

PENSIOENFEDERATIE

voor
elkaar

—

elkaar

voor

Ontwikkeling en positie
van collectieve pensioenen
in Nederland

PENSIOENFEDERATIE

november
2011

PENSIOENFEDERATIE

voor elkaar

Ontwikkeling en positie
van collectieve pensioenen
in Nederland

november
2011

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is sinds eind 2010 de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor bedrijfstak- (Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen - VB), beroeps- (Unie van Beroepspensioenfondsen - UvB) en ondernemingspensioenfondsen (Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen - OPF).

Cijfers

De Pensioenfederatie behartigt namens circa 400 Nederlandse pensioenfondsen de belangen van 5,8 miljoen deelnemers, 2,7 miljoen gepensioneerden en 8,6 miljoen gewezen deelnemers. Circa 85% van alle werkenden is aangesloten bij een collectief pensioenfonds. De pensioenfondsen van de Pensioenfederatie beheren samen ca. 800 miljard euro (ultimo Q2 2011).

Contactinformatie

Prinses Margrietplantsoen 90
2595 BR Den Haag

Postbus 93158
2509 AD Den Haag

T +31 (0)70 76 20 220
info@pensioenfederatie.nl
www.pensioenfederatie.nl

INHOUD

1	Het beste pensioen ter wereld moet nóg beter	7
2	Pensioen: beter samen dan alleen	13
3	De oorsprong van ons pensioen	19
4	De gevaren van voorspoed	29
5	Woelige tijden	41
6	De kosten en opbrengsten van pensioen	55
7	Beleggen door pensioenfondsen: waarom en hoe	65
8	De kwaliteit van bestuur	83
9	Niet meer zo ver van ons bed	89
10	Epiloog: op naar de toekomst	93

Het beste
pensioen
ter wereld
moet nóg
beter

Nederland heeft een van de beste pensioenstelsels ter wereld¹. Geen ander land heeft per hoofd van de bevolking zoveel vermogen opzij gezet voor de oude dag als Nederland². Dat geldt zeker ook nu nog, ondanks de eerst uit de Verenigde Staten overgewaaide en nu in Europa voortwoekerende schulden crisis.

Beter samen dan alleen

De grote kracht van ons pensioenstelsel is dat we in Nederland ons pensioen in vrijwel alle gevallen samen regelen. Dat levert een beter pensioen op dan wanneer het ieder voor zich is. Want samen delen we de kosten en de risico's. De collectiviteit en de daarmee samenhangende lage kosten en risicodeling leveren beduidend meer pensioen op voor dezelfde euro. Daar komt bij dat de Nederlandse pensioenfondsen niet werken met een winstdoelstelling. Ze hebben als enig doel het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen voor hun deelnemers. Geen winstoogmerk en geen aandeelhouders die geld willen verdienen: ook dat betekent meer pensioen voor hetzelfde geld.

Veel is nog niet genoeg

Werknemers en werkgevers hebben samen de afgelopen decennia veel geld opzij gelegd voor later. Bovenop de ingelegde premie-euro's, verdienden de pensioenfondsen het grootste deel van het nu aanwezige vermogen met de resultaten op de beleggingen. Momenteel beheren de pensioenfondsen ongeveer achthonderd miljard euro, meer dan ooit tevoren. Ter vergelijking: dat is twee keer zoveel

1 Het Nederlandse pensioenstelsel stond bovenaan in de Melbourne Mercer Global Pension Index 2011, een vergelijkend internationaal onderzoek naar pensioensystemen door The Australian Centre for Financial Studies. De studie omvatte de landen Australië, Brazilië, Canada, Chili, China, Duitsland, Frankrijk, India, Japan, Nederland, Polen, Singapore, Zweden, Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten.

2 Van de 34 OECD-lidstaten heeft Nederland het grootste pensioenfondsvermogen in verhouding tot het nationaal product: 130 procent, tweemaal zoveel als het OECD-gemiddelde (OECD, *Pensions at a Glance* 2011).

als de gehele Nederlandse staatsschuld³ en ruim meer dan ons jaarlijkse gezamenlijke nationale inkomen⁴.

En toch is het nog niet genoeg. Want we hebben veel, maar we rekenen op nog meer. De verwachtingen van werknemers en gepensioneerden lopen niet altijd in lijn met de realiteit. Die verwachting is bij velen een altijd gegarandeerd pensioen, per definitie jaarlijks verhoogd om de stijgende prijzen te compenseren. Die harde garantie heeft echter nooit bestaan, maar de ontstane mythe is de afgelopen decennia te weinig effectief ontkracht. In de jaren van hoogconjunctuur die achter ons liggen, zagen pensioenfondsen niet altijd de noodzaak de bestaande verwachtingen bij te sturen. De kloof die zo kon ontstaan tussen werkelijkheid en verwachting, ligt aan de basis van het huidige beschadigde vertrouwen in ons pensioenstelsel.

Opbouw, uitbreiding en versoering

De afgelopen vijftenzestig jaar is ons stelsel van collectieve oudedagsvoorzieningen na een bescheiden vooroorlogse start in snel tempo op- en uitgebouwd. Het aantal ondernemingspensioenfondsen steeg snel, er kwamen steeds meer bedrijfstakpensioenfondsen en de pensioenregelingen zelf werden uitgebreid. Het nabestaandenpensioen werd geregeld, er kwam pensioenopbouw voor werklozen en arbeidsongeschikten en het basispensioen werd uitgebreid met regelingen voor vervroegd stoppen met werken.

Later, zo rond de eeuwwisseling, werd duidelijk dat enige versoering van een deel van de opgetuigde regelingen noodzakelijk was om ook in de toekomst te kunnen zorgen voor een goed en betaalbaar pensioen. Vrijwel alle pensioenregelingen gingen over van een pensioen gebaseerd op het laatste salaris naar een pensioen dat is gebaseerd op

3 De Nederlandse staatsschuld ultimo 2010 bedroeg 371 miljard euro (bron: Eurostat, *Provision of deficit and debt data for 2010*, 26 april 2011).

4 OECD, *Pensions at a Glance 2011*.

het gemiddeld verdiende salaris tijdens de loopbaan. Die overgang betekende een einde aan het onevenredig grote voordeel dat carrièremakers binnen de pensioenregelingen genoten.

Niet veel later werden de mogelijkheden om eerder te stoppen met werken ingeperkt. Het was het einde van VUT en vroegpensioen. Eerder met pensioen dan op 65-jarige leeftijd kon ook na de veranderingen nog steeds, maar voor iedereen werd duidelijk dat langer van pensioen genieten ook meer geld kost. Wie eerder stopt krijgt een lagere maandelijkse uitkering, wie langer doorwerkt krijgt een hoger pensioen.

Opnieuw tijd voor groot onderhoud

Het Nederlandse pensioenstelsel is steeds aangepast wanneer dat nodig was. Dat aanpassingsvermogen is een van de redenen waarom op de wereld geen beter pensioensysteem te vinden is dan het Nederlandse. Maar wie naar de radio luistert, televisie kijkt en de kranten leest, kan al snel tot andere conclusies komen. Het vertrouwen van het publiek in het pensioenstelsel en in de pensioenfondsen is sinds het uitbreken van de kredietcrisis halverwege 2008 in korte tijd sterk gedaald. De directe en indirecte gevolgen van de kredietcrisis raakten de financiële positie van de fondsen hard. In de publieke opinie⁵ zijn de Nederlandse pensioenfondsen inmiddels net zo onbetrouwbaar, onveilig en uit op eigen gewin als sinds het uitbreken van de crisis al werd gedacht van andere grote spelers op de financiële markten, zoals banken en verzekeraars.

De economische omstandigheden die het vertrouwen in het pensioenstelsel sinds het uitbreken van de kredietcrisis heb-

⁵ Conclusies ontleend aan onderzoek door onderzoeksbureau Motivation in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen. De onderzoeken zijn uitgevoerd in het voorjaar van 2009, het najaar van 2010 en de zomer van 2011.

ben aangetast, maakten het pensioenfondsen ook feitelijk lastig. In het crisisjaar 2008 en het voorjaar van 2009 waren de verliezen op de financiële markten groot. Ook pensioenfondsen verloren in deze periode veel geld. Een nog groter effect op de financiële positie van de fondsen had de stand van de rente, die sinds het uitbreken van de crisis extreem lage niveaus bereikte. Door die lage rente moesten pensioenfondsen meer geld opzij zetten voor de huidige en toekomstige pensioenen, waardoor de reserves verder slonken.

Maar naast economisch zwaar weer zijn het vooral demografische ontwikkelingen die ons pensioen onder druk zetten. We worden steeds ouder, en die ontwikkeling gaat nog sneller dan eerder door deskundigen werd voorspeld. Waar de economische omstandigheden voortdurend veranderen, geldt dat niet voor het feit dat we steeds langer leven. Die ontwikkeling betekent goed nieuws voor de meesten van ons, maar stelt ons pensioenstelsel voor een structureel probleem. Want wie langer leeft, wil ook langer genieten van pensioen. Voor die extra jaren pensioen is in het verleden onvoldoende geld opzij gelegd. Er moet dus wat veranderen om onze oudedagsvoorziening ook in de toekomst betaalbaar en op niveau te houden.

Risico's en de kosten van zekerheid

Risico's zijn er altijd geweest in ons pensioenstelsel. Want voor een goed en betaalbaar pensioen is het nodig om te beleggen en beleggen kent altijd risico's. De waarde van het uiteindelijke pensioen overstijgt de premie-inleg vele malen. Om die waarde te creëren, zijn de opbrengsten uit beleggingen hard nodig. Alleen veilig sparen brengt niet voldoende op.

Maar de pensioenfondsen zijn over de allang bestaande risico's en de redenen om die te nemen in het verleden niet duidelijk geweest. Of omgekeerd, de hoge kosten van absolute zekerheid zijn te weinig over het voetlicht gebracht.

Dat moet beter. Duidelijkheid en openheid over de voor- én nadelen van het stelsel zijn noodzakelijk voor een breed draagvlak. En dat draagvlak is broodnodig om het beste stelsel ter wereld overeind te houden door het aan te passen aan de nieuwe tijd.

De wortels

Bij alle veranderingen die komen gaan, is het goed te weten waar de wortels liggen van het huidige pensioensysteem. Werknemers, werkgevers en beroepsbeoefenaren hebben in de loop der jaren een uniek stelsel opgebouwd. In al die voorbije jaren waren veranderingen in de samenleving steeds aanleiding tot modernisering van ons pensioen. We kunnen leren van die keuzes uit het verleden, die vaak nuttig en zinvol waren maar soms achteraf ook minder gelukkig uitpakten. Daarom bestaat dit boekje vooral uit een terugblik. De vraag die daarin centraal staat is hoe en waarom ons pensioenstelsel zich de afgelopen kwart eeuw heeft ontwikkeld. Want om de weg vooruit te vinden, moeten we weten waar we vandaan komen.

Pensioen: beter samen dan alleen

ZIN & ONZIN OVER PENSIOEN

“Ik krijg minder aan pensioen dan ik aan premie heb betaald”

Bij een groot aantal Nederlanders leeft het idee dat ze meer euro's betalen aan pensioenpremie dan ze uiteindelijk aan pensioen zullen ontvangen. Niet alleen de wereldwijde economische onrust draagt bij aan dat idee. Ook geloven veel deelnemers dat een substantieel deel van hun premie opgaat aan kosten, en dus niet in hun pensioenopbouw gestoken wordt.

Maar liefst 72% van de Nederlanders antwoordt bevestigend op de stelling “Door de hoge kosten die pensioenfondsen maken en de slechte beleggingen, krijg ik minder euro's aan pensioen dan ik aan premie heb betaald.”⁶

Dit heersende beeld wijkt sterk af van de werkelijkheid. Iedere deelnemer krijgt in euro's fors meer aan

pensioen uitgekeerd dan samen door werkgever en werknemer aan premie-euro's is betaald⁷. Dat kan afhankelijk van onder meer de economische omstandigheden, de hoogte van de premie en de inhoud van de pensioenregeling oplopen tot een uitkering die ruim viermaal zo hoog is als de premie-inleg.

De verhouding tussen betaalde premie en te ontvangen pensioen wisselt per fonds, per inkomenscategorie en per generatie. Maar voor alle pensioenfondsen geldt dat de lange termijn beleggingsrendementen en de relatief lage kosten van een collectief pensioen het mogelijk maken substantieel meer uit te keren dan aan premie is ingelegd.

⁶ Bron: onderzoek in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Motivaction, augustus 2011.

⁷ Mits de deelnemer de leeftijd van de gemiddelde levensverwachting bereikt.

Je regelt je pensioen beter samen dan alleen. Als er één sterke kant van het Nederlandse pensioenstelsel te noemen is die er uitspringt, dan is het wel de collectiviteit. Het overgrote deel van de Nederlandse werknemers, zo'n 90%⁸, doet mee aan een collectieve pensioenregeling.

Collectief en solidair

Het pensioen dat geregeld wordt via een pensioenfonds is gebaseerd op collectiviteit en solidariteit. Het bestuur van de fondsen is in handen van de direct betrokken werkgevers en werknemers of beroepsgroepen. Bij ondernemingspensioenfondsen maken ook gepensioneerden deel uit van het bestuur. De belanghebbenden zijn bij pensioenfondsen dus samen de baas.

De kosten van pensioenuitvoering worden collectief gedragen en de risico's worden solidair gedeeld. Op die manier samen ons pensioen regelen geeft betere resultaten dan wanneer het ieder voor zich is.

Delen van risico's

De periode dat pensioen wordt opgebouwd en de uitkering wordt genoten, strekt zich immers uit over vele tientallen jaren, tot wel driekwart eeuw. In die periode verandert de omgeving sterk. Die lange termijn brengt risico's met zich mee, die in een collectieve pensioenregeling gedeeld worden.

Voor een goed en betaalbaar pensioen is het nodig de premies te beleggen, omdat de premie alleen lang niet voldoende is voor de financiering van de pensioenen. Maar beleggen brengt risico's met zich mee. In het Nederlandse pensioenstelsel worden die beleggingsrisico's gedeeld door alle deelnemers van een pensioenfonds. Zo wordt voorko-

⁸ Van de werknemers in Nederland bouwt circa 80% pensioen op bij een collectief pensioenfonds en 10% doet mee aan een collectief pensioen bij een verzekeraar. De resterende 10% heeft géén pensioenregeling.

men dat wie net met pensioen wil als de economie in zwaar weer zit, een arme oude dag tegemoet gaat. Wie voor zichzelf belegt, kan pech hebben. Bij een pensioenfonds wordt die pech gedeeld door verschillende generaties, net zoals de opbrengsten van goede jaren gedeeld worden.

Door voor veel deelnemers tegelijk te beleggen, is het vermogen dat belegd wordt bij de meeste pensioenfondsen van grote omvang. Die omvang maakt het mogelijk de beleggingen zoveel mogelijk te spreiden. De spreiding vindt niet alleen plaats over verschillende beleggingscategorieën zoals vastgoed, aandelen en obligaties, maar ook regionaal en sectoraal. Pensioenfondsen beleggen wereldwijd. Ook zo worden risico's gespreid.

Binnen een pensioenfonds dragen deelnemers niet alleen de risico's van beleggen met elkaar. Ook andere soorten risico's worden solidair gedeeld. Wie langdurig ziek is of arbeidsongeschikt, hoeft zich in de meeste gevallen geen zorgen te maken over zijn pensioen. De pensioenopbouw loopt in dat geval door, betaald door wie nog wel kan werken. En voor wie tijdens zijn werkzame leven overlijdt, is een levenslange nabestaandenuitkering geregeld voor de partner en in de meeste gevallen ook de minderjarige of studerende kinderen. Wie wil, kan ook na pensionering zorgen voor een nabestaandenpensioen.

Delen van kosten

Wie individueel een pensioen verzekert, loopt vaak tegen hoge kosten aan. Pensioenfondsen voeren een pensioenregeling voor een grote groep deelnemers tegelijkertijd uit. Die schaalgrootte levert kostenbesparingen op. En minder kosten maken, betekent meer pensioen voor dezelfde euro premie. Bovendien hebben pensioenfondsen geen winst-oogmerk. Dat betekent dat al het geld dat binnenkomt aan premies en beleggingsopbrengsten na aftrek van de relatief lage kosten ook echt aan pensioenen wordt besteed⁹.

Verplicht meedoen

Collectiviteit en solidariteit werken alleen goed als iedereen meedoet. Het is net als met de dijken, onze scholen en het wegennet: doordat iedereen verplicht meebetaalt, kan het goed geregeld worden. Daarom is het in Nederland wettelijk of contractueel verplicht om mee te doen aan een pensioenregeling wanneer je werkt in een bedrijfstak of onderneming die een pensioenfonds heeft. De verplichte pensioenopbouw, gecombineerd met de AOW-uitkering van de overheid, zorgt ervoor dat in Nederland in vergelijking met landen waar meer keuzevrijheid aanwezig is, weinig ouderen in armoede leven.

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid geeft voor pensioenfondsen een verplichtstelling voor een bedrijfstak of een deel van een bedrijfstak af, als sociale partners daar om vragen en als het fonds aan de voorwaarden voldoet¹⁰. Het houdt voor alle bedrijven die onder de verplichtstelling vallen in dat zij hun werknemers bij het pensioenfonds moeten aansluiten. In de CAO's wordt de verplichte pensioenregeling nader vastgelegd. Uitzonderingen op die regel zijn ondernemingen die een eigen pensioenregeling hebben, waarvan de regeling tenminste actuariel gelijkwaardig is aan die van de bedrijfstak. Het systeem van verplichtstelling heeft als bijkomend voordeel dat binnen een bedrijfstak ondernemingen niet met elkaar concurreren op het gebied van pensioenregelingen.

De nadelen van verplicht meedoen

Ondanks alle voordelen van een verplicht collectief pensioen, is niet iedereen gecharmeerd van die verplichting.

9 Van der Lecq en Steenbeek komen in hun onderzoek naar kosten en baten van collectieve pensioenstelsels tot een kostenniveau voor pensioenfondsen in de periode 2000 tot en met 2004 van gemiddeld 4,4% van de premie. Voor individuele polissen afgesloten bij een levensverzekeraar wordt in diezelfde periode een kostenniveau van gemiddeld 23,9% van de premie vermeld. Bron: S.G. van der Lecq en O.W. Steenbeek (red.), *Kosten en baten van collectieve pensioenstelsels*, Kluwer, 2006.

10 Voor beroepspensioenfondsen (bijvoorbeeld van huisartsen of notarissen) is meedoen verplicht als een meerderheid van de beroepsgroep dat wil. Dat wordt periodiek getoetst.

