

Pensioenfondsen reageren op uitzending Zembla

Op 5 februari 2011 werden de Nederlandse pensioenfondsen opgeschrikt door een uitzending van het programma Zembla. In die uitzending werden bizarre en ongeloofwaardige uitspraken gedaan. Zo zouden de pensioenfondsen 799 miljard euro hebben verloren als gevolg van grepen in de kas en te lage premies. Daarnaast zouden de fondsen voor 36 miljard hebben verloren door het nemen van te veel risico's in hun beleggingen en tot slot zou er nog eens 145 miljard euro zijn verloren door achtergebleven beleggingsresultaten. De als feiten gepresenteerde cijfers zijn volstrekt onjuist. Dat wordt hieronder aangetoond. De Pensioenfederatie neemt het de programmamakers van Zembla kwalijk dat met dergelijke onzin het vertrouwen in het pensioenstelsel wordt ondermijnd. Ondanks het feit dat die onzin inmiddels van diverse kanten is aangetoond blijft er door de uitzending toch een sfeer hangen van 'waar rook is, is vuur'.

De 799 miljard

Zembla beweert dat circa 799 miljard euro aan pensioenkapitaal verloren is gegaan door de 'uitholling' van pensioenfondsen: er zou in het verleden veel te weinig premie zijn betaald. Denk daarbij aan het terugstorten van pensioengeld naar de moederbedrijven, het vaststellen van te lage premies, premievrije pensioenen en royale VUT-regelingen.

Zembla hanteert bij de gepresenteerde berekening de verkeerde veronderstelling dat alle uitgaven en toekomstige uitgaven van een pensioenfonds (de verplichtingen) alleen maar uit premies worden gefinancierd. Daar klopt niets van, het tegendeel is het geval. De belangrijkste inkomstenbron voor pensioenfondsen zijn de rendementen op de beleggingen. Zouden ze die inkomstenbron niet hebben dan zouden de pensioenpremies torenhoog zijn.

Dit onjuiste uitgangspunt leidt tot een gigantische overschatting van het bedrag aan te weinig betaalde pensioenpremies. En vervolgens wordt ook nog eens verondersteld dat deze onrealistisch hoge extra premies belegd zouden zijn in het fonds, waardoor het verschil tussen de Zembla-cijfers en de realiteit alleen maar groter wordt.

Hypothetische berekeningen

De berekeningen zijn bovendien erg hypothetisch. Ze gaan er bijvoorbeeld van uit dat pensioenfondsen aan het eind van 1999 een dekkingsgraad van rond de 300% zouden kunnen hebben gehad indien steeds voldoende premie zou zijn betaald. Let wel: de premies zouden dan wel meer dan twee keer zo hoog moeten zijn geweest. Dat betekent dat werknemers niet 1 maar 2 dagen per week zouden moeten werken voor hun pensioen! Dit is niet alleen zeer onrealistisch, maar Zembla laat ook de negatieve effecten op de Nederlandse economie volledig buiten beschouwing.



Minister Kamp gaf onlangs nog aan dat een berekening van wat het vermogen van pensioenfondsen zou zijn geweest als in het verleden de pensioenpremies niet zouden zijn verlaagd, een erg hypothetische en speculatieve exercitie zou zijn.

Hoe het zit

Hoe zit het dan wel? In de jaren '80 en '90 van de vorige eeuw waren de kassen van pensioenfondsen goed gevuld. Veel fondsen hebben in die tijd hun pensioenpremies verlaagd en in sommige gevallen zijn zelfs premies teruggestort. De overheid, werkgevers en werknemers hebben in die tijd veel profijt gehad van de daardoor verkregen extra koopkracht. De voor op dat moment geldende toezichtregels van De Nederlandsche Bank lieten dergelijke premieholids toe. Men beschouwde de financiële situatie van pensioenfondsen destijds als uiterst gezond. Bovendien was het voor pensioenfondsen in die tijd ook niet aantrekkelijk om teveel geld in kas te hebben. In de Tweede Kamer lag een wetsvoorstel dat voorzag in een extra belasting voor pensioenfondsen met een dekkingsgraad van meer dan 115 procent.

Tussentijdse conclusie

Het bedrag van 799 miljard euro is geheel uit de lucht gegrepen. De premies zijn indertijd inderdaad niet kostendekkend geweest. En er waren teruggestortingen naar de overheid en bedrijven. De gebeurde volledig binnen de regels en in het openbaar. Het kabinet wilde pensioenfondsen die extra geld in kas hadden extra belasten.

