.

[Het risico dat hoort bij een naar verwachting koopkrachtig pensioen](#) is met een gemiddelde korting van 6,6% eens in de twee jaar en een korting van 13,4% in een pessimistisch scenario te groot. Cijfers waarvan het mij verbaasde dat ze niet met het wetvoorstel meegeleverd waren, sterker nog ze waren niet berekend.

Bieden het verlagen van het projectierendement, het meegeven van reserves of de leeftijdsafhankelijke rendementstoedeling dan geen oplossing?

1. Het verlagen van het projectierendement is geen oplossing, dit verlaagd bij aanvang de pensioenen tot 17% en leidt tot 17% hogere premies.
2. Nu de reserves weer gestegen zijn, kan je ook koopkracht financieren uit een deel van de bestaande reserves. Maar dat zegt niks over de kwaliteit van de solidaire premieregeling zelf en werkt alleen voor de pensioenen die nu worden ingevaren en niet voor toekomstige toetreders of bij waardeoverdrachten na invaren.
3. Ook wordt gesteld dat door het hogere rendement in de eerste jaren van opbouw er genoeg extra geld is voor indexaties na pensionering. Dit effect is echter verwaarloosbaar. Veel rendement over weinig vermogen gevolgd door weinig rendement over veel vermogen is nauwelijks meer dan gemiddeld over alles.

In de WTP is sturing op een koopkrachtig pensioen niet of nauwelijks ingevuld.

Beschermingsrendementen zijn gericht op het nominale pensioen, de pensioendoelstelling voor de premie is gericht op het pensioen bij ingang zonder rekening te houden met de inflatie daarna en ook de risicohouding voor gepensioneerden is een nominale maatstaf.

De WTP is net als het FTK in de basis een nominale regeling.

### De oplossing

Koopkrachtbehoud kan wel geregeld worden als het pensioenfonds hier doelgericht op mag sturen. Dit kan het beste door een gecombineerde inzet van het beschermingsrendement en de solidariteitsreserve. Hoe dit kan staat uitgewerkt in [mijn artikel](#) uit het oktobernummer van De Actuaris. Het resultaat: in ongeveer 2/3<sup>e</sup> van alle scenario's is er over een periode van 10 jaar volledig koopkrachtbehoud. Ook deze methode biedt geen volledige garantie, maar wel beduidend betere resultaten, resultaten die passen bij de wensen van veel (toekomstige) gepensioneerden.

Bijkomend voordeel is dat de solidariteitsreserve op deze manier wordt ingezet voor echte solidariteit en daarmee de kans op behoud van de verplichtstelling vergroot.

## Risicohouding en moderne wetenschappelijke inzichten

In het pensioenakkoord is voor het solidaire contract geen beleggingsvrijheid voor de deelnemers. Het beleggingsbeleid wordt gebaseerd op de risicohouding per cohort, deelnemerskenmerken en moderne wetenschappelijke inzichten.

Hierbij wil ik graag een aantal kanttekeningen plaatsen:

1. Hoe kan je een risicohouding vaststellen zonder (bekend) doel?
2. Kan je een betrouwbaar en coherent inzicht krijgen in de risicohouding van deelnemers?
3. Is de indeling naar leeftijd en leeftijdscohorten van 5 jaar wel passend?
4. En als we toch een betrouwbare risicohouding kunnen vaststellen, waarom geven we deelnemers dan geen handelingsperspectief, door ze zelf te laten kiezen in welk risicoprofiel ze willen deelnemen?

De in de wet genoemde wetenschappelijke inzichten houden in dat beleggingsrendementen worden toebedeeld op basis van het te bereiken kapitaal in plaats van het opgebouwde kapitaal. Pas je dit toe dan kom je op een aandelenexposure van 1600% voor 25 tot 30-jarige. Absurd volgens iedereen in de Tweede Kamer.

Maar ... het staat wel in de uitwerking van het pensioenakkoord, het staat in de consultatieversie van het wetsvoorstel, het staat in het wetsvoorstel en in de MvT en het is door DNB gebruikt in berekeningen om de solidaire premieregeling te onderbouwen. Ondanks dat er is in meerdere consultatiedocumenten voor is gewaarschuwd, is het niet opgepakt. Sterker, ook na de behandeling in de Tweede Kamer staat het nog steeds in de Memorie van Toelichting inclusief de formule.

Het opheffen van de leenrestrictie is na de discussie in de Tweede Kamer teruggebracht tot 150%. Maar is 150% wel verantwoord? Pensioentechnisch gezien misschien wel, maar ...

- De 150% is op geen enkele wijze onderbouwd.
- Is niet nodig voor het bereiken van het doel, zie bladzijde 3 van mijn [onderzoek](#).
- Vraagt om een noodmaatregel voor als het mis gaat. Deze kan echter niet uit de solidariteitsreserve betaald kan worden, omdat die te laag kan zijn en kan niet uit het beschermingsrendement betaald worden omdat dit een ex ante herverdeling is.
- Leidt tot extra complexiteit in en kosten voor het toezicht.
- Ondergraven adviezen van de AFM en DNB om niet met geleend geld te beleggen.