Want ondanks alle voordelen van de verplichtstelling, betekent het ook dat er geen keuzevrijheid is: de deelnemer en werkgever hebben geen keuze bij welke pensioenuitvoerder ze de premies onderbrengen en voor welke pensioenregeling ze kiezen.

De pensioenfondsen zijn zich terdege bewust van dat gebrek aan vrijheid, en dragen de verantwoordelijkheid alles op alles te zetten om de hen toevertrouwde gelden en verplichtingen prudent te beheren. Met een goede governance (zeggenschap en inspraak) en de draagvlaktoets waarmee getoetst wordt of een bedrijfstakfonds voldoende draagvlak houdt in de sector, worden fondsen scherp gehouden om hun verantwoordelijkheid te blijven waarmaken.

De oorsprong van ons pensioen

Pensioen is al zo oud als de weg naar Rome¹¹. Waar de familie van gesneuvelde Romeinse soldaten al op een begrafenisverzekering kon terugvallen, kregen oorlogsveteranen rond het begin van onze jaartelling een stuk land om in hun inkomen voor de oude dag te voorzien.

In Nederland ontstaat in de middeleeuwen een vroege voorloper van beroepspensioenfondsen, als de stedelijke gilden voor de aangesloten ambachtlieden een sociaal vangnet instellen. Het vangnet moet armoede bij ziekte en ouderdom verzachten. Het middeleeuwse gildesysteem kent net als het huidige pensioenstelsel naast collectiviteit en solidariteit een verplichte deelname en verplichte premieafdracht door de gildeleden.

Industriële revolutie

Het huidige Nederlandse pensioenstelsel vindt zijn oorsprong in de tweede helft van de negentiende eeuw, in de tijd dat de industriële revolutie in Nederland in een stroomversnelling raakte. Ondanks de soms felle discussie over nut en noodzaak van een oudedagsvoorziening ontstaan rond die tijd de eerste pensioenfondsen. De Algemeenen Nederlandschen Typografenbond (ANTB) pleit in Arnhem voor een eigen pensioenvoorziening. In 1867 richt de firma Thieme, met drukkerijen in Arnhem en Nijmegen, een pensioenfonds op. Het bedrijf hoopt daarmee werknemers levenslang aan zich te binden. Het voorstel aan werknemers: stort wekelijks 7 cent in een fonds, dan doet Thieme daar iedere week 14 cent bij. Wie meedoet en zestig jaar wordt, krijgt een pensioen. Wie vanwege "slapte" tussentijds wordt ontslagen, krijgt zijn gespaarde geld terug. Maar vrijwillig vertrek bij de onderneming leidt tot volledig verlies van pensioenaanspraken, zo stelt de werkgever. De werknemers van Thieme zien het fonds niet zitten en gaan in staking, onder meer van-

¹¹ Voor dit hoofdstuk is dankbaar gebruik gemaakt van en geput uit *Defined Ambition* (Jan Tamerus, 2011) en *Voorzorg Eischt Offers* (Frans van Gaal, 2007)

wege de beknotting van de keuzevrijheid die het pensioenfonds met zich meebrengt.

Stork en Van Marken: een zedelijke plicht

De industriëlen Charles en Dirk Stork en Jacques van Marken hebben meer succes met de oprichting van pensioenfonds voor hun ondernemingen. Vader en zoon Stork en Van Marken zien elkaar als bondgenoot in de strijd voor sociaal ondernemerschap. In 1880 start Jacques van Marken binnen zijn gist- en spiritusfabriek een pensioenregeling voor zijn personeel. Werkgevers hebben daartoe 'de zedelijke plicht', stelt hij. 'Voor een machine moeten we geld opzij leggen om hem aan het einde van zijn leven te vervangen. Voor de mensch moet aan het einde van zijn werkzame leven geld gespaard zijn om hem de rest van zijn leven ongeveer dezelfde welvaart te kunnen garanderen.'

De regeling bij Van Markens fabriek wordt gefinancierd met tien procent van de jaarlijkse bedrijfswinst: pensioen als winstdeling. De arbeiders zelf hoeven niet bij te dragen aan het fonds. Als vanaf 1883 de winsten bij de Gist- en Spiritusfabriek teruglopen, worden de pensioenpremies losgekoppeld van de winst en ten laste van de onkostenrekening gebracht.

Kapitaalvorming voor den ouden dag

Bij machinefabriek Stork bieden na 1880 de bedrijfsresultaten ruimte voor de sociale idealen van Dirk Stork en zijn vader. Het eerste initiatief is 'kapitaalvorming voor den ouden dag', met de oprichting van een pensioenfonds. Naast sociale motieven hoopt Stork met het fonds te bewerkstelligen dat medewerkers zich voor lange tijd aan de onderneming binden, zodat ze zich kunnen specialiseren in de bij Stork gevraagde kennis en vakbekwaamheid. De onderneming verplicht zich in het eerste pensioenreglement jaarlijks een vast bedrag van 3000 gulden bij 'middelmatige winsten' in te brengen. Als de winst hoger is, dan is ook de

bijdrage van de onderneming groter. De bijdrage van de werknemers bedraagt drie procent van het loon, terwijl het uurloon tegelijkertijd met drie procent omhoog gaat.

Paaien

In navolging van Stork en Van Marken richten ook andere ondernemingen aan het eind van de negentiende en het begin van de twintigste eeuw pensioenfondsen op. Het gebeurt nog mondjesmaat, want lang niet iedereen is gecharmeerd van de initiatieven van Stork en Van Marken. De laatste krijgt van christelijke en liberale zijde het verwijt dat hij zich voor het karretje van de socialisten laat spannen. Collega-werkgevers maken hem uit voor 'de rooie Van Marken'. Stork krijgt in 1887 van een lid van de Sociaal Democratische Bond te horen een 'uitzuiger' te zijn. Dat Stork een klein deel van de door arbeiders gegenereerde winst stort in een pensioenfonds, is slechts een kwestie van 'paaien'. Want het pensioen, dat betalen de werknemers uiteindelijk gewoon met hun noeste arbeid.

Een staatspensioen voor 70-jarigen

Syb Talma, van 1908 tot 1913 minister van Handel, Nijverheid en Landbouw, zorgt in 1913 voor de invoering van de eerste Invaliditeits- en Ouderdomswet. 'Het is niet slechts voor den individueelen arbeider wenschelijk, maar ook uit maatschappelijk oogpunt van overwegend belang, dat in het algemeen de arbeidsvoorwaarden van personen in loondienst op zoodanige wijze zijn geregeld, dat mede rekening is gehouden met hunne behoeften bij ziekte, invaliditeit en ouderdom', stelt Talma. De wet is een verplichte verzekering voor arbeiders in loondienst, betaald met een omslagfinanciering. De premie wordt door werkgever en werknemer samen opgebracht. Op 9 december 1913 ontvangen de eerste 70-jarigen hun pensioeninkomen. Deze eerste lichter heeft er nooit iets voor betaald.

Vochtige glans

'Nu wenden zich de ogen van honderden miljoenen in vochtige glans naar het dagende licht, nog weifelend klimmend aan de horizon,' schrijft de sociaaldemocratische voorman Pieter Jelles Troelstra op 14 oktober 1918 in *het Volk*. De verkiezingen van dat jaar, de eerste onder het algemeen kiesrecht voor mannen van 25 jaar en ouder, leiden tot nieuwe politieke verhoudingen. De liberalen verliezen, de SDAP en de confessionele partijen winnen. Troelstra waarschuwt voor revolutie, en de SDAP stelt een manifest op met zestien harde eisen. Een daarvan luidt 'staatspensionering op 60-jarigen leeftijd'. Onder deze druk past de regering Ruys de Beerenbrouck de Talma-wet aan. Loonarbeiders krijgen recht op premievrije ouderdoms- en invaliditeitsuitkering. De uitbetaling van de hogere ouderdomsuitkering gaat in op 65-jarige leeftijd. De vele tienduizenden zelfstandige ambachtslieden blijven van de regeling verstoken.

HET EERSTE BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS

In 1929 gaat in de grafische industrie het eerste bedrijfstakpensioenfonds van Nederland van start. Uitgangspunt van het fonds is dat jongeren meebetalen aan het pensioen van ouderen. Al één jaar na de oprichting van het fonds kunnen 65-jarigen op die manier een uitkering ontvangen. De eerste oudere werknemers kunnen in 1930 met pensioen.

Er zijn maar 17 arbeiders die er gebruik van maken. In deze jaren starten steeds meer ondernemingen een eigen pensioenfonds. Verzekeraars zien het met lede ogen aan en kijken begerig naar deze groeiemarkt. In 1935 geven ze een brochure uit onder de titel *Pensioenfondsen, een woord aan de werkgevers: de gevaren van het "zelf doen"*.

Langer leven

Het ouderdoms- en pensioenvraagstuk staat kort na de Tweede Wereldoorlog volop in de belangstelling. Onderzoek door de Raden van Arbeid in 1946 laat zien dat ruim de helft van de ouderen na een leven van werken 'geheel

of gedeeltelijk ten laste van kinderen, particuliere of openbare armenzorg' komt. De publieke opinie vraagt steeds sterker om maatregelen van de overheid. De Groene Amsterdammer schrijft in 1947 een verhaal over de snel toenemende levensverwachting: 'Nederland wordt oud, maar wil het niet weten'. De Groene is zijn tijd vooruit, en wijst op een doemscenario waarin Nederland armer wordt omdat relatief steeds minder jongeren moeten zorgen voor steeds meer ouderen.

Naoorlogse noodwet

In 1947 lanceert Willem Drees zijn plan voor een noodwet voor ouderenzorg. De noodwet voorziet in een ouderdomsuitkering voor zowel loontrekkenden als niet-loontrekkenden. Daarmee is het oude probleem van de kleine zelfstandigen opgelost. Nieuw aan de wet is ook dat eigen inkomsten van de uitkering worden afgetrokken. De uitkering is premievrij: het rijk financiert alles. Elke Nederlander die minder verdient dan een bepaalde (lokale) inkomensgrens, heeft recht op een uitkering. De hoogst mogelijke uitkering bedraagt in 1947 936 gulden per jaar voor een gehuwde man en 528 gulden voor een ongehuwde man of vrouw van 65 jaar of ouder. De PvdA spint er garen bij tijdens de Tweede Kamerverkiezingen van 1948. Een verkiezingsaffiche van de partij laat een beeld zien van de combinatie oud en arm, met daarboven de tekst 'Drees haalt er een streep door'.

Bij wet geregeld

In 1952 voert de wetgever de Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) in. De wet regelt met name een aantal zaken die de zekerheid van pensioen moeten waarborgen. Zo regelt de wet dat de ingelegde pensioenpremies buiten de onderneming worden ondergebracht in een pensioenfonds of bij een verzekeringsmaatschappij. Op die manier moet voorkomen worden dat pensioengeld in een onderneming voor andere zaken dan pensioen wordt aangewend of dat bij een faillis-

sement het pensioenvermogen gevaar loopt. Ook is in de wet geregeld dat pensioen gebaseerd moet zijn op kapitaaldekking. Omslagfinanciering van ouderdomspensioenen is dus niet toegestaan. Tot slot is in de PSW onder meer bepaald dat een werknemer die pensioen heeft opgebouwd, bij vertrek of ontslag recht heeft op een premievrije pensioenaanspraak. De Pensioen- en spaarfondsenwet wordt in 2007 vervangen door de nieuwe Pensioenwet.

AOW

In 1957 volgt de Algemene Ouderdomswet (AOW) de tijdelijke naoorlogse noodwet op. De AOW regelt voor alle Nederlandse ingezetenen een ouderdomsuitkering bij 65 jaar. Met de komst van de AOW is het Nederlandse pensioensysteem, gebaseerd op drie pijlers, een feit. De basis wordt gevormd door de AOW, met aanvullende pensioenen voor werknemers in de tweede pijler. De derde pijler omvat individuele aanvullende regelingen.

De komst van de AOW heeft grote impact op de aanvullende arbeidspensioenen in de tweede pijler. De pensioenlasten per werknemer nemen af, omdat de inkomensbasis voor de oude dag vanaf dat moment gevormd wordt door de AOW. Het aanvullend pensioen wordt daardoor voor steeds meer werknemers en werkgevers haalbaar. Het aantal werkgevers dat een pensioenregeling aanbiedt groeit daarvoor sterk, nog eens gestimuleerd door de Wet verplichte deelneming bedrijfspensioenfondsen (Wet BPF)¹² uit 1949.

Een mooie mix

De invoering van de AOW betekent niet alleen het begin van het driepijlersysteem. Met de AOW wordt nog een ander kenmerkend voordeel van het Nederlandse stelsel

¹² Voor Beroepspensioenfondsen geldt sinds 1972 een eigen wet. De huidige Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) stamt uit 2006. Deze wet komt op hoofdlijnen overeen met de Pensioenwet voor de werknemersregelingen.

geïntroduceerd: de mix van omslagfinanciering en kapitaaldekking. De AOW wordt opgebracht door de werkenden, die een premie betalen waarmee direct de uitkeringen van de ouderen worden gefinancierd. Door het gestaag toenemend aantal ouderen wordt een deel van de AOW inmiddels ook gefinancierd uit de algemene middelen, en dus niet langer alleen maar uit de premie. Bovenop deze omslagfinanciering komen de kapitaalgedekte tweede pijlerpensioenen, waarbij door de werknemers en werkgevers geld opzij gezet wordt voor later. Dit geld wordt belegd, zodat uit de premies en de beleggingsrendementen uiteindelijk de pensioenen worden betaald. Waar de omslagfinanciering het AOW-stelsel robuust maakt tegen inflatie, is de betaalbaarheid van de AOW wel gevoelig voor de vergrijzing. De kapitaaldekking in de tweede pijler heeft tegenovergestelde kenmerken: gevoelig voor inflatie, maar tegelijkertijd een zekere mate van bescherming biedend tegen de vergrijzing.

Maak plaats voor de jeugd

Halverwege de jaren zeventig zorgt de oliecrisis voor een diepe economische recessie met een hoge jeugdwerkloosheid. Het kabinet-Den Uyl start in 1976 en 1977 met een experiment om de jeugdwerkloosheid in twee sectoren aan te pakken. In het onderwijs en de bouw krijgen oudere werknemers de mogelijkheid om op 63- of 64-jarige leeftijd uit te treden met een speciale uitkering, om zo plaats te maken voor de jeugd. De Vervroegde Uittreding (VUT) is geboren. Kort na de introductie wordt de regeling naar andere sectoren uitgebreid.

De VUT-regeling is al snel populair. Werkgevers gebruiken de regeling om op een nette manier afscheid te nemen van oudere en relatief dure werknemers, die plaats maken voor jongere en vers opgeleide werknemers. Voor werknemers biedt de VUT een royale uitkering, van 80 tot 90 procent van het laatste bruto salaris. Netto komt dit vaak neer op bijna

100 procent. Bovendien loopt de opbouw van ouderdomspensioen door tijdens de VUT. De VUT is al met al een sterke prikkel om eerder te stoppen met werken. In 1980 zet het toenmalige kabinet Van Agt I het tijdelijke VUT-experiment om in een structurele regeling. De VUT wordt in de jaren daarna in steeds meer CAO's opgenomen en de uittreedleeftijd wordt steeds verder verlaagd. Uiteindelijk komt deze uit op gemiddeld ongeveer 60 jaar.

Het einde van een dure regeling

De VUT wordt betaald via omslagfinanciering: wie werkt, betaalt voor de uitkering van vervroegd gestopte collega's. De toenemende vergrijzing, het hoge niveau van de VUT-uitkeringen en de enorme populariteit van de regeling zorgen voor een steeds grotere kostenpost voor werkgevers en werknemers. De regeling houdt dan ook geen stand en wordt halverwege de jaren negentig geleidelijk vervangen door een kapitaalgedekte en flexibele regeling voor vervroegde pensionering. Daarover meer in het volgende hoofdstuk.

De gevaren van voorspoed

Begin jaren tachtig verkeert de Nederlandse economie in zwaar weer. De VUT is voor werknemers en werkgevers op dat moment een welkome regeling, die de Nederlandse werkloosheidscijfers flatteert. Wanneer in de tweede helft van de jaren tachtig de economie en de arbeidsmarkt sterk aantrekken, is werkend Nederland inmiddels gewend aan de luxe van de VUT, die is omgezet van experiment naar structurele regeling. Bij pensioenfondsen zijn op dat moment door oplopende rendementen de kassen goed gevuld. Dat maakt dat de noodzaak wat te doen aan de dure regelingen voor vervroegd uittreden in die jaren niet breed gevoeld wordt. Het zal niet het enige symptoom blijken van de onscherpe blik die voorspoed met zich mee kan brengen.

Van werkloosheidsbestrijding naar verworven recht

De regeling voor vervroegd uittreden die oorspronkelijk bedoeld was om oudere werknemers plaats te laten maken voor werkloze jongeren, blijft in stand als de arbeidsmarkt aantrekt. Na een kleine tien jaar zijn werknemers en werkgevers halverwege de jaren tachtig gewend aan vroeg stoppen met werken in combinatie met een royale uitkering. De regeling is verworven van een maatregel om de jeugdwerkloosheid te bestrijden tot een in de ogen van velen verworven recht. Er is immers jarenlang apart premie voor betaald, zo is de gedachte. Dat die premie bedoeld is om de uitkeringen te betalen van oudere collega's die stoppen met werken en niet voor de eigen pensioenpot, is slechts weinigen duidelijk.

De VUT wordt te duur

De omslagfinanciering in combinatie met de grote toename in het gebruik van de VUT en het steeds grotere aantal ouderen, maakt de regeling duur. Een relatief steeds kleiner wordende groep premiebetalers moet de uitkeringen opbrengen voor een relatief steeds groter wordende groep ouderen. De VUT kent bovendien een sterke prikkel om

er ook daadwerkelijk en zo vroeg mogelijk gebruik van te maken. Want wie langer doorwerkt, verliest (een deel van) de aanspraken. De prikkel om zo vroeg mogelijk met werken te stoppen, was doelbewust in de VUT-regelingen ingebouwd als effectief mechanisme ter bestrijding van de jeugdwerkloosheid. Hetzelfde mechanisme zorgt er echter eind jaren tachtig en in de eerste helft van de jaren negentig voor dat de kosten van de VUT de pan uit rijzen.

Van VUT naar vroegpensioen

Om de kosten voor vervroegde uittreding te beperken, spreken sociale partners halverwege de jaren negentig af om de VUT te vervangen door een kapitaalgedekte en flexibele regeling voor vervroegde pensionering. Elke werknemer bouwt in dat systeem zijn eigen potje op dat gebruikt kan worden om eerder te stoppen met werken. Behalve dat het nieuwe systeem beter bestand is tegen de toenemende vergrijzing, stimuleert het in tegenstelling tot de VUT ook het langer doorwerken. Want wie onder de nieuwe regeling later stopt, krijgt een hogere uitkering. Eerder stoppen kan ook, maar dan met een lagere pensioenuitkering.

