



De ‘meningen’ waren niet van de lucht toen het pensioenakkoord (het eerste in 2019) werd gesloten. Het ‘casinopensioen’ zou een feit worden en de gepensioneerden waren aan de beleggingsgoeden overgeleverd. Is die kritiek terecht of niet? Er zou in ieder geval sneller en meer geïndexeerd kunnen worden, werd gesteld. Maar gezien de laatste berichten vanuit de (grote) pensioenfondsen lijkt dat vooralsnog zeker niet het geval te zijn. Hoe zit dát dan?

Wet toekomst pensioenen; hebben we nu een casinopensioen of niet?

BELEGGEN

Alle pensioengelden worden belegd, zeker in de opbouwfase. Uiteraard zijn er – ook nu nog – garantieproducten bij verzekeraars, maar gezien de lage/dalende marktrente na 2015 zijn deze zodanig prijzig dat ze nauwelijks nog interessant zijn. Juist bij pensioenfondsen werd het pensioengeld, ook voor gepensioneerden, standaard (voldoende) risicovol belegd. Wel was er sprake van ‘één grote’ pensioenpot, zodat rendementen niet per individu of leeftijdscohort werden behaald en/of toebedeeld.

De facto was het een soort collectief *universal life*-systeem in de uitkeringsfase: uit de grote pot beleggingen, die verder gevuld werd met premies, werden de uitkeringen onttrokken. Daarbij was de dekkingsgraad bepalend voor eventuele korting en/of indexatie.

Dat is met de Wet toekomst pensioenen (Wtp) wel anders, zie hierna.

Het woord ‘casinopensioen’ is door de vakbonden zelf bedacht

CASINOPENSIEN

Het woord ‘casinopensioen’ is nota bene door de vakbonden zelf bedacht. En dat terwijl ze juist ingestemd hebben met de Wtp. Zoals gesteld werd pensioengeld altijd al belegd, dus dat er na de Wtp ‘opeens’ een casinopensioen is, is niet juist. Ook al zijn de uitkeringen afhankelijk van het rendement, per cohort gemaakt en/of toe te wijzen: het is niet zo zwart-wit als in het echte casino. Ergo, juist de pensioengelden van de gepensioneerden wor-

den, zeker in de solidaire premieovereenkomst, voldoende risicovrij belegd.

ZEKERHEID KOST GELD?

En die risicovrije beleggingen van/voor gepensioneerden is dan wel degelijk een terecht kritiekpunt van velen. In het oude systeem werd het volledige vermogen van een fonds risicovol belegd en werden uitkeringen de facto onttrokken aan die pot, zoals gesteld. Ook het pensioengeld van gepensioneerden werd dus risicovol belegd, alleen niet als zodanig ‘toebedeeld’. Hun uitkering was dan ook ‘relatief’ zeker, en zeker afhankelijk van de collectieve dekkingsgraad.

Na de Wtp is dat dus anders. Het pensioengeld van gepensioneerden wordt ‘veilig’ belegd. En zekerheid betekent nu eenmaal weinig rendement en derhalve minder kans op indexatie. Dat er een solidariteitsreserve wordt gevormd is daarbij primair bedoeld om daling van de uitkering op te vangen en niet zozeer om te kunnen indexeren, hoewel de druk om dat wel te doen groter zal worden als de inflatie hoog is. Dat verder een deel van het risicovolle rendement dat ‘jongeren’ halen mag worden toebedeeld aan de gepensioneerden, laat onverlet dat hun – de gepensioneerden – kans op rendement eerder lager is dan hoger, in vergelijking met het verleden, tenzij zij uiteraard wél doorbeleggen (zie hierna).

KEUZEVRIJHEID

Vóór de Wtp, onder het Financieel Toetsingskader (FTK), waren pensioenen (voldoende) zeker en dus werd de pensioenverplichting berekend op basis van een risicovrije rente. Dat impliceert bij een lage rente een hoge verplichting en bij alsdan onvoldoende rendement (hoezeer het rendement ook goed kan zijn) een lage dekkingsgraad en dus geen mogelijkheid tot indexatie. Gepensioneerden maken graag de ‘keus’ voor een zeker pensioen, gewaardeerd op basis van risicovol (te behalen) rendement. Maar helaas, dat kan niet. Het is immers of ‘risicovol rendement’ en

dus de kans op indexatie, of de zekerheid van zekerheid. Als gepensioneerden risicovrij willen profiteren van risicovol rendement, doen ze dat op risico van toekomstig gepensioneerden. En ook dát is niet solidair.