De 145 miljard

Zembla meldt dat pensioenfondsen de afgelopen 20 jaar in totaal 145 miljard euro hebben verloren door achterblijvende beleggingsresultaten. De resultaten zijn daartoe vergeleken met een Europese aandelenindex, die over de gemeten periode een gemiddeld rendement van 7,1% scoorde, hoger dan de score van 6,3% van de Nederlandse pensioenfondsen. Nederlandse pensioenfondsen beleggen echter vanuit het oogpunt van risicospreiding over de hele wereld en niet alleen in Europa. De wereldwijde aandelenindex zat in dezelfde periode ruim onder het gemiddelde rendement van pensioenfondsen. Ten opzichte van deze wereldwijde benchmark hebben de pensioenfondsen dus beter in plaats van slechter gepresteerd.

Beleggingsprestaties

De fondsen leggen hun beleggingsprestaties ook langs een andere meetlat. Bedrijfstakpensioenfondsen, waar ongeveer 75% van alle deelnemers bij zijn aangesloten, hanteren bijvoorbeeld een maatstaf die weergeeft wat de beleggingsresultaten van een fonds zijn vergeleken met vergelijkbare andere partijen. Daarbij spelen ook de samenstelling van het belegd vermogen en de uitvoeringskosten een rol. De uitkomsten laten zien dat de beleggingsresultaten van Nederlandse fondsen, ook als ze langs deze meetlat worden gelegd, positief scoren.

Tussentijdse conclusie

De Nederlandse pensioenfondsen hebben gemeten over een periode van 20 jaar beter gepresteerd dan vergelijkbare andere fondsen in dezelfde situatie. Er is geen 145 miljard verloren maar er is geld gewonnen. Hoeveel? Laten wij nu eens niet mee doen aan onzinnige speculaties.

De 36 miljard

Aan het begin van de jaren '90 van de vorige eeuw belegden pensioenfondsen nog maar 15% van hun vermogen in aandelen. Tien jaar later was dat gestegen tot ongeveer 50%. Het nemen van risico is nodig om de pensioenen betaalbaar te houden. Over het algemeen leveren aandelen over een langere periode meer rendement op dan obligaties. Als fondsen al hun geld in obligaties zouden hebben belegd, zouden pensioenuitkeringen veel lager en/of premies veel hoger zijn geweest. Zembla beweert dat pensioenfondsen weliswaar profijt hebben gehad van het verhoogde aandelenpercentage in hun beleggingsportefeuille, maar dat de klappen van de dot.com crisis en van de financiële crisis van 2008 te voorkomen waren geweest als voorzichtiger was belegd. Dat zou in 2009 uiteindelijk hebben geresulteerd in een iets hogere dekkingsgraad. Deze redenering is een prachtig voorbeeld van wijsheid achteraf! Als de beurzen dalen, had je inderdaad beter net daarvoor kunnen uitstappen, daar zal iedereen het mee eens zijn. Door het strategische beleggingsbeleid van pensioenfondsen zouden ze volgens Zembla 36 miljard euro hebben verloren, maar dit bedrag is volstrekt willekeurig vastgesteld. Het zou bijvoorbeeld al een stuk lager zijn uitgevallen als niet alleen met Europese maar ook met Amerikaanse aandelen zou zijn gerekend. Bovendien, en dat laat zien hoe suggestief de bewering is, als het jaar 2010 en/of het jaar 1988 zou zijn toegevoegd aan de gebruikte historische periode van 1989 – 2009, zouden de uitkomsten heel ander zijn geweest.

Eindconclusie

Door maar een jaar te schuiven aan de voor – of achterkant van de periode waarover wordt gemeten verdwijnt het bedrag van 32 miljard euro als sneeuw voor de zon. De stelling van Zembla dat minder in aandelen beleggen per definitie een beter resultaat gegeven zou hebben, is dus onjuist.

Tenslotte

De pensioensector staat op dit moment voor grote uitdagingen. Door eenzijdig de nadruk te leggen op het premie- en beleggingsbeleid veronachtzaamt Zembla andere belangrijke aspecten die van grote invloed zijn op de financiële positie van pensioenfondsen, zoals het effect van de stijgende levensverwachting en de rekenrente op de verplichtingen. Om het pensioenstelsel voor al deze factoren op lange termijn schokbestendiger te maken, werken sociale partners op dit moment aan de uitwerking van nieuwe pensioencontracten.