Het feit dat de VUT in de jaren negentig door velen inmiddels wordt beschouwd als een verworven recht, zorgt ervoor dat de invoering van het vroegpensioen niet van de ene op de andere dag mogelijk is. Daarom worden op grote schaal overgangsregelingen opgetuigd die ervoor zorgen dat ook degenen die nog niet zelf een vroegpensioen hebben kunnen opbouwen, eerder kunnen stoppen met werken met een aanvulling op hun uitkering. De overgangsregelingen betekenen wel dat nog lange tijd de uitkeringen voor vervroegde pensionering deels via een omslagstelsel worden gefinancierd.

Ook het vroegpensioen stopt

Waar sociale partners al in de tweede helft van de jaren negentig afspraken de omslaggefinancierde VUT-regelingen

te vervangen door kapitaalgedekte prepensioenregelingen, grijpt de overheid in 2006 hard in door een streep te zetten door het vroegpensioen. Vanaf 1 januari van dat jaar zijn de premies voor zowel VUT-regelingen als regelingen voor vroegpensioen niet langer fiscaal aftrekbaar. Het betekent feitelijk het einde van de regelingen. Wel blijft het mogelijk te stoppen met werken voor het 65e levensjaar, door het ouderdomspensioen vervroegd te laten ingaan. In de plaats van VUT en vroegpensioen introduceert het kabinet een levensloopregeling. Daarbinnen kunnen werknemers jaarlijks een deel van het salaris belastingvrij sparen. Het gespaarde kapitaal kan worden ingezet om eerder te stoppen met werken, maar ook voor tussentijds verlof in de vorm van bijvoorbeeld studieverlof, zorgverlof of een sabbatical. Die regeling wordt niet populair.

Een ongelukkige prikkel

Naast de prikkel om zo vroeg mogelijk te stoppen met werken met behulp van de VUT, kent het pensioenstelsel in de jaren tachtig nog een achteraf zeer ongelukkige prikkel, ingegeven door schijnbare voorspoed. In de jaren tachtig denkt het kabinet Lubbers na over de mogelijkheid de reserves van pensioenfondsen af te romen, om de fondsen zo te dwingen hun premies te verlagen. Dit voornemen resulteert uiteindelijk in de zomer van 1987 in een door het toenmalige kabinet-Lubbers II gelanceerd voorstel onder de titel Voorontwerp van Wet Vermogensheffing Pensioenlichamen¹³. De vermogens van pensioenfondsen zijn in de jaren daarvoor hard gegroeid door een combinatie van beperkte loonstijgingen, lage inflatie en bovenal goede beleggingsrendementen. Deze ontwikkeling betekent volgens het kabinet dat de pensioenpremies fors omlaag kunnen. Lagere pensioenpremies zouden de economie stimuleren door verbetering

¹³ Ook wel bekend als Brede Herwaardering.

van de koopkracht en de Nederlandse internationale concurrentiepositie verbeteren door lagere loonkosten. De lagere premies zouden bovendien de overheid als grootste werkgever van het land veel geld besparen aan premiebetalingen aan het overheids- en onderwijsfonds ABP.

Om de pensioenfondsen te dwingen de premies ook daadwerkelijk te verlagen, dreigt het kabinet in het voorstel belasting te gaan heffen over de zogenoemde overschotten op de vermogens van pensioenfondsen. Onder die dreiging zullen de pensioenfondsen vanzelf de premies wel verlagen, om op die manier in te teren op hun reserves en de heffing te voorkomen, zo is de gedachte van het kabinet. Zouden ze dat nalaten en de premies niet verlagen, dan zouden de fondsen door de belastingheffing immers premiegeld naar de schatkist dragen.

In de toelichting op het voorontwerp van de wet uit 1987 schrijft de minister van Financiën het volgende:

"De PSW¹⁴ en de fiscale bepalingen ten aanzien van pensioenfondsen gaan uit van evenwicht. Evenwicht tussen pensioenpremies en beleggingsopbrengsten enerzijds en (toekomstige) pensioenverplichtingen anderzijds; evenwicht in fiscale behandeling tussen pensioenpremies en pensioenuitkeringen. In de jaren tachtig is dit evenwicht doorbroken. Er heeft vermogensvorming plaatsgevonden waar tegenover geen verplichtingen stonden. Er is meer premie betaald dan in feite nodig zijn voor dekking van de pensioenuitkeringen."

Met de wijsheid van vandaag is de bovenstaande toelichting uit 1987 bij het voorstel van het kabinet-Lubbers II moeilijk voorstelbaar. In die dagen waait de wind echter anders. Het

¹⁴ Pensioen- en spaarfondsenwet

voorstel van het kabinet bereikt nooit het stadium van wet, maar het wetsvoorstel blijft wel jarenlang ¹⁵ als een donkere wolk boven de markt hangen en mist zijn uitwerking niet. Het door het kabinet beoogde effect treedt op. Onder de dreigende afroming van hun vermogens verlagen vele pensioenfondsen hun premies substantieel en teren in op hun reserves ¹⁶. Ook worden rondom de afschaffing van de VUT overgangsregelingen opgetuigd, die worden gefinancierd uit de royale reserves. Bij een aantal ondernemingspensioenfondsen waar sprake is van zeer grote reserves is enige jaren zelfs sprake van zogenaamde premieholids, waarbij werkgevers en werknemers geen premies betalen. Waar de reserves het volgens de betrokkenen toelaten, gaat een aantal ondernemingspensioenfondsen nog een stap verder en doen zij terugstortingen aan de moederonderneming.

Te weinig betaald

De langdurige dreiging van belastingheffing op pensioenvermogens, is een van de redenen dat pensioenfondsen in de jaren tachtig en negentig aan werkgevers en werknemers een premie vragen die onder het kostendekkende niveau ligt. Er zijn ook nog andere redenen.

Veel fondsen werken in die jaren met een dynamisch premiesysteem, wat inhoudt dat de premiehoogte afhankelijk is van de omstandigheden van het moment. In goede tijden, met beleggingsopbrengsten van boven ongeveer 7%, betekent het dat de premie omlaag kan. Werkgevers en werknemers profiteren daarvan. Andersom gaat in minder goede tijden met lage beleggingsresultaten de premie omhoog.

¹⁵ Pas in 2004 wordt het "voorstel van wet houdende regels betreffende een heffing over vermogensoverschotten van pensioenfondsen" door het kabinet weer ingetrokken.

¹⁶ Bij beroepspensioenfondsen werden de premies in de regel niet verlaagd, maar was wel sprake van hoge winstdelingspercentages voor alle deelnemers. Dat had hetzelfde reserveverlagende effect.

Daar komt bij dat in de periode vanaf de jaren negentig tot aan het jaar 2007 de premie wordt berekend op basis van een vaste rekenrente van 4%. De werkelijke rente ligt in de jaren negentig echter aanzienlijk hoger, waardoor met de ogen van toen, zeker in combinatie met de destijds goede beleggingsresultaten, een lagere premie volstaat.

Alle partijen, werkgevers en werknemers, maar ook het parlement, het kabinet en de toenmalige toezichthouder de Pensioen- en Verzekeringskamer zijn in die tijd de mening toegedaan dat een niet-kostendekkende premie verantwoord is. Achteraf is echter vast te stellen dat, hoewel er op dat moment aanwijsbare redenen zijn voor de lage premies, in de jaren tachtig en negentig te weinig is betaald voor het pensioen dat werd toegezegd.

MAATSCHAPPELIJK DRAAGVLAK

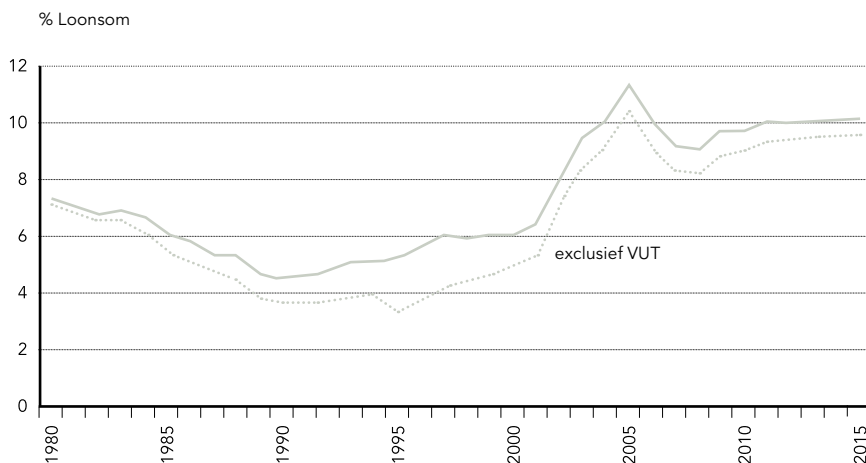
Was de premie in de jaren tachtig en jaren negentig wel kostendekkend geweest, dan waren de reserves van pensioenfondsen vandaag de dag royaler geweest. De vraag is wel of in die jaren van grote financiële reserves en hoge beleggingsrendementen het maatschappelijk draagvlak bij werkgevers en werknemers voor hogere (kostendekkende) premies aanwezig was geweest.

Na jaren van moeizame economische ontwikkeling, hoge premies en in het geval van ondernemingspensioenfondsen soms ook extra benodigde stortin-

gen in de pensioenkas, ondervond een premieluwe periode vanzelfsprekend weinig weerstand. De lange periode van lage premies betekende destijds immers enerzijds meer armslag en een betere internationale concurrentiepositie voor ondernemingen en anderzijds meer koopkracht voor werknemers. Op de lange termijn wordt dit gunstige macro-economische effect volgens economen echter weer meer dan teniet gedaan, doordat de economische schade als gevolg van stevige premieverhogingen groter is dan het positieve effect van een voorafgaande periode van lage premies.

De ontwikkeling van de premie

Grafiek 1 toont de ontwikkeling van de gemiddelde Nederlandse pensioenpremie sinds 1980 als percentage van het brutoloon. Duidelijk is de dalende trend in de jaren tachtig te zien en het ook in de jaren negentig aanhoudende lage niveau. De premies schommelen lange tijd rond de 6% van de loonsom. Pas in reactie op de dotcom-crisis¹⁷ in 2001 zijn de premies sterk verhoogd, van gemiddeld 6,1% in het jaar 2000 naar gemiddeld 11,1% in 2005. De sterke stijging wordt overigens mede veroorzaakt door eenmalige werkgeversbijdragen ter versterking van de vermogenspositie van de pensioenfondsen. In de periode 2002 tot 2006 bedragen deze eenmalige bijdragen gemiddeld 2 miljard euro per jaar.¹⁸



Grafiek 1 - Ontwikkeling pensioenpremies bij pensioenfondsen als percentage van de loonsom.

Bron: Commissie Goudswaard, CBS, CPB.

¹⁷ Het uiteenspatten van de internet- en technologiezeepbel op de financiële markten.

¹⁸ Bron: Een sterke tweede pijler. Naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen. Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen (Commissie Goudswaard), 2010

Sinds de premiestijgingen als reactie op de dotcom-crisis in 2001 ligt het premieniveau structureel veel hoger dan in de twee decennia daaraan voorafgaand. De structurele aard van de hogere premies is onder meer te verklaren door de sinds 2007 ingevoerde wettelijke eis dat voortaan de pensioenpremie in beginsel kostendekkend moet zijn. Vanaf 2003 wordt in het toezicht op pensioenfondsen op het kostendekkende niveau van de premie toegezien. Vanaf 2007 is de eis van kostendekkendheid ook vastgelegd in de Pensioenwet (opvolger van de PSW). Daarmee is wettelijk verankerd dat het premie-instrument niet kan worden ingezet wanneer in tijden van voorspoed de overheid of andere partijen begerig hun ogen laten vallen op de Nederlandse pensioenreserves.

Een andere oorzaak van de structureel hogere premies zijn de gestegen levensverwachting en de lagere rentestand. Vanaf 2007 moet worden gerekend met de variabele risicovrije marktrente in plaats van een vaste rente van 4%. Volgens een berekening van het Centraal Planbureau (CPB) hangt ongeveer drie procentpunt van de premiestijging sinds 1970 samen met de stijging van de levensverwachting op 65-jarige leeftijd. Die levensverwachting is in de genoemde periode gestegen met maar liefst 3,8 jaar.¹⁹ Dat betekent dat een 65-jarige man in 1970 nog een pensioen kon verwachten gedurende gemiddeld bijna veertien jaar, terwijl dat in 2010 was opgelopen naar gemiddeld een uitkeringsduur van ruim 18 jaar. In hoofdstuk vijf en zes wordt verder ingegaan op de invloed van de gestegen levensverwachting en de gedaalde rente.

Het Pensioenconvenant

De toenemende vergrijzing en de daaraan gekoppelde behoefte aan flexibiliteit op de arbeidsmarkt en een hogere

¹⁹ Bron: *Een sterke tweede pijler. Naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen*. Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen (Commissie Goudswaard), 2010

ouderenparticipatie inspireert het kabinet-Kok in 1996 tot een discussie over de toekomst van het aanvullend pensioen. In die discussie zijn de toenemende kosten van pensioen door de vergrijzing en de stijgende levensverwachting een belangrijk thema. Het kabinet stelt in een nota zowel de pensioenkosten te willen beheersen als de ouderenparticipatie te willen vergroten en vraagt advies aan de Sociaal Economische Raad (SER). Na discussie in de Stichting van de Arbeid (STAR) en de SER sluiten sociale partners en het kabinet uiteindelijk in december 1997 het Pensioenconvenant.

In het convenant leggen de ondertekenaars afspraken vast die moeten leiden tot beheersing van de oplopende pensioenkosten en het langer doorwerken moeten stimuleren. Om de kosten te beheersen wordt onder meer afgesproken om eventueel nog bestaande onvoorwaardelijke indexatietoezeggingen uit de pensioenregelingen te halen. Bovendien wordt voorgesteld om het nabestaandenpensioen voor de partner niet langer meer via opbouw te regelen, maar op risicobasis te verzekeren. Verder is de afspraak dat nieuwe veranderingen in de pensioenregelingen niet meer mogen leiden tot hogere kosten. De overheid zet tegenover deze toezeggingen van sociale partners onder andere de garantie dat de AOW als volwaardige basis voor de oudedagsvoorziening in stand zal blijven en zegt de handhaving van de verplichtstelling toe. Ook spreken partijen af dat de overheid het fiscale instrument niet zal inzetten: de bestaande belastingaftrek van pensioenpremies blijft volledig gehandhaafd.

Verre van vrijblijvend

Het pensioenconvenant is verre van vrijblijvend. Niet alleen bevatten de afspraken een lijst van concreet te nemen acties, aan die acties wordt ook een termijn gehangen van 1 januari 2001. Bovendien wordt vastgelegd dat kort na het verlopen van die termijn een evaluatie afgerond moet zijn. Ruim drie

jaar na het afsluiten van het convenant stellen de convenantpartners bij de voorgeschreven evaluatie vast dat de vernieuwing van het pensioenstelsel op schema ligt en dat aan de afspraak tot kostenbeheersing inderdaad is voldaan.

Maar de noodzaak tot vernieuwing van het pensioenstelsel is met het succes van het Pensioenconvenant niet verdwenen. Integendeel. De vergrijzing gaat verder en de levensverwachting blijft gestaag toenemen. Op het moment dat sociale partners en het kabinet in maart 2001 de resultaten van het Pensioenconvenant met tevredenheid vaststellen, zit bovendien de economie opnieuw in zwaar weer. De internetzeepbel op de financiële markten is uiteengespat. De dotcom-crisis is in volle gang.

Woelige tijden

ZIN & ONZIN OVER PENSIOEN

“Pensioenfondsen hebben nu minder geld dan vóór de crisis”

Het is een wijdverbreide gedachte: in de kassen van de Nederlandse pensioenfondsen zitten nu fors minder euro's dan voordat de financiële crisis in 2008 in alle hevigheid losbarstte. Maar liefst 89% van de Nederlanders onderschrijft deze stelling²⁰. Toch is het niet waar.

Eind 2010 hadden de Nederlandse pensioenfondsen een gezamenlijk belegd vermogen van 800 miljard euro. Dat is 21 miljard euro meer dan eind 2007, het jaar voordat de kredietcrisis uitbrak. Toen bedroeg het gezamenlijke pensioenvermogen 779 miljard²¹.

De toename is, behalve aan de betaalde premies, vooral te danken aan de goede rendementen in de tweede helft van 2009 en in het jaar 2010. In 2011 staan de rendementen onder druk door vooral de schuldenproblematiek in de eurozone en de Verenigde Staten. Toch bedroeg aan het einde van het

tweede kwartaal van 2011 het gezamenlijke vermogen van de fondsen nog steeds 799 miljard euro.

Het Nederlandse pensioenvermogen groeit. Toch staat de toekomstige betaalbaarheid van de pensioenen onder druk. Dat komt niet door een daling van het vermogen, maar doordat de kosten van pensioen stijgen.

Er is bij de pensioenfondsen meer geld dan ooit tevoren, maar het is nog niet genoeg. Er zijn daarvoor twee hoofdoorzaken. Ten eerste is de rente sterk gedaald sinds het uitbreken van de kredietcrisis. Daardoor moeten pensioenfondsen nu meer geld opzij zetten voor ons pensioen van morgen. Ten tweede leven we steeds langer. Die ontwikkeling gaat een stuk sneller dan door deskundigen eerder werd voorspeld. Langer leven betekent ook langer genieten van pensioen. En dat kost veel extra geld.

20 Bron: onderzoek in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Motivaction, augustus 2011.

21 Bron: De Nederlandsche Bank.

Het nieuwe millennium begint economisch turbulent. Op 10 maart van het jaar 2000 piekt de Amerikaanse technologiebeurs Nasdaq, na een ongekennde opmars die begint in het laatste kwartaal van 1998. In die periode stijgt de koers van deze index van circa 1500 naar ruim 5000 punten.

Nieuwe alchemisten

De mythe van de Nieuwe Economie is geboren. Nooit meer tegenspoed, zo is het geloof. De nieuwe economische wereld staat eeuwige groei te wachten door technologische vooruitgang, waarin een hoofdrol is weggelegd voor internet. De internetpioniers, samengeklonterd in Silicon Valley ten zuiden van San Francisco, zijn de nieuwe alchemisten. Alles wat ze aanraken verandert in goud. In hun kielzog profiteert de hele technologiesector van onstuimige groei en exploderende aandelenkoersen.

De mythe wordt begin april van het jaar 2000 ontmaskerd, de zeepbel spat uiteen en de dotcom-crisis is een feit. De Nasdaq daalt in duizelingwekkend tempo. Een jaar later, aan het eind van het eerste kwartaal van 2001, is er van de enorme koerswinst sinds 1998 niets meer over.



