



DOOR JEROEN VAN DER PUT, BESTUURDER, ADVISEUR PENSIOENFONDSEN  
EN VOORZITTER COMMISSIE RISICOMANAGEMENT PENSIOENFEDERATIE

# COLUMN

## De beleggingsmotor laat zich niet temmen

Het pensioenstelsel is gericht op een stabiel inkomen voor later, maar is onderworpen aan een volatiele beleggingswereld die hierbij spelbreker blijkt te zijn.

Beleggingen zijn de motor van het pensioen. De vuistregel is dat 1% meer rendement 30% meer pensioen oplevert. Elke euro ingelegde premie rendeert over de hele cyclus van opbouw en pensionering tot 3 à 4 euro. We zijn voor een goed pensioen dus erg afhankelijk van het succes van de beleggingen. De rest is, met alle respect, eigenlijk een beetje bijzaak. Het karakter van de beleggingen bepaalt ook hoe we het pensioendoel bereiken. Het kan een bumpy road zijn, zoals we hebben gemerkt, en dat sluit niet lekker aan bij de op zich logische behoefte aan een stabiel inkomen voor later.

We hebben dat opgelost door buffers te eisen die de volatiliteit van de beleggingen kunnen opvangen. Daarnaast berekenen we de premie en de dekkingsgraad op basis van een risicovrije rente. Dit alles is gericht op een hoge zekerheidsmaatstaf van 97,5%. Veel fondsen zijn al lange tijd hun buffers kwijt en een flink aantal heeft al een keer moeten korten. De buffers zijn sindsdien niet of nauwelijks hersteld. En daarmee is dus ook de 97,5% zekerheidsmaatstaf al geruime tijd uit beeld.

We leven echter nog steeds met zekerheidsboekhouding door met de risicovrije rente te rekenen in de premie en de dekkingsgraad. Nu de rente op 0 is uitgekomen, is deze zekerheidsboekhouding echt vastgelopen. De dekkingsgraden zijn ver weggezakt en premieberekeningen verdubbelen ruimschoots: 'U moet nu meer dan twee keer zo veel betalen voor een slechter pensioen.' Dat is een boodschap die niet te verkopen is. Actuarissen verklaren het kapitaalgedekte

stelsel dood. Werkgevers vluchten naar DC. De politiek ziet het zwaarbevochten pensioencontract weer wankelen en moet onnodige kortingen zien te voorkomen. De buffers hebben het beleggingsbeest niet kunnen temmen. Hoe nu verder?

De basisregel van pensioen is: premie + rendement = uitkeringen - kosten. Ik neem de hele cyclus van een fonds in beschouwing: start, opbouwfase, afbouwfase en afronding. Als je dan in de premiestelling uitgaat van het verwacht rendement en dat wordt ook precies zo gerealiseerd, dan weet je dat je precies alle beoogde uitkeringen kan uitbetalen. Voilà, een mooi sluitend systeem waarbij je geen euro tekort komt of te veel hebt aan het eind van de rit! De onzekerheid van de rendementen leidt tot de kans op een tekort van 50% en een overschot van 50%. Het is dan ook logisch om de dekkingsgraad te berekenen op basis van hetzelfde verwachte rendement. Zo kan je precies meten of je op koers bent en eventueel bijsturen. De premiedekkingsgraad is dan ook 100%.

Als je met een lager rendement in de premie rekent dan het verwacht rendement, dan wordt er meer ingelegd en neemt de kans op een tekort af. Naar verwachting blijft er dan wel geld over in het systeem. Door fiscale begrenzingsen kan je dat niet zomaar uitkeren. En dat is zonde. De premie en dekkingsgraad op basis van verwacht rendement zijn de meest zuivere meters op de beleggingsmotor van ons pensioen. En die doet het nog steeds. Goede communicatie is dan het sluitstuk naar een heldere verwachting van het inkomen voor later. «