Kans op risicovolle rendementen én zekerheid is geen (reële) optie

Eigenlijk zouden gepensioneerden dan ook de keus moeten hebben tussen de solidaire of de flexibele premieovereenkomst. In de flexibele premieovereenkomst kunnen ze immers wel doorbeleggen na pensioendatum. Dat doen ze dan uiteraard (collectief) voor eigen rekening en risico. Nogmaals, kans op risicovolle rendementen én zekerheid is geen (reële) optie.

INDEXATIE

Vervolgens werd bij het pensioenakkoord ook gezegd dat er, nu er niet meer naar een dekkingsgraad – met buffers – gekeken hoefde te worden, sneller geïndexeerd kon worden. Om pensioenfondsen te verleiden om alvast te indexeren, werd in 2021 dan ook besloten om de minimale dekkingsgraad waarboven geïndexeerd mocht worden te verlagen van 110 % naar 105 %, mits een fonds zich voorwaardelijk uitsprak om in te gaan varen. In combinatie met de goede beleggingsresultaten tot en in 2021, leidde dat tot forse indexatie van vaak 10 % en meer per 2022.

Helaas voor gepensioneerden is dat ‘beleid’ echter snel gewijzigd. De rendementen in 2022 waren namelijk matig. De marktrente steeg wel door, maar ondanks de voldoende hoge dekkingsgraden zijn fondsen zeer terughoudend om te indexeren. De reden is dat ze voldoende buffer willen hebben om bij het invaren – in 2027/2028 pas? – de pensioenen sec te kunnen verhogen, voldoende geld te hebben voor het vullen van de solidariteitsreserve en voor eventuele compensatie voor werknemers die ‘erop achteruitgaan’.

Dit vind ik echter niet logisch – en fair – jegens gepensioneerden. De wet is de wet; als er geïndexeerd kan worden, dan moet dat ook gebeuren. Bij het argument van gepensioneerden dat ‘het geld over de plinten klotst’, maar zij geen indexatie kregen, stelde ik ook altijd dat de wet nu eenmaal de wet was. Er zijn duidelijke afspraken om, afhankelijk van de dekkingsgraad, wel/niet te mogen indexeren. Als er dus geïndexeerd mag worden, dan moet dat gebeuren, hoezeer het ook een feit is dat als er nu geïn-

dexeerd wordt, er in 2027/2028 minder geld beschikbaar is. Dat is het gevolg van keuzes. En keuzes hebben nu eenmaal consequenties.

CONCLUSIE

De keus met de Wtp is dus geweest – naast uiteraard overige argumenten zoals de gewenste afschaffing van de doorsneepremie en meer verpersoonlijking – om naar een systeem te gaan waarbij op basis van een premieovereenkomst en (*lifecycle*) beleggen, de hoogte van de uitkeringen wordt bepaald. Dat de kans op voldoende rendement voor gepensioneerden met de Wtp zeker niet groter maar eerder kleiner is geworden, is een feit. Maar dat is inherent aan de keus voor de Wtp. Dat wil echter niet zeggen dat de kans op indexatie hiermee ook automatisch kleiner is geworden.

Wel durf ik overigens te stellen dat als vandaag de dag besloten zou moeten worden tot een aanpassing van het pensioensysteem an sich, gezien de hoge(re) marktrente ten opzichte van 2019, de Wtp niet zó zou zijn ingevoerd. Maar goed, dat is wijsheid achteraf.

De ‘enige’ oplossing is dus om gepensioneerden de keus te geven om te kiezen voor een solidaire premieovereenkomst of voor de flexibele premieovereenkomst, met (collectief) doorbeleggen. Ook dan is er overigens mijns inziens nog steeds geen sprake van een ‘casinopensioen’.

Ook bij doorbeleggen worden de beleggingen van gepensioneerden namelijk voldoende ‘veilig’ belegd. De kans dat de pot zodanig leeg is dat er een marginaal pensioen overblijft, is dan ook te verwaarlozen en zal normaliter alleen bij een volledige financiële crash plaatsvinden. Binnen het pensioendomein valt het dus allemaal wel mee en hoeft niemand zich meer zorgen te maken dan voorheen.

Met de huidige hoge(re) marktrente zou de Wtp niet zó zijn ingevoerd

Dat pensioenfondsen tot slot ook nog steeds een (vast) pensioen, zoals nu onder het FTK, mogen aanbieden – en dan verandert er dus niets voor gepensioneerden – is ook een feit. Maar ik verwacht niet dat veel fondsen – behoudens een aantal met name gesloten fondsen die niet gaan invaren en dus in het oude systeem blijven – daarvoor zullen kiezen.