Grafiek 2 - De dotcom-zeepbel op de Nasdaq: koersontwikkeling van de Nasdaq technologie-index tussen 1994 en 2005.

Pensioenfondsen ontspringen de dans niet

De beleggingen van de Nederlandse pensioenfondsen worden stevig geraakt op het moment dat de Nieuwe Economie een droom blijkt en de beurzen wereldwijd instorten. De Nederlandse pensioenfondsen hebben het pensioengeld niet massaal in startende internetbedrijfjes gestoken. De breed gespreide beleggingsportefeuilles van pensioenfondsen voorkomen een grote directe betrokkenheid bij de val van de Nasdaq. Maar de financiële markten worden wereldwijd meegesleept wanneer het optimisme van de Nasdaq omslaat in paniek. Ook de fondsen kunnen dan ondanks de breed gespreide beleggingen de dans niet meer ontspringen. Voor het eerst in hun bestaan leiden de pensioenfondsen een heel jaar fors verlies op hun beleggingen.

Het is even wennen voor Nederland. Niet alleen voor pensioenfondsbestuurders, die zich weliswaar terdege bewust waren van de risico's die beleggen met zich meebrengt, maar toch schrokken van de omvang van de wereldwijde beurscrash. Vooral ook voor werknemers en gepensioneerden brengt de economische neergang onrust met zich mee. Sinds de jaren tachtig waren zij gewend geraakt aan relatief lage premies en een vrijwel vanzelfsprekende jaarlijkse verhoging van de pensioenen. Die vanzelfsprekendheid, door de pensioenfondsen in de goede jaren weinig actief weersproken, blijkt plotseling een illusie. Dat een gegarandeerde jaarlijkse verhoging van de pensioenen feitelijk nooit bestaan had²², doet niets af aan de ontstane onrust onder deelnemers en gepensioneerden.

²² Bij ABP bestond er wel een wettelijk verplichte indexatie tot 1 januari 1996. De ABP Wet werd toen vervangen door de Wet privatisering ABP. Ook ambtenaren kenden vanaf dat moment een voorwaardelijke indexatie.

Hogere premies, beperkte indexatie

De gemiddelde dekkingsgraad²³ van de Nederlandse pensioenfondsen daalt tijdens de dotcom-crisis van bijna 150% eind 1999 naar ongeveer 110% eind 2002. Niet alleen het door de crisis geslonken vermogen, maar ook de tegelijkertijd gewoon doorstijgende verplichtingen zorgen voor de relatief scherpe verslechtering van de financiële positie. Hoewel met een dekkingsgraad van 110% de fondsen op dat moment voldoende vermogen hebben om in één klap aan alle huidige en toekomstige verplichtingen te voldoen, zijn de reserves kleiner dan wenselijk wordt geacht en door de toenmalige toezichthouder de Pensioen- en Verzekeringskamer wordt geëist. Een groot aantal fondsen stelt daarom een herstelplan op, waarin wordt aangegeven hoe de financiële positie weer op het gewenste peil wordt gebracht.

De belangrijkste instrumenten die de fondsen tijdens de dotcom-crisis in handen hebben bij het op peil brengen van de reserves, zijn het verhogen van de pensioenpremies en het beperken of achterwege laten van indexatie. Een combinatie van die instrumenten wordt dan ook breed ingezet. Zo wordt de pijn van herstel verdeeld over werknemers, werkgevers en gepensioneerden.

Spoedig herstel, maar nieuwe impuls voor verandering

In de jaren na 2002 verloopt het herstel van de financiële positie van de pensioenfondsen voorspoedig en sneller dan in de herstelplannen is voorzien. Al snel kan voor het overgrote deel van de gepensioneerden en deelnemers weer worden geïndexeerd. In veel gevallen vindt ook inhaalindexatie plaats, waarbij de misgelopen indexatie over de achterliggende jaren geheel of gedeeltelijk wordt gecompenseerd. De ontwikkeling van het gemiddelde pensioen

²³ De verhouding tussen het aanwezige vermogen en de pensioenverplichtingen (destijds gewaardeerd tegen een vaste rekenrente van 4%).

van een gepensioneerde bij een bedrijfstakpensioenfonds is in de periode 2002-2010 dan ook per saldo maar weinig achtergebleven bij de ontwikkeling van de inflatie. De consumentenprijsindex nam in de periode 2002-2010 toe met 18,0 procent, het gemiddelde pensioen van een gepensioneerde bij een bedrijfstakpensioenfonds nam toe met 16,9 procent²⁴.

Kort na het succesvol aflopen van het in het vorige hoofdstuk beschreven Pensioenconvenant, zorgt de dotcom-crisis voor een nieuwe impuls voor modernisering van het pensioenstelsel. Drie veranderingen springen in de jaren na de dotcom-crisis in het oog: de overgang van eindloon naar middelloon, het nieuwe Financieel Toetsingskader en de afschaffing van VUT en prepensioen²⁵.

Van eindloon naar middelloon

Het eindloonsysteem, waarin het pensioen een bepaald percentage bedraagt van het laatstverdiende salaris, maakt de financiële positie van pensioenfondsen lastig stuurbaar en te voorspellen. Zo stijgen in een eindloonsysteem de pensioenverplichtingen fors in perioden van hoge loonstijgingen, omdat ook het in het verleden opgebouwde pensioen moet worden aangepast aan het nieuwe salarisniveau. Daarnaast kent het eindloonsysteem onevenredige voordelen voor werknemers die op latere leeftijd een carrièresprong maken. Hun hele pensioenopbouw uit het verleden wordt immers aangepast aan het salarisniveau van na de carrièresprong. De kosten daarvan worden gedragen door alle deelnemers, ook door diegenen die veel minder van het eindloonsysteem profiteren door een gelijkmatiger salarisgroei.

Om de financiële sturing te verbeteren en de pensioenkosten beter te kunnen beheersen, gaan pensioenfondsen

²⁴ Bron: 'Resultaten uitvraag indexatie 2002-2010', een interne notitie uit 2010 van de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen op basis van een integrale enquête onder haar leden.

²⁵ Zoals beschreven in het vorige hoofdstuk.

rond 2004 op grote schaal over naar een middelloonsysteem. In 2002 had nog 54% van de deelnemers een eindloonregeling. In 2007 was dat gedaald naar 3%. Het aandeel van middelloonregelingen is gestegen van 32% in 2002 naar 85% in 2007 ²⁶.

In de nieuwe middelloonregelingen is het te bereiken pensioen gebaseerd op het gemiddeld jaarlijks verdiende salaris tijdens iemands loopbaan. Om een mogelijke teruggang in de pensioenopbouw te compenseren, wordt tegelijkertijd het deel van het salaris waarover pensioen wordt opgebouwd groter door de zogenoemde franchise ²⁷ te verlagen. Ook wordt het jaarlijkse opbouwpercentage verhoogd. Verder wordt de met het Pensioenconvenant ingezette tendens om het nabestaandenpensioen voor de partner niet langer meer via opbouw te regelen, maar op risicobasis te verzekeren, bekrachtigd. Dat betekent dat een nabestaande alleen een uitkering ontvangt als de deelnemer tijdens de periode van pensioenopbouw overlijdt ²⁸.

Waar bij een eindlooppensioen de jaarlijkse indexatie tijdens de opbouwperiode automatisch is ingebouwd, is dat bij een middellooppensioen niet langer het geval. Daarom wordt in de middelloonregelingen het reeds opgebouwde pensioen jaarlijks geïndexeerd, op voorwaarde dat de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat.

Al met al blijft onder het middelloonsysteem het uiteindelijk te bereiken ouderdomspensioen voor grote groepen werknemers ongeveer gelijk, terwijl de beheersbaarheid van de pensioenkosten toch sterk verbetert.

²⁶ Bron: DNB, Zicht op de indexatiekwaliteit van pensioenregelingen, Kwartaalbericht september 2008.

²⁷ Het deel van het salaris waarover geen aanvullend pensioen wordt opgebouwd, omdat voor het totale pensioeninkomen rekening wordt gehouden met het inkomen uit de AOW.

²⁸ Een deelnemer kan er op pensioendatum (of bij eerder vertrek bij het fonds) wel voor kiezen een deel van het ouderdomspensioen in te ruilen voor een nabestaandenpensioen. Zo is er ook bij overlijden na de pensioendatum een nabestaandenpensioen geregeld.

Nieuw Financieel Toetsingskader in 2007

Een andere belangrijke wijziging in het pensioenstelsel na de dotcom-crisis is de komst van het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK). Het FTK komt tot stand in overleg tussen sociale partners verenigd in de Stichting van de Arbeid (STAR), het kabinet en toezichthouder DNB. In het FTK wordt vanaf 2005 een aantal voor het Nederlandse pensioenstelsel essentiële zaken geregeld, waaronder de zekerheidseisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen, de manier waarop de pensioenverplichtingen worden berekend, eisen aan de premie, regels rondom indexering en de hersteltermijnen in het geval van problemen met de financiële positie van pensioenfondsen. Het wordt allemaal in de Pensioenwet van 1 januari 2007 vastgelegd. Over de premie, die in het vervolg ten minste kostendekkend moet zijn, is al geschreven in hoofdstuk 3. De andere punten uit het FTK komen hieronder beknopt aan bod.

Zekerheid

Als zekerheidseis wordt vastgesteld dat het minimaal vereist vermogen van pensioenfondsen 105% van de pensioenverplichtingen bedraagt. Het minimaal vereist eigen vermogen of de reserve is dus 5%. De dekkingsgraad van een pensioenfonds moet dus ten minste 105% bedragen. Onder deze grens is sprake van onderdekking. Daarnaast is in het FTK vastgelegd dat de jaarlijkse kans dat een pensioenfonds een dekkingsgraad heeft lager dan 100%, niet groter mag zijn dan 2,5%. Met andere woorden: een kans van eens in de veertig jaar. Om deze kans op dat niveau te houden, moet een pensioenfonds een vereist vermogen aanhouden dat afhankelijk van de specifieke fondssituatie ligt tussen ongeveer 120% en 130% van de pensioenverplichtingen. Met de afspraken over zekerheid zoals vastgelegd in het FTK, wordt voor het eerst expliciet de prijs van zekerheid in ons pensioen beschreven. Wat altijd al zo was, maar nooit eerder duidelijk werd uitgedragen: zekerheid kost geld. Het is in 2005

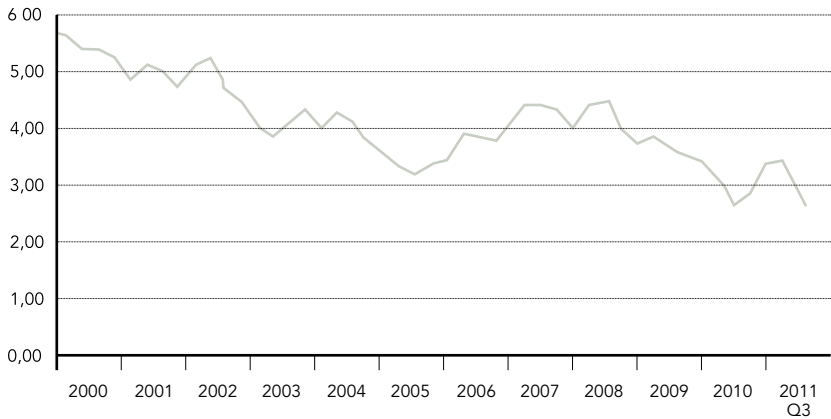
hetzelfde thema dat de discussie bepaalt als in 2010 en 2011 tijdens de onderhandelingen over het pensioenakkoord. Welk risico willen we lopen met ons pensioen? En minstens zo belangrijk: hoeveel euro's zijn werkgevers, werknemers en gepensioneerden bereid in te leveren voor meer zekerheid?

De rente wordt van grote invloed

Pensioenfondsen moeten voortdurend vaststellen hoeveel geld ze moeten reserveren om de huidige en toekomstige pensioenen te kunnen betalen. Het bedrag dat gereserveerd moet worden, wordt de waarde van de pensioenverplichtingen genoemd.

Bij de berekening gaan pensioenfondsen uit van een bepaalde (risicovrije) rente. Is die rente hoog, dan hoeft minder geld opzij te worden gezet dan bij een lage rente. Het huidige vermogen groeit immers sneller aan wanneer de rente hoog is, en langzamer wanneer de rente laag is. De rente waarmee gerekend wordt, heeft dus een sterke invloed op de financiële positie van pensioenfondsen, die wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad.

In het nieuwe Financieel Toetsingskader is bepaald dat pensioenfondsen de waarde van hun verplichtingen moeten berekenen aan de hand van een actuele marktrente. Voorheen werd de waarde van de verplichtingen vastgesteld aan de hand van een vaste rekenrente van 4%. De nieuwe regelgeving betekent dat in het vervolg zowel de bezittingen van een pensioenfonds (de beleggingen) als de verplichtingen (de pensioenen) op actuele marktwaarde worden vastgesteld. Dat geeft een actueel beeld van de financiële positie van een pensioenfonds. De gevolgen van de nieuwe berekeningswijze zijn groot. Juist als wordt overgegaan op de marktrente zakt die rente langjarig en duidelijk onder de eerder gehanteerde vaste rekenrente van 4%.



Grafiek 3 - Renteontwikkeling periode 2000 – 2011: rendement op jongste tienjarige staatslening in procenten.

De nieuwe methode leidt tot hevig op en neer bewegende dekkingsgraden, doordat de sterk beweeglijke marktrente duidelijk maakt dat het beleggingsbeleid en de pensioen-toezeggingen lang niet altijd op elkaar aansluiten.

De op en neer stuerende financiële positie van de pensioenfondsen geeft direct na de invoering van het FTK al aanleiding tot discussie. Voorstanders van de nieuwe methodiek wijzen op de boekhoudkundige juistheid ervan, tegenstanders zien met lede ogen aan dat pensioenfondsen met een beleggingshorizon van tientallen jaren worden afgerekend op hevig heen en weer schommelende dekkingsgraden.

Om de beweeglijkheid van de dekkingsgraad in te tomen, kiest een toenemend aantal pensioenfondsen er sinds de invoering van het FTK voor om het renterisico door middel van financiële constructies af te dekken. Daardoor zakt de dekkingsgraad minder bij een dalende rente. Daar staat tegenover dat bij een stijgende rente minder geprofiteerd wordt. De beweging van de dekkingsgraad wordt op die manier dus afgevlakt.

INDEXATIE

De belangrijkste bepaling rondom indexatie in het nieuwe Financieel Toetsingskader is dat indexatie in principe onvoorwaardelijk is, tenzij het fonds expliciet meldt in het reglement én in de communicatie met belanghebbenden dat de indexatie voorwaardelijk is. Bij onvoorwaardelijke indexatie moet daar ook een reservering tegenover staan, die onder dezelfde toezichtregels valt als de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken. Onvoorwaardelijke indexatie betekent dus voor pensioenfondsen het aanhouden van hogere buffers. Naar aanleiding van deze bepaling zijn vrijwel alle pensioenfondsen ertoe

overgegaan, voor zover dat voordien al niet het geval was, in het reglement en de communicatie zeer expliciet te zijn over het voorwaardelijke karakter van de jaarlijkse verhoging van de pensioenen. Ondanks deze vele malen herhaalde boodschap, blijft bij vele deelnemers het idee van indexatie als onvoorwaardelijk recht bestaan. Dat blijkt onder meer uit de protesten en onrust onder met name gepensioneerden, op het moment dat indexatie geheel of deels achterwege moet blijven als gevolg van de financiële crisis in 2008 en 2009.

Hersteltermijnen

In het FTK is expliciet vastgelegd binnen welke termijnen een pensioenfonds moet herstellen bij een reservetekort (afhankelijk van het fonds een dekkingsgraad lager dan circa 125%) of bij onderdekking (lager dan 105%). In het eerste geval geldt een termijn van vijftien jaar, in het tweede geval een termijn van drie jaar. Een pensioenfonds moet in het geval van tekorten in een herstelplan aangeven hoe binnen deze termijnen herstel kan worden bereikt.

De kredietcrisis: een giftige cocktail

In de nazomer van 2008 waait vanuit de Verenigde Staten de kredietcrisis over naar Europa en de rest van de wereld. De crisis ontstaat als huizenbezitters in de Verenigde Staten hun hypotheek niet meer kunnen betalen en grote aantallen hypotheek van dubieuze kwaliteit slim verpakt wereldwijd blijken te zijn doorverkocht aan beleggers. Het financiële systeem komt krakend en piepend tot stilstand als blijkt dat niemand meer weet wie met de giftige leningen is opgezadeld. Banken en beleggers vertrouwen elkaar niet meer en de beurzen raken wereldwijd in een vrije val.

In een poging de economie en het financiële systeem aan de praat te houden, verlagen centrale banken de (korte) rentetarieven met grote stappen. Ook de voor het pensioen relevante langere rente daalt. Voor de Nederlandse pensioenfondsen ontstaat daarmee een giftige cocktail. Door de instortende wereldwijde beurzen worden enerzijds de vermogens van de fondsen geraakt, terwijl anderzijds door de uitzonderlijk lage rente tegelijkertijd de pensioenverplichtingen sterk stijgen. De dekkingsgraden van de pensioenfondsen dalen vanaf het najaar van 2008 scherp en komen in veel gevallen onder de 100% terecht.

De lage rente helpt banken en overheden bij het op orde krijgen van hun financiële positie, maar pakt zeer slecht uit voor de pensioenfondsen. Nederlandse werknemers, werkgevers en gepensioneerden betalen zo uiteindelijk indirect een deel van de rekening van de economische steunmaatregelen.

In 2009 stelt een groot aantal pensioenfondsen een herstelplan op, waarin wordt aangegeven hoe de reserves weer op peil worden gebracht. Beperkte premieverhogingen en het achterwege laten van de voorwaardelijke indexatie zijn bij het herstel de belangrijkste instrumenten. Slechts een zeer beperkt aantal (kleinere) fondsen moet overgaan tot het korten van pensioenen, of moet een dergelijke voorgenomen maatregel als mogelijkheid opnemen in het herstelplan.