In een eerder [rapport](#) heb ik laten zien dat de invulling van de solidaire premieregeling uit de Memorie van Toelichting anders kan uitpakken dan bedoeld. De verdeling over generaties pakt anders uit dan gedacht en de solidariteitsreserve werkt hier averechts.

Het zal regelmatig voorkomen dat een verdeling over de cohorten en solidariteitsreserve niet of nauwelijks uit te leggen is, zeker als de deelnemers zelf geen keuze hebben of erger nog wel naar hun risicohouding gevraagd wordt, maar dit niet meegenomen voor de toerekening van hun rendement.

### De oplossing

Pensioenfondsen kennen drie mogelijke beleggingsdoelen, te weten 'nominaal stabiel pensioen', 'koopkrachtig pensioen' en 'hoog rendement'. Laat elk pensioenfonds drie beleggingsfondsen creëren met deze drie duidelijke doelstellingen. Het pensioenfonds kan dan de "potjes" van de deelnemers verdelen over deze drie fondsen. De deelnemers krijgen vervolgens handelingsperspectief door de mogelijkheid om gemotiveerd en onder begeleiding af te wijken van de standaard van het pensioenfonds.

De voordelen:

- deelnemers krijgen handelingsperspectief, waarbij ze kiezen voor een doel en niet voor een risicoprofiel.
- er hoeft alleen onderzoek naar risicohoudingen uitgevoerd te worden, bij mensen die die gemotiveerd zijn om iets te veranderen.
- de communicatie wordt eenvoudiger en de uitvoeringskosten worden lager
- de prestaties van pensioenfondsen kunnen transparant vergeleken worden, enerzijds ten opzichte van het doel van de beleggingen en anderzijds tussen pensioenfondsen onderling.
- het wordt voor deelnemers mogelijk om het nut van waardeoverdrachten eenvoudig te beoordelen.

Zo blijft een pensioen pensioen en wordt het geen beleggingsproduct.

### De onderzoeken

De WTP biedt dus geen koopkrachtig pensioen. Maar wat biedt de WTP nu wel? Hoeveel koopkrachtbehoud kan men verwachten? Is dit voldoende voor een goed pensioensysteem en is dit een verbetering ten opzichte van het huidige systeem en is die verbetering groot genoeg om een overgang naar het nieuwe systeem te rechtvaardigen?

Wie weet het antwoord?

CPB, Netspar en DNB hebben tientallen rapporten gepubliceerd waarin de uitkomsten onder het FTK en de WTP met elkaar zijn vergeleken. Helaas zijn (de meeste van) deze onderzoeken niet bruikbaar omdat ze:

- berekend zijn op onrealistische scenario's (KNW(1,5%) en de market implied scenarioset van APG);
- uitgaan van een premiedekkingsgraad van 100% en daardoor de nieuwe opbouw onder het FTK ruim 30% te laag inschatten;
- uitgaan van een exposure van 1600% voor jongeren;
- uitgaan van een dekkingsgraad van 90% tot 105%;

Daarnaast geven deze rapporten geen inzicht in enkele belangrijke vragen, zoals de mate waarin koopkrachtbehoud wordt bereikt en hoe groot de jaarlijkse schokken kunnen zijn.

Vreemd genoeg staat wel in een aantal rapporten dat de solidaire premieregeling het beter doet, omdat de huidige regelingen beperkt worden door de genoeg-is-genoege-regel. Dat is vreemd, want dat betekent dat de huidige regelingen niet goed genoeg worden bevonden, omdat ze niet meer dan de inflatie kunnen indexeren, terwijl het probleem was dat er 12 jaar niet geïndexeerd werd.

## Conclusie

De WTP is bedoeld als belangrijke verbetering van het huidige systeem.

Een belangrijke, zo niet de belangrijkste, doelstelling is een koopkrachtig pensioen na pensionering. In het huidige wetsvoorstel wordt dit doel niet gehaald. Dit doel is wel haalbaar, maar dit vraagt wel een aanpassing van de wet.

De huidige opzet met risicohoudingen, wetenschappelijke inzichten en het opheffen van de leenrestrictie is ingewikkeld, niet goed onderbouwd, niet transparant, beperkt individuele keuzevrijheid en daarmee betrokkenheid en handelingsperspectief, is onnodig duur en ondergraaft de vergelijkbaarheid en governance van pensioenfondsen.

Door pensioenfondsen te laten werken met drie verschillende beleggingsdoelen, kunnen deze problemen voorkomen, dan wel aanzienlijk beperkt worden.

Alvorens u als Kamer kan beslissen dient u te beschikken over de juiste informatie. Dat wil zeggen realistische berekeningen, op basis van acceptabele en bekende veronderstellingen en scenariosets met de nodige gevoeligheidsanalyses en die antwoorden op de juiste vragen. Zonder iets af te willen doen aan de kwaliteit van de geleverde rapportages geeft het totaal niet het benodigde inzicht voor het nemen van zo'n belangrijke beslissing als het wijzigen van ons pensioensysteem. Dit nog los van het feit dat nog niet alle lagere regelgeving gepubliceerd is.

Ook bij de invoering van het FTK was men ervan overtuigd dat het een robuust systeem was. Twee jaar na invoering was de conclusie dat het FTK niet voldeed. Laten we bij de invoering van een systeem waarbij we ook moeten gaan invaren, zorgvuldig(er) te werk gaan.