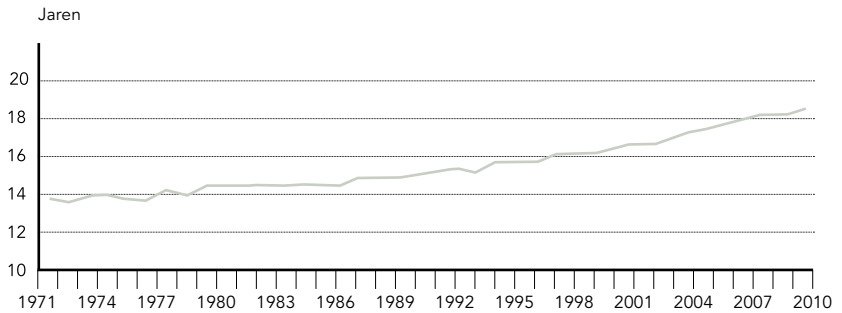
Snel herstel van vermogens

In 2009 en 2010 trekken de vermogens van de pensioenfondsen weer sterk aan. Goede rendementen in die jaren zorgen ervoor dat eind 2010 de fondsen alweer over meer vermogen beschikken dan voor het uitbreken van de financiële crisis. Het is echter nog niet genoeg om de dekkingsgraden weer op het gewenste peil te brengen. De lage rente speelt daarin een belangrijke rol. Maar naast de dagelijks wisselende invloed van de rente is er ook een ontwikkeling van structurele aard die zorgt voor een drukkend effect op de financiële positie van de Nederlandse pensioenfondsen. Dat is de toenemende levensverwachting.

We leven steeds langer

Een structureel probleem dat pensioenfondsen voor uitdagingen stelt, is het feit dat we steeds langer leven. Voor de meesten van ons is dat goed nieuws, maar het betekent wel dat we ook langer willen genieten van ons pensioen. En dat kost geld.

Sinds 2005, toen het nieuwe Financieel Toetsingskader werd vastgesteld, gaan pensioenfondsen bij het vaststellen van de levensverwachting niet alleen uit van actuele sterfecijfers, maar kijken ze ook naar de waarneembare trend in de stijging van die verwachting. Toch worden de fondsen verrast als in het najaar van 2010 nieuwe prognoses van het Actuarieel Genootschap laten zien dat de stijging van de levensverwachting een stuk sneller verloopt dan de deskundigen tot op dat moment voorspelden. Voor die extra jaren dat we leven is in het verleden dan ook onvoldoende premie betaald. Daardoor moeten pensioenfondsen eind 2010 een extra reservering doen om de langer uit te keren pensioenen te financieren.



Grafiek 4 - Ontwikkeling sinds 1971 van de verwachte resterende levensduur op 65 jaar.

In grafiek 4 is te zien dat in 1971 een 65-jarige deelnemer aan een gemiddeld Nederlands pensioenfonds nog ongeveer 14 jaar te leven had. Ook de pensioenuitkeringen werden dus gemiddeld over die bijna veertien jaar verstrekt. In 2010 zijn de verwachte resterende levensduur en de bijbehorende uitkeringsduur van een 65-jarige al opgelopen tot ruim 18 jaar. Dat is een toename in levens- en uitkeringsduur van circa 35%.

De gevolgen voor de betaalbaarheid van de pensioenen laten zich raden, zeker omdat in dezelfde periode ook de vergrijzing doorzette en het aantal werkenden ten opzichte van het aantal gepensioneerden dus verder afnam. Om de toekomstige betaalbaarheid van het stelsel te garanderen, speelt in de discussie over de vernieuwing van het pensioenstelsel die in 2010 en 2011 wordt gevoerd, het langer doorwerken dan ook een centrale rol.

Daarmee zijn de drie essentiële factoren benoemd die invloed hebben op de betaalbaarheid en kosten van pensioenen: de ontwikkeling van de financiële markten, de stand van de marktrente en de ontwikkeling van de levensverwachting en vergrijzing.

De kosten en opbrengsten van pensioen

ZIN & ONZIN OVER PENSIOEN

“Van mijn premie gaat minstens 30% op aan kosten”

De verontwaardiging over woekerpolissen en hoge kosten in de financiële sector laat ook de pensioensector niet onberoerd. Een ruime meerderheid van de Nederlanders gaat ervan uit dat van elke 100 euro betaalde premie ten minste 30 euro opgaat aan kosten. Slechts maximaal 70 euro komt ten goede aan de pensioenopbouw, zo wordt gedacht.

Van de ondervraagden geeft 67% aan te geloven in de volgende stelling: “Van elke 100 euro pensioenpremie die je maandelijks (samen met de werkgever inlegt) komt er maximaal 70 euro in je eigen ‘pensioenspaarpot’. De rest gaat op aan kosten, zoals bonus- en salarissen.”²⁹

Maar liefst 72% van de Nederlanders antwoordt bevestigend op de stelling “Door de hoge kosten die pensioenfondsen maken en de

slechte beleggingen, krijg ik minder euro’s aan pensioen dan ik aan premie heb betaald.”

De feiten liggen anders. Onderzoek van De Nederlandsche Bank uit 2006 wees uit dat de totale kosten van een collectief geregeld pensioen gemiddeld 3,5% van de premie bedroegen. Dat is dus bijna tien keer minder dan door velen gedacht wordt. Niet maximaal 70% van de premie gaat naar de opbouw van pensioen, maar gemiddeld 96,5%.

Overigens: de kosten van een individueel verzekerd pensioen komen in hetzelfde onderzoek van De Nederlandsche Bank fors hoger uit. Wie zijn pensioen samen regelt bij een pensioenfonds, is dus goedkoop uit. En dat betekent heel eenvoudig meer pensioen voor hetzelfde geld.

²⁹ Bron: onderzoek in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Motivaction, augustus 2011.

Niet iedereen realiseert het zich, maar pensioen kost veel geld. Heel veel geld. Elke maand is op het loonstrookje van miljoenen werknemers te zien dat een substantieel deel van ons salaris naar onze pensioenregeling gaat. En dat is niet voor niks, want wie de volledige periode werkt, moet in ongeveer veertig jaar tijd voldoende geld opzij leggen om na het werkzame leven nog gemiddeld bijna twintig jaar een inkomen te genieten. Al met al werken we gemiddeld ongeveer een dag in de week voor ons pensioen, inclusief de AOW.

In Nederland hebben we, los van de financiering van de AOW en individuele spaarpotten, zo'n 800 miljard euro apart staan om de aanvullende pensioenen te financieren. Geld dat is bijeengebracht door werknemers en werkgevers, en dat door beleggingsrendementen gegroeid is. Pensioen kost dus veel geld. Maar is het ook duur? En wat levert al dat geld ons op?

Kosten: waar gaat de premie naar toe?

De premie die pensioenfondsen ontvangen is natuurlijk vooral bedoeld voor de opbouw van pensioen. Maar pensioenfondsen maken ook andere kosten die betaald worden uit de premie. Door voor een grote groep deelnemers tegelijkertijd het pensioen te verzorgen, kunnen pensioenfondsen de kosten die gemaakt worden voor de uitvoering laag houden. Daarnaast hebben pensioenfondsen geen winstoogmerk. Ook dat zorgt voor lage kosten.

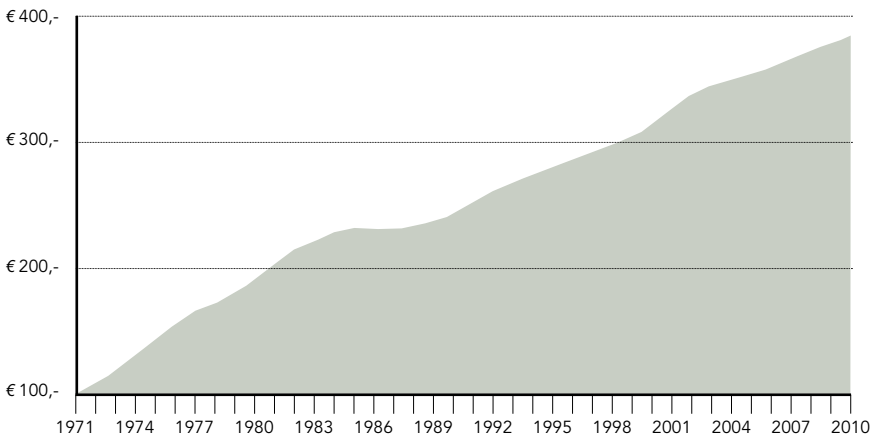
De pensioenpremie

De hoogte van de premie voor de opbouw van pensioen wordt voor een belangrijk deel bepaald door de inhoud van de pensioenregeling. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om de vraag hoeveel pensioen jaarlijks wordt opgebouwd, of er een partnerpensioen verzekerd is, of er een regeling is voor pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten en hoe

het zit met de mogelijkheden om vervroegd te stoppen met werken. Los van de inhoud van de pensioenregeling, zijn er drie factoren die grote invloed hebben op hoe duur ons pensioen is.

Inflatie en indexatie

Ten eerste is dat de inflatie en de indexatie, de door pensioenfondsen nagestreefde jaarlijkse verhoging om het pensioen in de pas te laten lopen met de stijgende lonen of prijzen. De lasten van de indexatie maken op de lange termijn het leeuwendeel uit van de totale pensioenlasten, zoals is af te leiden uit grafiek 5.



Grafiek 5 - Benodigde aangroei van 100 euro sinds 1971 enkel en alleen om de inflatie bij te houden in de periode tot en met 2010.

Bron inflatiecijfers: CBS.

In die grafiek is te zien dat om de inflatie bij te houden, 100 euro uit 1971 in het jaar 2010 moet zijn aangegroeid tot 380 euro, enkel en alleen om dezelfde koopkracht te behouden. Hoe hoger de inflatie, hoe hoger de kosten van indexatie zijn. Geldontwaarding is dus voor ons pensioen een zeer kostbare ontwikkeling, juist omdat we zoveel opzij hebben gezet.

De rente

Ten tweede is de stand van de rente van grote invloed op de bedragen die nodig zijn voor pensioen. Pensioenfondsen moeten aan de hand van de actuele rentestand berekenen hoeveel geld ze vandaag opzij moeten zetten voor alle huidige en toekomstige pensioenen. Het werkt hetzelfde als sparen bij de bank: wie over twintig jaar duizend euro op een spaarrekening wil hebben, moet daarvoor vandaag meer opzij zetten als de rente laag is, dan als de rente hoog is.

Een voorbeeld: is de rente 4%, dan is nu € 456 op de spaarrekening voldoende om over veertig jaar € 1.000 te hebben. Maar is de rente 3%, dan is nu € 554 op de spaarrekening nodig. Dat is ruim 20% meer. Zo werkt het ook voor pensioenfondsen. Bij een lage rentestand moet er meer geld gereserveerd worden dan bij een hogere rentestand en zijn de kosten van pensioen dus hoger. Het bovenstaande voorbeeld laat zien dat de effecten daarvan groot kunnen zijn.

De stijgende levensverwachting

Wie met pensioen gaat, krijgt een uitkering voor de rest van zijn leven. Als we langer leven, betekent dat dus dat de uitkeringen langer worden betaald en de lasten van pensioen toenemen. De gemiddelde levensverwachting nam in de afgelopen tientallen jaren in snel tempo toe. Dat is voor iedereen goed nieuws, maar het maakt ons pensioen een stuk duurder.

Figuur 5-2 in hoofdstuk 5 laat de stijging van de gemiddelde levensverwachting goed zien. In 1971 had een 65-jarige gepensioneerde gemiddeld nog bijna 14 jaar te leven. In 2010 zijn de verwachte resterende levensduur en de bijbehorende uitkeringsduur van een 65-jarige al opgelopen tot bijna 19 jaar. De pensioenen moeten daardoor dus ongeveer 5 jaar langer worden uitgekeerd, een kostentoeename van circa 35%.

Pensioenfondsen hielden bij het vaststellen van de premie altijd al rekening met het feit dat we steeds ouder worden. Maar doordat de stijging van de levensverwachting

de laatste jaren veel sneller verloopt dan eerder door de deskundigen werd voorspeld, is voor die langere uitkeringsduur in het verleden toch niet voldoende premie betaald.

De kosten van de uitvoering

Naast de lasten voor pensioenopbouw, maken pensioenfondsen ook kosten om het pensioen te organiseren. Dit zijn de uitvoeringskosten. Het gaat daarbij om administratiekosten, de kosten van het vermogensbeheer, de service aan en communicatie met deelnemers en het verzorgen van beleid en bestuursondersteuning.

Cijfers van De Nederlandsche Bank laten zien dat de gerapporteerde kosten van pensioenfondsen per jaar gemiddeld 0,32% bedragen van het zogenoemde balanstotaal³⁰. In euro's per deelnemer (inclusief slapers) komt dit neer op gemiddeld € 123 per jaar, waarvan € 73 beleggingskosten en € 50 administratiekosten.

Het bedrag is een gemiddelde, waarbij over het algemeen geldt dat hoe groter een fonds, hoe lager de kosten per deelnemer zijn. De kosten zijn van grote invloed op de hoogte van het uiteindelijke pensioen. Een kwart procentpunt minder kosten (of meer rendement) kan een toename betekenen van het te bereiken pensioen van maar liefst 7,5%³¹. In vergelijking met individuele pensioenproducten bij verzekeraars, werken pensioenfondsen door hun schaalgrootte en het feit dat er geen winst wordt nagestreefd, vele malen goedkoper. Dat betekent dus eenvoudigweg veel meer pensioen voor dezelfde euro.

Kosten van vermogensbeheer

Van de totale uitvoeringskosten van pensioenfondsen maken de kosten voor het vermogensbeheer het grootste deel uit. Maar ook hier geldt: de schaalgrootte van pensi-

³⁰ Rapport *Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht*, Autoriteit Financiële Markten, 2010.

³¹ Idem.

oefondszen zorgt voor efficiënt en relatief goedkoop beheer, in vergelijking met wie individueel belegt voor zijn pensioen. En juist bij die individuele beleggingsproducten zijn die kosten vaak hoog. Collectief beleggen via een pensioenfonds levert een substantieel beter pensioen op.

De rendementen die pensioenfondszen rapporteren, zijn de resultaten na aftrek van de kosten voor de beleggingen. De rendementen zijn dus vrij van kosten.

Pensioenfondszen kunnen door hun schaalgrootte relatief goedkoop beleggen, maar hoeveel het vermogensbeheer precies kost, is nog niet altijd even duidelijk. De reden daarvoor is dat de externe vermogensbeheerders die vrijwel alle pensioenfondszen inschakelen, niet altijd volledig duidelijk rapporteren over de kosten die zij maken en die in mindering worden gebracht op het rendement. In de Nederlandse pensioensector worden initiatieven genomen om die transparantie van externe, vaak buitenlandse vermogensbeheerders te vergroten. Wanneer alle kosten duidelijk in beeld zijn, inclusief de zogenaamd verborgen kosten, kunnen pensioenfondszen betere afspraken maken met hun externe vermogensbeheerders. En belangrijker nog: deelnemers hebben recht op volledige openheid over de kosten die gemoeid zijn met het beheer van hun pensioengeld. Ook als het kosten betreft die door externe buitenlandse partijen worden gemaakt.

Opbrengsten: wat levert de premie op?

Als we kijken naar de lasten en baten van pensioen, gaat het er vanzelfsprekend uiteindelijk om hoe de ingelegde premie-euro's in verhouding staan tot de tijdens de pensionering te ontvangen euro's. Met andere woorden: wat levert de inleg ons op?

Het is lastig om in algemene zin antwoord te geven op die vraag. Ieder pensioenfonds is immers anders. De premies verschillen, de pensioenregelingen verschillen, de

samenstelling van het deelnemersbestand en hun leeftijd verschilt en ook het beleggingsbeleid is door al die factoren nergens precies gelijk. Maar één ding staat ondanks al die verschillen overeind: de pensioenuitkering is altijd fors hoger dan de ingelegde premie. Dat spreekt ook voor zich, omdat de fondsen de ingelegde premies voor een lange tijd kunnen beleggen.

Een voorbeeld

Om een beeld te geven van de concrete opbrengsten van pensioen, is hieronder een voorbeeld uitgewerkt van een verpleegster.

De verpleegster startte in 1971 op 25-jarige leeftijd fulltime met werken en bouwde vanaf dat moment pensioen op bij het toenmalige PGGM³². In 2006 ging zij op 60-jarige leeftijd met vroegpensioen. In 2011 startte vervolgens het ouderdomspensioen van deze verpleegster, op het moment dat zij 65 jaar werd.

De werkneemster begon in 1971 met een jaarsalaris van omgerekend ruim 4.000 euro bruto. Op het moment dat ze in 2006 met vroegpensioen ging, was dat jaarsalaris opgelopen tot 27.000 euro. In de onderstaande berekening zijn de over de gehele loopbaan feitelijk betaalde premies voor ouderdomspensioen, partnerpensioen en vroegpensioen meegenomen³³. De bedragen zijn afgerond.

Totaal betaald aan premies door de verpleegster	€ 35.000
Totaal betaald aan premies door de werkgever	€ 35.000
Totaal betaalde premies	€ 70.000
Totale waarde van het gehele pensioen van de verpleegster ³⁴	€ 270.000

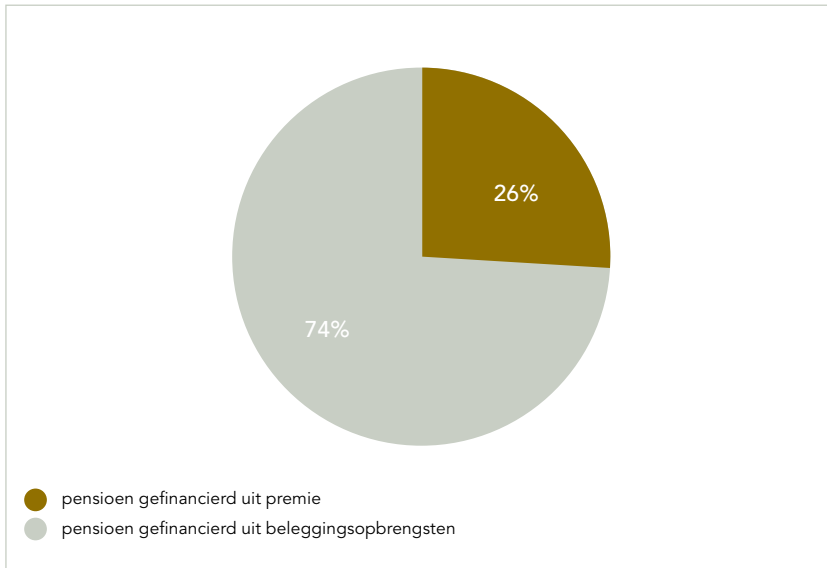
³² Tegenwoordig genaamd Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

³³ Hierbij moet worden aangetekend dat in de periode die hier bestreken wordt, een periode van premiekortingen in de jaren negentig verwerkt is. Er werd destijds dus niet over de gehele periode een kostendekkende premie berekend.

³⁴ De waarde van het pensioen is de gezamenlijke waarde van het totale over de gehele pensioenperiode uit te keren ouderdomspensioen, het vroegpensioen en het (kapitaalgedekte) partnerpensioen, uitgaande van een gemiddelde levensverwachting.

Conclusie

De deelnemster die de afgelopen decennia premie betaalde en nu van haar pensioen geniet, ontvangt veel meer euro's pensioen dan zij samen met haar werkgever aan premie betaalde. Ze ontvangt bijna vier keer zoveel als ze betaalde (uitgaande van een gemiddelde levensverwachting). In grafiek 6 is die verhouding te zien.



Grafiek 6 - Betaalde premie ten opzichte van totale pensioen.

Resultaten uit het verleden, geen garantie voor de toekomst

De bovenstaande berekening is gebaseerd op feitelijk betaalde premies en het feitelijk bereikte pensioenresultaat over de afgelopen veertig jaar. Wordt de berekening nu gemaakt voor een huidige jongere die over veertig jaar met pensioen gaat, dan zal het resultaat anders uitpakken. Volgens de huidige premiehoogte en pensioenregeling, zal het te ontvangen pensioen ongeveer driemaal zo hoog

zijn als de ingelegde premie, in plaats van bijna vier maal. De redenen voor die veranderde verhouding zijn de huidige kostendeekkende premie, de periodes in het verleden waarin de premie lager was, de gunstige vroegere regelingen voor vroegpensioen, de gestegen levensverwachting en de hogere rente in het verleden, waardoor de financiering van pensioenen destijds goedkoper was.

Ondanks die veranderde verhouding tussen premie-inleg en te ontvangen pensioen, blijft overeind staan dat ons systeem van levenslang ouderdomspensioen erop gericht is om de betaalde premie ruim te overstijgen. Het voorbeeld laat zien dat de veelgehoorde mythe dat pensioenfondsen niet uitkeren wat is ingelegd omdat de premies verspeeld zouden zijn op de beurzen, ver weg staat van de werkelijkheid.

Beleggen
door
pensioen-
fondsen

—

waarom
en hoe

ZIN & ONZIN OVER PENSIOEN

“Pensioenfondsen kunnen maar beter gaan sparen”

De helft van de Nederlanders vindt dat pensioenfondsen maar beter kunnen gaan sparen, in plaats van de ingelegde pensioenpremies te beleggen op de beurs. Dat blijkt uit onderzoek van bureau Motivaction in augustus 2011³⁵. Eerder al bleek uit onderzoek van hetzelfde bureau dat een meerderheid van de Nederlanders zelfs vindt dat het beter zou zijn als het pensioenfondsen bij wet verboden zou worden om te beleggen³⁶. Minder dan een derde van de ondervraagden in datzelfde onderzoek vindt dat pensioenfondsen wel mogen beleggen, bijvoorbeeld in aandelen.

Wat als die wens de afgelopen decennia werkelijkheid was geweest? Het antwoord is eenvoudig: dan waren onze pensioenen nu ongeveer half zo hoog, of was de premie de afgelopen decen-

nia ongeveer dubbel zo hoog geweest. Voor het zelfde pensioen waren we dan dus veel meer geld kwijt geweest.

De feiten spreken voor zich: elke honderd euro die een gemiddeld pensioenfonds eind 1985 belegde, is door de rendementen op de beleggingen sindsdien aangegroeid tot bijna 650 euro aan het einde van 2010. Was diezelfde honderd euro destijds “op de bank”³⁷ gezet, dan was het nu veel minder: ongeveer 310 euro.

Beleggen is dus nodig voor een goed en betaalbaar pensioen. Alleen sparen levert daarvoor onvoldoende op. Zonder te beleggen, zouden de fondsen nu honderden miljarden euro’s minder pensioenvermogen hebben.

³⁵ Van de ondervraagden is 51% het eens met de stelling: “Pensioenfondsen kunnen maar beter gaan sparen in plaats van beleggen, want sparen levert meer op.” Bron: onderzoek in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Motivaction, augustus 2011.

³⁶ Van de ondervraagden is 61% van mening dat pensioenfondsen verplicht zouden moeten sparen en niet zouden mogen beleggen. Bron: onderzoek in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Motivaction, januari 2010.

³⁷ Tegen een maandelijkse Euribor-rente.

De Nederlandse pensioenfondsen beheren in totaal zo'n 800 miljard euro. Om een goed en betaalbaar pensioen mogelijk te maken, staat dat geld niet op een spaarrekening, maar wordt het belegd.

Waarom beleggen pensioenfondsen?

Om de pensioenen op lange termijn waardevast te houden, is veel geld nodig. De stijgende prijzen zorgen ervoor dat de pensioenpremie die we inleggen als we beginnen met werken, door geldontwaarding niet veel meer waard is tegen de tijd dat we met pensioen gaan. De premie alleen is bij lange na niet voldoende om de pensioenen steeds te verhogen om de stijgende prijzen bij te houden. Dat maakt dat beleggen nodig is voor een goed en betaalbaar pensioen. Zonder de rendementen die de afgelopen decennia zijn behaald op de beleggingen van pensioenfondsen, zouden de pensioenen nu een stuk lager zijn geweest of de premies fors hoger.

De kostendekkende premie die pensioenfondsen tegenwoordig³⁸ verplicht heffen is voor het overgrote deel bedoeld om de zogeheten 'nominale pensioenverplichtingen' te financieren. Dat betekent dat de premie voldoende is voor een pensioen dat niet wordt verhoogd met de gestegen prijzen of lonen. De premie is echter lang niet voldoende om de pensioenen jaarlijks volledig te kunnen verhogen met de stijging van de prijzen of lonen; dat noemen we indexeren. Daarvoor is ook een goed rendement op de beleggingen van het pensioenvermogen nodig. Omdat het rendement onzeker is, is die indexatie niet gegarandeerd.

Het aanpassen van de pensioenen aan stijgende prijzen of lonen is van groot belang voor het op peil houden van de koopkracht van de huidige en toekomstige gepensioneerden. Nu vrijwel alle fondsen zijn overgestapt op een middel-

38 Sinds de nieuwe Pensioenwet uit 2007.

loonregeling, waarbij jaarlijks een percentage van de pensioengrondslag (salaris minus franchise³⁹) wordt opgebouwd, is de inflatiecorrectie nog belangrijker geworden dan voorheen. Voorheen, onder het eindloonsysteem waarbij het pensioen was gebaseerd op het laatste verdiende loon, groeide het eerder opgebouwde pensioen automatisch mee met de stijging van het salaris. De jaarlijkse indexatie van de pensioenen was in die tijd dan ook alleen van belang voor gepensioneerden.

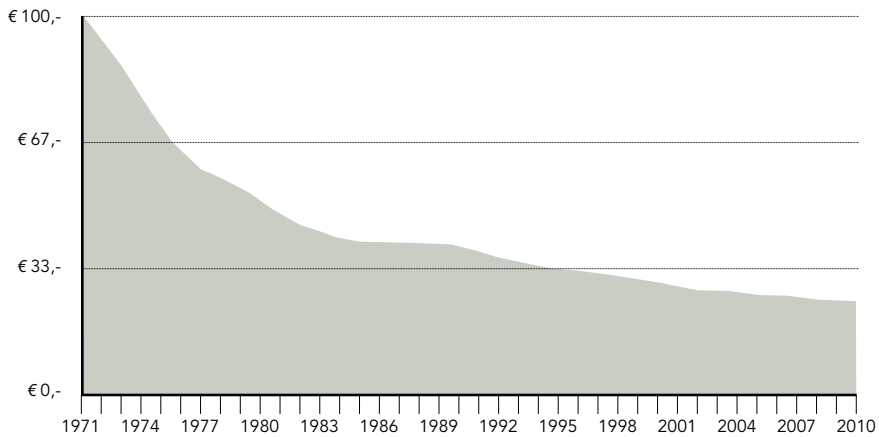
Bij een pensioen gebaseerd op middelloon is het automatisch met de salarisontwikkeling meegroeien van het opgebouwde pensioen niet langer het geval. Dit betekent dat de indexatie van pensioenen zowel voor gepensioneerden als voor werknemers die pensioen opbouwen cruciaal is voor de koopkracht van het uiteindelijk te ontvangen pensioen.

Inflatie

Als het opgebouwde pensioen tijdens het werkzame leven en tijdens de periode van pensioenopbouw niet wordt verhoogd om de gestegen prijzen of lonen te volgen, is het pensioen tegen de tijd van pensionering niet veel meer waard. Grafiek 7 laat de geldontwaarding over de afgelopen veertig jaar zien. Wie in 1971 aan het begin van zijn carrière zijn eerste 100 euro (was destijds 220 gulden) aan pensioen opbouwde, koopt daar veertig jaar later zonder indexatie nog maar weinig voor. De honderd euro van toen, is nu door de inflatie net geen 25 euro meer waard.

Eerder hebben we al gezien dat om de hierboven getoonde geldontwaarding te compenseren en de koopkracht op peil te houden, 100 euro uit 1971 in het jaar 2010 zou moeten zijn aangegroeid tot 380 euro (zie grafiek 5). Met de in de

³⁹ Franchise is het deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd, omdat de overheid al zorgt voor een basispensioen, de AOW.



Grafiek 7 - Geldontwaarding (inflatie) van 100 euro sinds 1971.

Bron inflatiecijfers: CBS.

grafiek 5 getoonde aangroei is slechts de inflatiecorrectie gefinancierd, niet het volledige pensioen.

Het belang van indexatie is dus groot, maar het op peil houden van de koopkracht van in het verleden opgebouwde pensioenaanspraken is kostbaar, zo laten bovenstaande grafieken zien. De conclusie is eenvoudig: als pensioenfondsen niet zouden beleggen, was ons pensioen vandaag en morgen een stuk magerder. Het alternatief, veel hogere premies in de afgelopen decennia, was ten koste gegaan en zou ook in de toekomst ten koste gaan van de welvaart, koopkracht, investeringsruimte, concurrentiepositie en werkgelegenheid in Nederland.

Deelnemers zijn wars van risico, maar zekerheid is erg duur

De risicoaversie bij pensioendeelnemers is groot. Uit onderzoek in opdracht van de pensioensector uitgevoerd door onderzoeksbureau Motivaction⁴⁰, blijkt dat een groot deel van de Nederlanders van mening is dat het pensioenfondsen verboden zou moeten worden om te beleggen met pensioengeld. Fondsen zouden de premiegelden beter op een spaarrekening kunnen zetten, zo is de breed gedragen opinie.

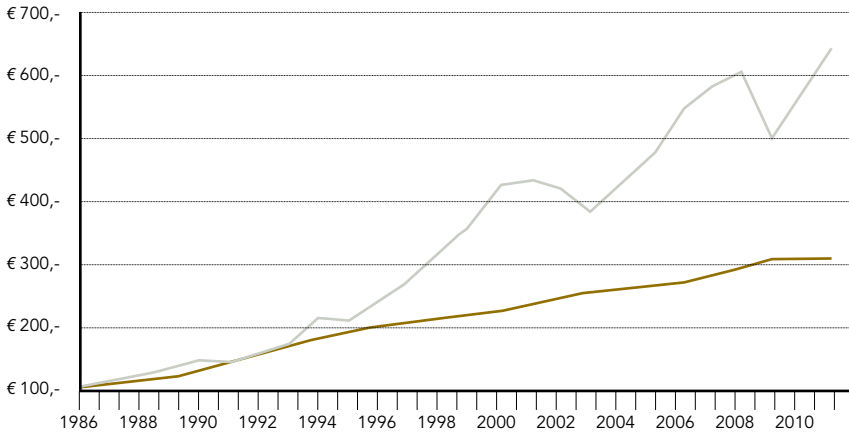
Hadden de fondsen die wens van het publiek de afgelopen decennia vervuld, dan had het pensioenvermogen moeten worden weggezet op een zo risicovrij mogelijke wijze. Los van de vraag of het volledige Nederlandse pensioenvermogen op een spaarrekening geparkeerd zou kunnen worden, hadden Nederlanders vandaag dan een armoedige oude dag gekend. Grafiek 8 laat de opbrengsten zien van sparen⁴¹, ofwel het contant aanhouden van geld (tegen de rente op spaarrekeningen, die het best wordt benaderd met de maandelijkse Euribor-rente, grijze lijn), afgezet tegen de werkelijk door de fondsen behaalde rendementen (bruine lijn).

Beleggingsbeleid van pensioenfondsen

Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is de verantwoordelijkheid van het bestuur van het fonds. Het bestuur stelt het strategisch beleggingsbeleid vast, dat ervoor moet zorgen dat het pensioenfonds zijn beschikbare middelen op een verantwoorde manier inzet om zo de ambities van het pensioenfonds waar te maken. Verantwoord wil zeggen, dat het bestuur voldoende beeld heeft van alle risico's die het

⁴⁰ Onderzoek in opdracht van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, begin 2010.

⁴¹ De reden om in de grafiek het rendement van de fondsen af te zetten tegen de Euribor-rente in plaats van tegen bijvoorbeeld het rendement op staatsobligaties, is om het verschil te duiden tussen het feitelijke historische rendement van de pensioenfondsen en het historische rendement bij het (door een meerderheid van het publiek gewenste) werkelijk risicovrij wegzetten van het pensioenvermogen.



Grafiek 8 - Vermogensaan groei van 100 euro sinds 1985 door beleggingen van Nederlandse pensioenfondsen tot en met 2010 (grijze lijn) versus vermogensaan groei door cash/sparen (Euribor 1-maands, bruine lijn).

Bron Euribor: DNB.

pensioenfonds loopt, van de situaties die zich kunnen voordoen en van de financiële veerkracht van het pensioenfonds.

Omdat de ambities, het deelnemersbestand en de pensioenregeling per fonds kunnen verschillen, verschilt ook het beleggingsbeleid van fonds tot fonds. De basis is altijd de pensioenovereenkomst zoals afgesproken tussen werknemers en werkgevers⁴². De ontwikkeling van het beleggingsbeleid begint dan ook met een analyse van de verplichtingen die uit die pensioenovereenkomst voortkomen. Daarbij hoort een (actuariële) analyse van de toekomstige kasstromen en van de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Minstens zo belangrijk als het vaststellen van beleid, is de kwaliteit van de uitvoering van dat beleid. Ook in de uitvoering van de beleggingen is verscheidenheid. Sommige pensioenfondsen voeren het beleggingsbeleid in eigen beheer uit, maar steeds meer fondsen besteden het geheel

⁴² Of in het geval van beroepspensioenfondsen tussen beroepsgenoten onderling.

of gedeeltelijk uit. Uitbesteed of niet, het bestuur van het pensioenfonds blijft in alle gevallen volledig verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan.

Beleggingsbeleid verandert

Waar pensioenfondsen tot halverwege de jaren tachtig hoofdzakelijk belegden in vastrentende waarden⁴³ en in wat mindere mate in Nederlands vastgoed, zijn de fondsen sinds de jaren tachtig in toenemende mate breder actief op de financiële markten. Tegenwoordig beleggen pensioenfondsen ongeveer de helft van hun vermogen in zakelijke waarden zoals aandelen⁴⁴. De beleggingen zijn nu wereldwijd gespreid over vele verschillende beleggingscategorieën, sectoren en regio's.

De verschuiving in het beleggingsbeleid naar meer spreiding en meer investeringen in zakelijke waarden heeft verschillende redenen. Ten eerste heeft het bijeen gespaarde pensioenkapitaal van Nederland de afgelopen decennia een omvang bereikt, die de totale landelijke jaarlijkse loon- som vele malen overstijgt. Dat zorgt ervoor dat de jaarlijkse premie-inkomsten ten opzichte van het totaal aan pensioenverplichtingen relatief steeds lager worden, waardoor bijsturen met de premie steeds moeilijker wordt. De toenemende vergrijzing en de stijgende levensverwachting van de Nederlandse bevolking versterken dat effect nog eens. Met andere woorden: het premie-instrument wordt botter naarmate het aantal gepensioneerden ten opzichte van het aantal werkenden stijgt, en het rendement op de beleggingen is daardoor ten opzichte van de premie-inkomsten steeds belangrijker voor de betaalbaarheid en kwaliteit van ons pensioen. En aangezien de inkomsten uit louter vastrentende waarden op

⁴³ Zoals staats- of bedrijfsleningen (obligaties) en hypotheke.

⁴⁴ Tot de zakelijke waarden horen ook beleggingen als bijvoorbeeld grondstoffen en 'private equity' (directe beleggingen in bedrijven, dus buiten de aandelenbeurs om).

termijn onvoldoende zijn voor een goed pensioen, is een groter aandeel in zakelijke waarden noodzakelijk.

Ten tweede, maar niet minder belangrijk, leidt de toenemende verwevenheid van de wereldwijde financiële markten tot een steeds grotere samenhang tussen gebeurtenissen op die wereldwijde markten en de rendementen op de beleggingen. Risicospreiding wordt daarmee binnen het beleggingsbeleid van steeds grotere betekenis. Die spreiding is niet alleen regionaal, maar vindt ook plaats over verschillende beleggingscategorieën. Door de beleggingen te spreiden over wereldwijde regio's en beleggingscategorieën, wordt geprobeerd minder gevoelig te zijn voor de beweeglijkheid op de financiële markten. Die spreiding werkt overigens niet onder alle omstandigheden goed: tijdens de kredietcrisis werden vrijwel alle beleggingscategorieën wereldwijd hard geraakt. Risicospreiding is van groot belang, maar behoedt beleggers dus niet altijd voor onheil.

Een derde reden voor de verschuiving naar zakelijke waarden en de toegenomen spreiding van de beleggingen is van wettelijke aard. Tot in de jaren tachtig mochten aan de Nederlandse overheid gelieerde pensioenfondsen zoals het ambtenarenpensioenfonds ABP en het Spoorwegpensioenfonds, uitsluitend in Nederland beleggen. Daarnaast waren er beperkingen die ervoor zorgden dat vrijwel alleen in vastrentende waarden zoals staatsobligaties kon worden belegd. Zo kon bijvoorbeeld tot in 1994 de overheid via de zogeheten 'voorinschrijfrekening' het ABP verplichten tot de inkoop van staatsleningen.

Nadat de overheidsgelieerde fondsen waren verzelfstandigd, vervielen ook de vergaande beperkingen voor het beleggingsbeleid. De al langer bestaande wens om de risico's te beperken door de beleggingen te spreiden over verschillende beleggingscategorieën en verschillende wereldwijde regio's kon toen in praktijk worden gebracht.

Risico en rendement

Een goed en betaalbaar pensioen is dus niet mogelijk zonder beleggingsrendementen. Tegelijkertijd hoort bij beleggen onlosmakelijk het nemen van een zeker risico; zonder risico geen rendement. Pensioenfondsen kunnen die risico's en de bijbehorende fluctuaties opvangen, omdat hun beleggingshorizon zich over tientallen jaren uitstrekt. Door collectief te beleggen, voor vele deelnemers verspreid over verschillende generaties, profiteren alle deelnemers van de rendementen die, met de lange termijn voor ogen, behaald worden. Tegelijkertijd worden de risico's die met beleggen samenhangen, gedeeld door alle deelnemers en generaties in een fonds. Daardoor hebben ook ouderen nog profijt van een gespreid beleggingsbeleid⁴⁵. Wie zijn pensioen individueel regelt, zou daarentegen naarmate zijn pensioen nadert zijn genoodzaakt om het risicoprofiel steeds verder terug te brengen door steeds voorzichtiger te beleggen, met als gevolg een op termijn flink lager rendement⁴⁶.

De verschuiving richting zakelijke waarden zorgde, zeker sinds midden jaren negentig, voor hogere rendementen van de pensioenfondsen dan wanneer het beleid sindsdien ongewijzigd was gebleven. Wel betekende de zwaardere nadruk op zakelijke waarden ook meer beleggingsrisico en daarmee een grotere beweeglijkheid van de rendementen. Beide ontwikkelingen zijn in grafiek 7-2 goed te zien.

Grafiek 7-2 toont de vermogensaanwinst van 100 euro die in 1985 werd belegd als gevolg van de gerealiseerde gemiddelde rendementen van Nederlandse pensioenfondsen. De

45 Zie hiervoor bijvoorbeeld Robert Shiller die in zijn boek "The New Financial Order" onomwonden stelt: *"Making generations depend on the success of their investments for their own retirement is not risk management"*.

46 Dit wordt bijvoorbeeld geïllustreerd in een publicatie in het vaktijdschrift Pensioen, Bestuur en Management van Aerd Houben van De Nederlandsche Bank, die laat zien dat zonder risicodeling over generaties, de generatie die in 1952 begon te werken bij pensionering bij een identiek beleggingsbeleid op maar liefst een dubbel zo groot eindkapitaal uitkwam in vergelijking tot de generatie die in 1959 aan het arbeidsproces begon.

grafiek laat over de gehele periode een sterke vermogensgroei zien, maar maakt tegelijkertijd duidelijk dat de risico's die met beleggen gepaard gaan, verre van theoretisch zijn. Aan het begin van deze eeuw is een daling te zien als gevolg van de zogenoemde dotcom-crisis, en ook het crisisjaar 2008 laat een forse daling van het vermogen zien met circa 20 procent. De instortende financiële markten in 2008 en het eerste kwartaal van 2009 veroorzaken ook bij pensioenfondsen forse verliezen op de beleggingsportefeuilles. Datzelfde geldt ook voor de plotseling sterke daling van de beurzen in de zomer van 2011.

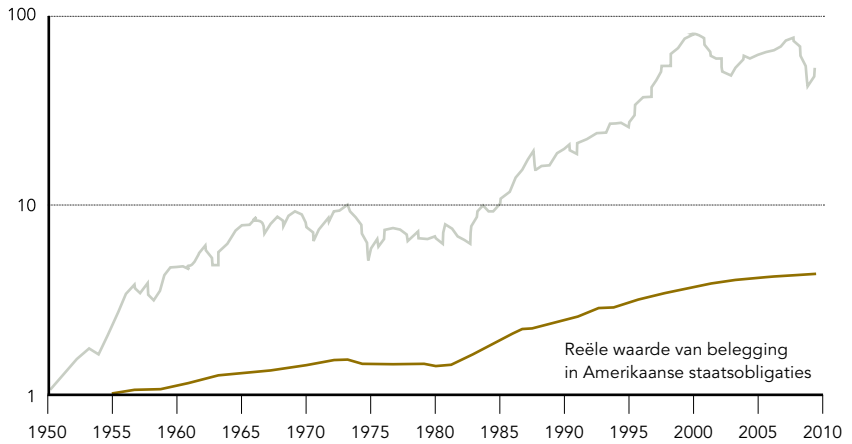
Waarom ondanks de risico's beleggen in zakelijke waarden?

Zoals eerder al is geschetst, betalen deelnemers bij vrijwel alle pensioenfondsen premie voor een pensioen zonder (volledige) inflatiecorrectie. Maar die inflatiecorrectie is wel nodig om de koopkracht van ons pensioen op peil te houden. Zouden we risicoloos en dus gegarandeerd gecorrigeerd willen worden voor de inflatie, dan zou de pensioenpremie ongeveer 50 procent hoger moeten zijn⁴⁷, oftewel: in plaats van één dag per week werken voor ons pensioen, zou dat dan anderhalve dag per week moeten worden. Die veel hogere premie is alleen op te brengen met grote consequenties voor koopkracht, investeringsruimte, werkgelegenheid en overheidsfinanciën.

Omdat de premiehoogte zijn grenzen kent, wordt de compensatie voor de inflatie hoofdzakelijk betaald uit de beleggingsopbrengsten. Een extra rendement van één procentpunt op jaarbasis levert uiteindelijk ongeveer een dertig procent hoger pensioen op⁴⁸. Dit extra rendement wordt nagestreefd door het nemen van beleggingsrisico,

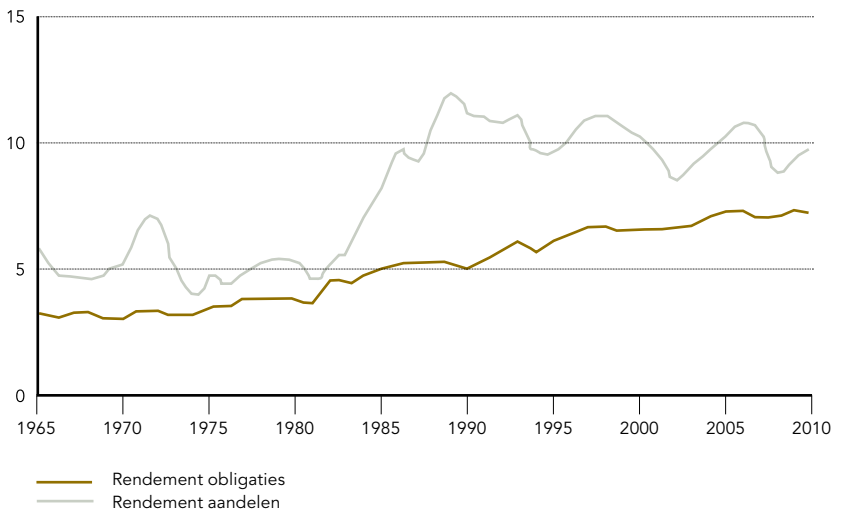
⁴⁷ Bron: Ortec Finance, reactie op onderzoeksrapport Bureau Bosch, februari 2011.

⁴⁸ Bron: Ortec Finance, reactie op onderzoeksrapport Bureau Bosch, februari 2011.



Grafiek 9 - Amerikaanse aandelenrendementen vs rendementen op Amerikaanse staatsobligaties, cumulatief op basis van 1950 = 1.

Bron: Rapport Commissie Goudswaard, Een Sterke Tweede Pijler, 2010; aldaar met geactualiseerde cijfers overgenomen uit Shiller (2005) Irrational Exuberance, Princeton University Press.



Grafiek 10 - Gemiddeld voortschrijdend jaarlijks rendement over de afgelopen 40 jaar van aandelen en obligaties.

Bron: Ortec Finance, 2011.

bijvoorbeeld door te beleggen in aandelen, grondstoffen en andere zakelijke waarden. Dit soort beleggingen levert naar verwachting op termijn meer op dan vastrentende waarden. Natuurlijk zijn er in de historie ook (lange) periodes bekend dat aandelen juist minder opleverden dan obligaties: dat is het beleggingsrisico. Maar gemiddeld gezien over een langere periode genereren aandelen hogere rendementen dan obligaties.

Ook de Commissie Goudswaard⁴⁹ concludeert in haar rapport van begin 2010 op basis van Amerikaanse gegevens (zie grafiek 9) dat op de langere termijn (1950 tot 2010) een belegging in aandelen, ondanks de daaraan verbonden risico's, historisch gezien meer dan het tienvoudige heeft opgeleverd in vergelijking tot een belegging in staatsobligaties⁵⁰. Wel plaatst de commissie de kanttekening dat de situatie op de Amerikaanse aandelenmarkten niet zonder meer representatief is voor die in de rest van de wereld.

Nederlandse bronnen laten een ander, maar vergelijkbaar beeld zien als in grafiek 9. In grafiek 10 is het langjarige gemiddelde voortschrijdende rendement te zien voor aandelen en obligaties. De grafiek laat zien hoe deze rendementen zich ontwikkelden, waarbij steeds het voortschrijdende gemiddelde rendement over de voorafgaande veertig jaar te zien is. De lijn begint in 1965, en laat daar dus het gemiddelde rendement zien over de periode 1925 tot 1965.

49 De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) zette in 2009 een drietal commissies aan het werk, dat moest adviseren over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel in het licht van de ervaringen van de crisis. De Commissie Don adviseerde over de parameters rondom de verwachte rendementen, de Commissie Frijns onderzocht het beleggingsbeleid van de fondsen en de uitvoering daarvan. De Commissie Goudswaard had de meest brede opdracht en adviseerde over alle facetten inzake de toekomstbestendigheid van het Nederlandse pensioenstelsel.

50 Rapport Commissie Goudswaard, *Een sterke Tweede Pijler*, 2010, pagina 28.

Aanpassingen in het beleggingsbeleid en de uitvoering

De inzichten die zijn opgedaan naar aanleiding van de financiële crisis, hebben geleid tot aanpassingen in het beleggingsbeleid, maar ook tot aanscherping van de bestuurs- en organisatiestructuur van de fondsen en een verbeterd risicomanagement.

De Nederlandse pensioenfondsen hebben over de hele linie aanscherpingen doorgevoerd in de monitoring van de beleggingen en van de aangestelde externe vermogensbeheerders. Daarnaast is de bestuurlijke grip op het vermogensbeheer waar nodig verstevigd, onder meer door extra expertise ten dienste van en in de pensioenfondsbesturen.

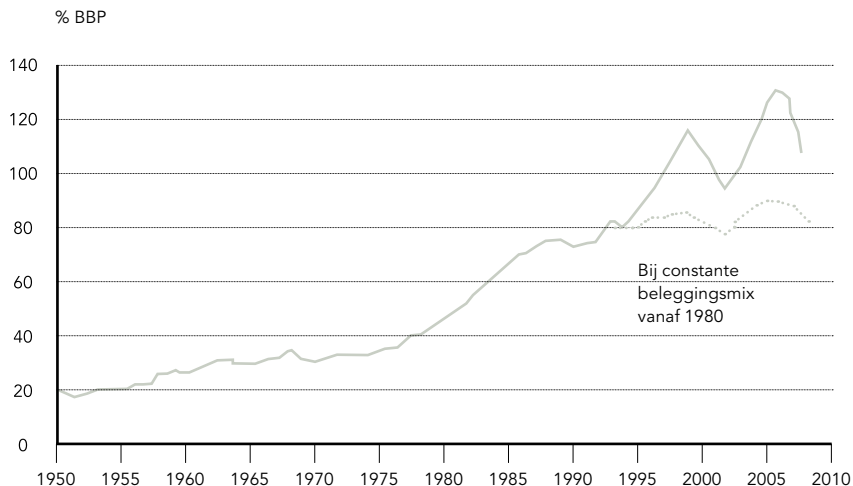
Een ander gevolg van de financiële crisis is dat de fondsen in het licht van de recente ervaringen opnieuw kritisch gekeken hebben naar de toegevoegde waarde, de risico's en de verhandelbaarheid van de meer complexe beleggingen. Die kritische analyse leidt bij de fondsen tot verbeterde afwegingen van de toegevoegde waarde van complexe producten.

De resultaten van de afgelopen decennia: pensioenvermogen zou nu lager zijn geweest bij ongewijzigd beleid

Zoals hiervoor al gezegd zijn pensioenfondsen sinds de jaren tachtig steeds meer gaan beleggen in zakelijke waarden zoals aandelen. Die beweging richting zakelijke waarden en de verdere spreiding van de beleggingen die daarbij hoorde, heeft voor de Nederlandse pensioenen positief uitgepakt.

Grafiek 11, ook uit het rapport van de Commissie Goudswaard, laat de ontwikkeling van het belegd pensioenvermogen zien ten opzichte van het bruto binnenlands product (bbp) vanaf 1950. Ook laat de grafiek zien hoe deze ontwikkeling zou zijn geweest als het behoudende beleggingsbeleid sinds 1980 zou zijn voortgezet. De grafiek toont de

periode tot ultimo 2008, midden in de financiële crisis, maar laat desondanks een groot verschil zien tussen de feitelijke pensioenrendementen en die van een meer behoudende en defensievere beleggingsmix.



Grafiek 11 - Beleggingen van pensioenfondsen, % BBP.

Bron: Rapport Commissie Goudswaard, Een Sterke Tweede Pijler, 2010.

Het rapport van de Commissie Goudswaard meldt over bovenstaande grafiek:

*"In figuur 4-5 is ook weergegeven hoe het vermogen van pensioenfondsen zich zou hebben ontwikkeld indien de beleggingsmix vanaf 1980 constant zou zijn gehouden. Als gevolg van de uitzonderlijk hoge reële rente in de jaren tachtig zou dit aanvankelijk weinig verschil hebben uitgemaakt. Maar vooral na 1995 worden de verschillen groot. In 2006 zou het vermogen ruim 40% van het BBP lager zijn uitgekomen. Maar ook ultimo 2008 blijkt dat de door de pensioenfondsen gekozen beleggingsmix nog altijd bijna 25% meer vermogen heeft opgeleverd dan een behoudende strategie in overwegend vastrentende waarden."*⁵¹

⁵¹ Rapport Commissie Goudswaard, Een sterke Tweede Pijler, 2010, pagina 38

Resultaten tijdens de recente crisis

De Nederlandse pensioenfondsen werden als wereldwijde beleggers hard geraakt door de financiële crisis die zich in 2008 en begin 2009 voltrok. De crisis leidde bij de fondsen tot een verlies van pensioenvermogen van gemiddeld circa 20 procent, al waren er fondsen die er door een goed getimeerde aanpassing van de beleggingsmix beter uitsprongen.

De verliezen van 2008 zijn in de jaren 2009 en 2010 weer goedgemaakt door sterk positieve beleggingsresultaten. De pensioenfondsen hadden eind 2010 dan ook alweer royaal meer vermogen dan voordat de crisis losbarstte. Dat neemt niet weg dat de financiële positie van de fondsen nog lang niet over de volle breedte op orde is. Veel fondsen zitten nog in hun herstelperiode. Het feit dat de meeste fondsen nog niet de gewenste omvang van de buffers hebben bereikt, komt echter niet primair door de verliezen tijdens de recente financiële crisis. Het kwam in hoofdstuk 4 al eerder aan de orde: de ten tijde van de financiële crisis lage marktrente en de sterk gestegen levensverwachting, waardoor de fondsen fors meer geld moeten reserveren voor de toekomstige pensioenen, spelen na de piek van de crisis een veel grotere rol. Het is dan ook niet zozeer de vermogenskant van de balans van pensioenfondsen die voor de huidige lage reserves zorgt, maar veel meer de verplichtingenkant. Met andere woorden: ons pensioen wordt steeds duurder.

Pensioenfondsen als maatschappelijke beleggers

Pensioenfondsen beleggen met slechts één doel: een goed en betaalbaar pensioen. De maatschappelijke verantwoordelijkheid die de fondsen voelen, zorgt echter ook voor een groeiende aandacht voor de maatschappelijke effecten van beleggen. Ook deelnemers van pensioenfondsen vragen in toenemende mate om een verantwoord beheer van hun pensioenvermogen.

Een aantal grote en kleinere Nederlandse pensioenfondsen loopt internationaal voorop op het gebied van verant-

woord beleggen. Slechts een beperkt aantal ondernemingen wordt geweerd uit de beleggingsportefeuille, bijvoorbeeld vanwege de productie van controversiële wapens, het schenden van mensenrechten of slechte arbeidsomstandigheden.

Meer dan het uitsluiten van bedrijven, houden pensioenfondsen zich echter veel vaker actief bezig met het beïnvloeden van bedrijven waarin wordt belegd. Hun macht als (grote) aandeelhouder zetten ze in, vaak in samenwerking met andere aandeelhouders, om bedrijven te bewegen tot een meer verantwoorde bedrijfsvoering.

Lessen uit de financiële crisis

De Nederlandse pensioenfondsen hebben de afgelopen decennia laten zien zich steeds te kunnen aanpassen aan veranderende omstandigheden. Zo werd de VUT in het leven geroepen om de jeugdwerkloosheid in de jaren zeventig en tachtig tegen te gaan en werd diezelfde regeling, net als het vroegpensioen, beëindigd toen langer doorwerken noodzakelijk werd. Om de stuurbaarheid van de financiële positie van de fondsen te bewaken, werden begin deze eeuw eindloonregelingen omgezet naar middelloonregelingen. Die aanpassingen waren nodig om het Nederlandse pensienestelsel bij de tijd te houden, al gingen de veranderingen niet altijd vanzelf en zeker niet zonder slag of stoot.

Het aanpassingsvermogen van de pensioenfondsen geldt ook voor het beleggingsbeleid. De recente financiële crisis maakte duidelijk dat de fondsen, nog meer dan men zich voorheen bewust was, voor hun financiële positie in grote mate afhankelijk zijn van de internationale financiële markten. Daar komt bij dat die financiële markten wereldwijd steeds meer met elkaar zijn verknoopt en dat die markten en de daarop verhandelbare financiële producten een steeds grotere mate van complexiteit kennen.

De fondsen hebben uit deze ervaringen lessen getrokken, daarbij ook geholpen door anderen zoals de door het

kabinet ingestelde commissies onder leiding van de hoogle-
raren Frijns en Goudswaard. De rapporten van deze commis-
sies en de aanbevelingen, die de sector zelf heeft opgesteld,
verwoorden de lessen die de recente ervaringen hebben
gebracht. De noodzaak van een verscherpt risicobeheer, van
strengere eisen aan inzicht in complexe producten en van
een voortdurend werken aan deskundigheidsbevordering
van pensioenfondsbestuurders zijn daarvan voorbeelden.
Met als doel dat het bestuur van een pensioenfonds volledig
in control is en blijft, juist ook in turbulente tijden.

Ook op het gebied van helderheid richting de deelnemers
van de fondsen is een belangrijke les te trekken uit de
financiële crisis: expliciete duidelijkheid over de risico's die
verbonden zijn aan ons pensioenstelsel is meer dan ooit
noodzakelijk. Die risico's zijn niet nieuw, maar ze zijn in het
verleden onvoldoende duidelijk gemaakt aan de deelnemers
van de fondsen. Ook dat moet beter.

De kwaliteit van bestuur

“Pensioenfondsbestuurders zijn allemaal graaiers”

De discussie over torenhoge salarissen en bonussen van bestuurders in het bedrijfsleven in het algemeen en de financiële sector in het bijzonder doet veel mensen vermoeden dat het bij pensioenfondsen niet anders zal zijn.

Niet alleen denkt een meerderheid van de Nederlanders dat een groot deel van hun pensioenpremie opgaat aan kosten, 60% van hen denkt ook dat bonussen en salarissen voor de top een groot deel van hun premie opslokken.

Het moet gezegd: de Nederlandse pensioensector betaalt over het algemeen goede salarissen. Het beheer van de enorme omvang van het Nederlandse pensioenvermogen vraagt dan ook om de beste mensen. Maar de salarissen van de top in de pensioensector zijn onvergelijkbaar met wat betaald wordt in de top van het bedrijfsleven of in de rest van de financiële sector.

Voor de bestuurders van pensioenfondsen werkt het nog anders: zij doen hun werk als bestuurder vrijwel altijd als onderdeel van hun reguliere werkzaamheden. Ze hebben een baan en besteden daarbinnen een deel van hun tijd aan het besturen van het pensioenfonds. De vergoeding voor pensioenfondsbestuurders is daarmee in lijn. Ze krijgen een vergoeding voor hun werk, maar kennen geen grote salarissen. Ook bonussen worden niet toegekend. En dat is terecht, want pensioenfondsen zijn geen commerciële ondernemingen. Pensioenfondsen hebben maar één doel: het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen voor hun deelnemers.

Van veel bestuurders, zoals bijvoorbeeld de vakbondsvertegenwoordigers, gaat de bestuursvergoeding bovendien niet naar hen zelf, maar naar de vakbond als hun werkgever.

Pensioenfondsen worden bestuurd door werkgevers en werknemers⁵². Ze betalen de pensioenen samen, dragen samen de verantwoordelijkheid en zijn bij de fondsen dan ook samen de baas. De betrokken werkgevers en werknemers en soms ook gepensioneerden zorgen ieder voor een afvaardiging in pensioenfondsbesturen. De taak van de bestuursleden is bij de besluitvorming te zorgen dat zij de belangen van de werknemers, pensioengerechtigden en de werkgevers op evenwichtige wijze afwegen. Werknemersbestuursleden in pensioenfondsen worden in veel gevallen afgevaardigd door de vakbonden. Bij bedrijfstakpensioenfondsen geldt hetzelfde voor werkgeversbestuursleden: zij hebben zitting in de besturen namens een werkgeversorganisatie.

Voortdurende verbetering

De grote maatschappelijke betekenis van de pensioensector en de enorme omvang van het Nederlandse pensioenvermogen maakt dat al jarenlang de kwaliteit van het bestuur van de fondsen veel aandacht krijgt binnen de sector en daarbuiten. Per 2001 is in de Pensioenwet expliciet opgenomen dat bestuursleden van pensioenfondsen deskundig moeten zijn. Sinds 2004 werkt de sector in samenwerking met de wetgever en anderen voortdurend aan verbetering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur.

Principes voor goed bestuur

De kwaliteit van het bestuur (ook wel 'governance' genoemd) van ondernemingen staat al langer op de agenda, als het kabinet in 2004 ook het bestuur van de pensioensector onder de loep neemt. Na een onderzoek met aanbevelingen in dat jaar gaat de Stichting van de Arbeid (STAR) aan het werk om een set uitgangspunten voor goed pen-

52 Bij beroepspensioenfondsen (bijvoorbeeld voor huisartsen en notarissen) is dit anders: daar worden de besturen gevormd door beroepsgenoten.

sioenfondsbestuur vast te stellen. Dat leidt in 2005 tot de 'Principes voor goed Pensioenfondsbestuur'. De principes beschrijven richtlijnen voor zorgvuldigheid, deskundigheid, transparantie en openheid, verantwoording en intern toezicht. Er zijn drie functies te onderscheiden: het functioneren van het bestuur, het afleggen van verantwoording door het bestuur en het organiseren van intern toezicht op het bestuur.

De principes uitgewerkt

De minister geeft pensioenfondsbesturen de tijd tot 1 januari 2008 om de principes uit te werken tot concrete maatregelen. De drie pensioenkoepels brengen vervolgens handleidingen en modeldocumenten uit, die de afzonderlijke besturen van pensioenfondsbesturen helpen bij het inrichten van hun eigen bestuursstructuur. Ook komen de koepels met een gezamenlijk Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering om concreet aan te geven wat die deskundigheid betekent en omvat.

In 2008 vindt een inventarisatie plaats van de voortgang van de principes. Daaruit blijkt dat het overgrote deel van de fondsen de principes volgt en daarvan een positieve invloed op de eigen organisatie verwacht. Er zijn ook knelpunten. Zo is het moeilijk om voor alle verschillende organen (zoals deelnemersraad, verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie) voldoende geschikte kandidaten te vinden. Ook leiden de principes tot bureaucratie en een toename van de uitvoeringskosten.

De discussie over de inrichting van het pensioenfondsbestuur loopt ook in 2010 en 2011 verder. Naar verwachting komt de minister eind 2011 met een wetsvoorstel dat een aantal modellen uitwerkt voor de inrichting van het bestuur. De Pensioenfederatie heeft zijn opvattingen over de invulling van de governance aan de minister gezonden in het kader van de internetconsultatie van zijn Voorontwerp van wet Versterking bestuur pensioenfondsbesturen.

In april 2011 heeft de Pensioenfederatie de 'Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur' uitgebracht. De aanbevelingen scheppen het kader waarbinnen elk pensioenfonds kan werken aan de vereiste deskundigheid en competenties van het bestuur. Dit moet gaan zorgen voor een verdere kwaliteitsverbetering bij pensioenfondsbesturen in het algemeen en bij fondsbesturen in het bijzonder.

Evenwichtige belangenafweging

Pensioenfondsbestuurders doen hun werk in de meeste gevallen niet op fulltime basis. Ze zijn naast hun werk bij het pensioenfonds werknemer, beroepsgenoot, werkgever of vakbondsbestuurder of zijn pensioengerechtigd. In het paritaire bestuur worden de belangen van alle direct betrokkenen meegenomen: werknemers, pensioengerechtigden, werkgevers en beroepsgenoten. Evenwichtige belangenafweging is dan ook een kerntaak van het pensioenfondsbestuur.

Soberheid

Pensioenfondsbestuurders doen hun bestuurswerk zoals hier boven beschreven in de meeste gevallen naast andere werkzaamheden. Ze hebben een baan en besteden daarin een deel van hun tijd aan het besturen van het fonds. De vergoeding of compensatie voor pensioenfondsbestuurders is in lijn met die constructie. Ze krijgen een vergoeding voor hun werk, die veelal rechtstreeks naar hun werkgever gaat. Grote salarissen of bonussen worden niet toegekend.

Deskundigheid

Omdat pensioenfondsbestuurders in veel gevallen geen fulltime professionals zijn, is aandacht voor de deskundigheid van bestuurders van extra groot belang. Bestuurders bewaken die deskundigheid zelf en werken aan deskundigheidsbevordering door voortdurende opleiding, maar ook De Nederlandsche Bank toetst de deskundigheid. Het gaat

daarbij niet primair om de deskundigheid van individuele bestuurders, maar vooral om de deskundigheid van besturen als geheel.

Door de financiële crisis van 2008 krijgt de discussie over deskundigheid een nieuwe impuls. Want hoewel vrijwel alle pensioenfondsen de uitvoering van hun beleggingsbeleid tegenwoordig hebben uitbesteed aan externe partijen, blijven pensioenfondsbesturen volledig verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan. Die eindverantwoordelijkheid kan dus nooit worden overgedragen aan externe partijen. De toenemende complexiteit van de financiële markten vraagt om toenemende deskundigheid van pensioenfondsbestuurders. Alleen met voldoende kennis van zaken kan tegenwicht geboden worden aan de expertise bij externe vermogensbeheerders en kan grip worden gehouden op de uitvoering van het beleggingsbeleid. Die kennis hoeft niet altijd bij de bestuurders zelf aanwezig te zijn. Ze kunnen ook een eigen staf om zich heen verzamelen die de noodzakelijke kennis heeft om het bestuur onafhankelijk van externe partijen te adviseren. Hoe dan ook, eigen deskundigheid of onafhankelijke eigen adviseurs, de Commissie Frijns, die in opdracht van de minister in 2010 onderzoek doet naar het beleggingsbeleid van pensioenfondsen en de uitvoering daarvan, stelt dat pensioenfondsbesturen "...te allen tijde aantoonbaar volledig 'in control' moeten zijn ten aanzien van het gehele beleggingsproces, inclusief de implementatie en uitvoering van het beleggingsbeleid."⁵³ Die constatering betekent overigens niet dat pensioenfondsbesturen de gevolgen van de financiële crisis hadden kunnen voorkomen. Of zoals de eindverantwoordelijke voor het risicobeheer van de ING Bank het na de crisis van 2008 en 2009 stelde: "Tienduizend risicomangers wereldwijd hebben ons niet behoed voor de crisis."

53 Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer, Pensioen: "Onzekere zekerheid", januari 2010.

Niet meer zo ver van ons bed

Lange tijd dacht vrijwel niemand met regelmaat na over zijn pensioen. Dat leek ook niet nodig: wie een leven lang werkte bij dezelfde werkgever, dacht uit te kunnen gaan van een oudedagsinkomen ter hoogte van ongeveer zeventig procent van het laatstverdiende loon. Die tijden zijn niet meer. Een pensioen gebaseerd op het laatst verdiende salaris heeft plaatsgemaakt voor een pensioenopbouw die is gebaseerd op het gemiddelde inkomen tijdens de loopbaan. Belangrijker nog is dat de afgelopen jaren, beginnend bij de dotcom-crisis aan het begin van deze eeuw, iedereen duidelijk is geworden dat ons pensioenstelsel niet vrij is van risico's. Die risico's zijn er altijd geweest, maar ze stonden de meesten van ons niet scherp op het netvlies.

Vanzelfsprekende robuustheid

Onze pensioenen en vooral de betaalbaarheid ervan zijn tegenwoordig met grote regelmaat voorpaginanieuws. Wie de kranten leest, kan wel eens het gevoel krijgen dat het collectieve pensioen in Nederland beroerd geregeld is. Niets is minder waar. Het Nederlandse pensioenstelsel wordt internationaal geprezen als een van de meest robuuste. Maar omdat we die robuustheid altijd als vanzelfsprekend hebben ervaren, komt de noodzaak tot aanpassing van het stelsel aan de veranderende omstandigheden voor veel werknemers als een schok. Er gaapt een diepe kloof tussen enerzijds de verwachting van een gegarandeerd en onaantastbaar pensioen en anderzijds de economische en demografische realiteit, waarin de hoogte van het pensioen juist niet gegarandeerd is.

Laag bewustzijn

De kloof tussen verwachtingen en werkelijkheid is niet alleen terug te voeren op het lang gekoesterde idee van rotsvaste zekerheid. Ook het lage bewustzijn over hun pensioenvoorziening bij de meeste deelnemers speelt daarin een rol. Pensioen werd lange tijd gezien als ver van het bed en als

een zaak waarvoor actieve aandacht niet nodig was. De complexe en voor velen ondoorgrondelijke inhoud van pensioenregelingen draagt nog eens bij aan dat lage bewustzijn.

Vertrouwen

De onrealistische verwachtingen rondom absolute zekerheid, het gebrek aan kennis en het lage bewustzijn maakten het mogelijk dat het publieke vertrouwen in het pensioenstelsel tijdens de rente financiële crisis net zo snel kon dalen als de dekkingsgraden van de pensioenfondsen en de koersen op de beurzen.

Bij alle drie die achterliggende oorzaken voor het sterk gedaalde vertrouwen, speelden en spelen de pensioenfondsen ook zelf een cruciale rol.

Ten eerste is het draagvlak voor het collectieve en solidaire stelsel door de fondsen te lang als vanzelfsprekend ervaren, waardoor te weinig is geïnvesteerd in het onderhoud ervan. Het hoe en waarom van het samen regelen van ons pensioen is daardoor lange tijd geen onderwerp van gesprek geweest.

Ten tweede zorgen de complexiteit van pensioenregelingen en de nog vaak te ingewikkelde voorlichting daarover voor onbegrip bij deelnemers. Dat onbegrip betreft niet alleen de inhoud van de pensioenregeling zelf, maar ook de voordelen van collectieve en solidaire lasten- en risicodeling. De complexiteit, vooral van allerlei overgangsregelingen, is vaak ingegeven door de ambitie om te komen tot een redelijke en billijke regeling voor alle groepen deelnemers. Maar de complexiteit zorgt er tegelijkertijd voor dat slechts weinigen duidelijk is wat precies betaald wordt aan premie en wat daarvoor terugkomt in de vorm van pensioen. Daardoor kan het idee ontstaan dat het betalen van pensioenpremie weggegooid geld is, terwijl de werkelijkheid is dat de op te bouwen pensioeneuro's de betaalde premie-euro's ver overstijgen.

Ten derde zijn de pensioenfondsen in het verleden niet

voldoende helder geweest over de risico's die verbonden zijn aan ons pensioen. Beleggen is noodzakelijk voor een goed en betaalbaar pensioen, maar het brengt tegelijkertijd onzekerheid met zich mee. Over die onzekerheid, de mogelijke gevolgen daarvan én over de noodzaak om ondanks de risico's toch te beleggen, is in het verleden onvoldoende expliciet verteld. Het was op dit gebied te weinig, te ingewikkeld en te laat.

Inhaalslag

Op veel van de hierboven beschreven punten zijn pensioenfondsen sinds het uitbreken van de kredietcrisis in 2008 bezig met een inhaalslag. Behalve de al eerder sterk uitgebreide voorlichting en service aan deelnemers over de pensioenregeling zelf, geven steeds meer fondsen publiekelijk inzicht in hun beleid en de resultaten daarvan. Actueel en makkelijk toegankelijk inzicht in de financiële positie en de beleggingsresultaten zijn daarvan voorbeelden.

Die verbeterde transparantie is nodig om het beschadigde vertrouwen in het stelsel te verstevigen. Het herstel van dat vertrouwen zal zeker nog tijd en inspanning kosten. Want de vernieuwing van het stelsel en de turbulente economische omstandigheden zullen het ook de komende jaren niet altijd mogelijk maken te voldoen aan de verwachtingen.

Epiloog: op naar de toekomst

In de afgelopen decennia hebben werkgevers en werknemers het Nederlandse pensioenstelsel voortdurend weten aan te passen aan veranderende omstandigheden. Dat heeft geresulteerd in een robuust stelsel.

Nu, in 2011, is het opnieuw tijd voor verandering. We leven steeds langer en de economie verkeert al enige tijd in onrustig vaarwater. Die eerste ontwikkeling is structureel. Van de tweede is nog niet te zeggen hoe lang hij duren zal. Hoe dan ook, beide zaken vragen om een nieuwe verdeling tussen risico en zekerheid. Om een nieuwe verdeling van de lusten en de lasten tussen jong en oud. En als we langer leven en tot op hogere leeftijd van pensioen willen genieten, betekent dat als vanzelf dat we langer zullen moeten werken.

Veranderingen zijn nodig om het stelsel ook in de toekomst robuust te houden. Een duurzaam, betaalbaar, schokbestendig en toekomstbestendig collectief en solidair pensioen vraagt om versterking van de afspraken. Zoals het stelsel in het verleden is meegegroeid met veranderende omstandigheden, zo zal dat ook in de toekomst nodig zijn. Want ons pensioen gaat lang mee. Wie begint te werken rond zijn twintigste verjaardag, wil ook nog van pensioen genieten als hij of zij negentig wordt. In die zeventig jaren kan de wereld dramatisch veranderen. Een onveranderlijk pensioen is in die wereld onmogelijk en ook ongewenst.

Wat beter moet, is dat voor iedereen duidelijker moet zijn wat de voordelen en de beperkingen zijn van een collectief pensioen. Hoe de lusten en de lasten verdeeld worden, in goede en in slechte tijden. Duidelijk moet zijn waar de risico's liggen, en hoe die risico's verdeeld worden tussen werkgevers en werknemers en tussen jong en oud. En ook moet veel beter dan voorheen duidelijk worden gemaakt waarom er risico's aan ons pensioen verbonden zijn. Dat betekent dat bij nieuwe pensioenafspraken voor iedereen helder moet

zijn wat de afweging is tussen zekerheid en risico. Een grote mate van zekerheid kost geld, en dat betekent in de meeste gevallen een lager pensioenresultaat. Dat kan bij sommige pensioenfondsen een bewuste keuze zijn, omdat de prijs van onzekerheid te hoog wordt geacht. Bij andere pensioenfondsen kan de keuze anders uitpakken. Maar hoe dan ook, de afwegingen en consequenties van de gemaakte keuze moeten duidelijk zijn. Voor iedereen. Goede communicatie met deelnemers en gepensioneerden is daarom meer dan ooit van belang voor de pensioenfondsen.

Veranderingen zijn nodig. En wat goed is, moet blijven. De echte kracht van het stelsel staat recht overeind: door samen ons pensioen te regelen is uiteindelijk iedereen beter af. Omdat we de risico's en de kosten van ons pensioen samen delen. Omdat pensioenfondsen niet gedreven worden door winst, maar door de wens om een goed en betaalbaar pensioen voor alle deelnemers te realiseren. Al die factoren leveren uiteindelijk een beter pensioen op voor dezelfde euro. Het is de kunst om ook in een vernieuwd pensioenstelsel die voordelen te behouden.

COLOFON

Verantwoording

Aan de totstandkoming van deze uitgave werkten onder meer mee

Roland van den Brink, Senior Lecturer
Pension Fund Management Nyenrode
Business Universiteit

Sjaak Duin, Manager Service & Advies
Stichting Pensioenfonds Ahold

Jacco Hoogendam, company secretary
Blue Sky Group

Jos Huisman, senior Actuarieel Consultant
Syntrus Achmea

Patrick Kremers, beleidsmedewerker
Huisartsenpensioenfonds

Arno Lammeretz, Hoofd Beleid APG

Theo Nijman, voorzitter wetenschappelijke
directie Netspar

Petra Silven-Keijzer, Hoofd Actuarieel
Blue Sky Group

Jeroen Steenvoorden, directeur Stichting
Pensioenfonds Medisch Specialisten

Stephan Vollenbroek FFP, hoofd communicatie
Media Pensioen Diensten

Roelie van Wijk, algemeen directeur
TKP Investments B.V.

En verder van de Pensioenfederatie

Hans Beerepoot, beleidsadviseur

Gert Kloosterboer, communicatieadviseur

Henk Lindner, beleidsadviseur

Frans Prins, directeur

Speciale dank gaat uit naar

Bram van Els, oprichter Backscratch

Ontwerp

PutGootink

Drukwerk

Spinhex & Industrie

DENSIOEN
FEDERATIE

