Interview Dick Sluimers, bestuursvoorzitter pensioenbelegger APG.

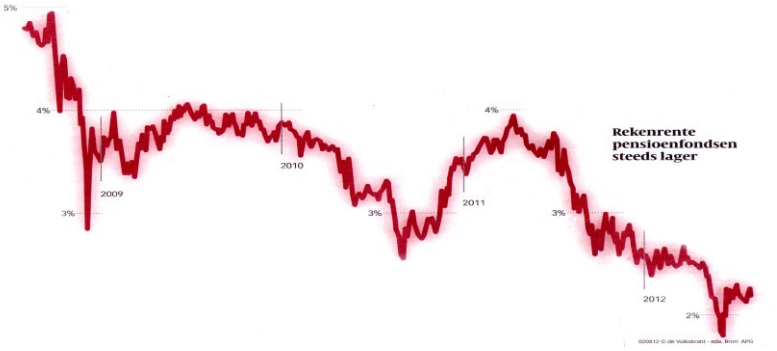
PENSIOENFONDSEN DOEN HET GOED.

De rente waarmee pensioenfondsen hun toekomstige vermogen berekenen, is steeds lager geworden. Kunnen pensioenen nog wel worden betaald? Dick Sluimers, de baas van pensioenbelegger APG, is optimistisch.

'Pensioenen worden betaald uit het rendement op de beleggingen van pensioenfondsen. En die zijn goed.'
Het rendement beleggingen was na 2007 ook goed.' Het beeld dat er geld is verkwanselt is niet terecht.'

Frank van Alphen – redacteur VK 2 augustus 2012.

Het lijkt een technische kwestie, maar het gaat over de toekomst van elke Nederlander: de rente waarmee pensioenfondsen mogen rekenen; de rente die bepaalt hoeveel het vermogen van pensioenfondsen in theorie zal groeien en dus in hoeverre zij toekomstige pensioenen kunnen betalen.



Volgens ouderen zoals Jan Nagel, lijsttrekker van 50Plus, moet de rekenrente worden verhoogd. Dan stijgt de dekkingsgraad en hoeft er niet te worden gekort op de pensioenen.
Jongeren zoals Sywert van der Linden verzetten zich daartegen, omdat dat hun toekomstige pensioenen zou uithollen.

'Die laatste redenering klopt niet,' zegt Dick Sluimers, bestuursvoorzitter van 's lands grootste pensioenbelegger APG. '*Juist een lage rente kan tot tekorten leiden,'* denkt hij, *'omdat pensioenfondsen uit angst voor een nog lagere dekkingsgraad risicoloos gaan beleggen. 'Dat is pas een bedreiging voor de pensioenen van jongeren.'*

Sluimers (1953) kijkt met de nodige verbazing naar de discussie. *'Het gaat,'* zegt hij, *'uiteindelijk niet om de rente, maar om het daadwerkelijk behaalde rendement.' 'De indruk wordt gewekt dat het allemaal draait om de hoogte van de rente.*

De rente is belangrijk, maar pensioenen worden niet betaald uit de rente maar uit het rendement op de beleggingen van pensioenfondsen.

Sinds het begin van de crisis eind 2007 was dat gemiddeld 5 tot 6 procent per jaar.
Dat is voor alle werkenden en gepensioneerden van meer belang dan de gedaalde rente.'

Onlangs maakten grote pensioenfondsen zoals ABP, Pensioenfonds Zorg & Welzijn, PME en PMT hun halfjaarcijfers bekend.
Hun dekkingsgraden, de verhouding tussen het vermogen en de pensioenverplichtingen, zijn als gevolg van de gedaalde rente weer verder gezakt. Deze en andere fondsen waarschuwen voor dreigende verlagingen van de pensioenen de komende jaren.
Hoe lager de rente, hoe hoger de pensioenverplichtingen op de balans moeten worden gewaardeerd.
Als de rente laag is moet een fonds immers meer in kas hebben om alle toekomstige verplichtingen te kunnen betalen.

'Die rente is in feite een veronderstelling van ons rendement', zegt Sluimers. *'Door de daling van de rente nemen de verplichtingen niet toe in euro's, maar stijgt alleen de boekhoudkundige waardering'*, stelt de APG-bestuurder.
'Door alle berichten over dalende dekkingsgraden en het korten van pensioenen lijkt het alsof pensioenfondsen miljarden hebben verkwanseld. Dat beeld is niet juist. Sinds eind 2007 is het vermogen van een gemiddeld pensioenfonds met zo'n 25 procent gestegen, ondanks het lastige economische klimaat.'

Volgens Sluimers wordt het beeld dat pensioenfondsen alleen maar geld verliezen versterkt door de economische malaise in Europa en de VS. *'Je denkt al snel dat het overal kommer en kwel is. Als wereldwijde belegger kijken we verder. in de BRIC-landen (Brazilië, Rusland, India en China) en kleinere opkomende markten zoals Indonesië en ZuidAfrika wordt wel degelijk geld verdiend. In die delen van de wereld gaan we steeds meer beleggen voor onze fondsen.'*

APG belegt ruim 300 miljard euro vooronder meer ABP en het fonds voor de bouw.

Sluimers ziet met lede ogen aan dat alle beleggingsresultaten teniet worden gedaan door de gedaalde rente.

'In 2006 zijn we vaneen vaste rekenrente van 4 procent overgestapt naar een marktrente. Achteraf bezien hadden we geen slechter moment kunnen kiezen.
Sindsdien is door de crisis en het monetaire beleid de rente van 5 naar 2 procent gedaald. Hierdoor zijn de verplichtingen op papier met 90 procent gestegen. Daar valt niet tegenop te beleggen.
Je moet meer dan 20 procent rendement per jaar maken om die stijging bij te benen.
Dat is een kansloze missie.'

Alleen als de rente die fondsen moeten gebruiken voor de waardering van hun verplichtingen op de een of andere manier wordt opgeschroefd, zullen de dekkingsgraden weer opkrabbelen.

Jongerenafdelingen van onder meer D66 en VVD en diverse economen beschouwen het opvijzelen van de rente als het bestelen van jongeren. Hun redenering luidt dat een hogere dekkingsgraad leidt tot minder pensioenverlagingen of eerder indexeren ten koste van de jongeren.

'Het idee dat de pensioenkassen leegstromen en er straks geen geld meer is, klopt niet', zegt Sluimers. *'De komende twintig jaar komt er bij de meeste fondsen nog meer binnen aan premies, dividenden en rente dan eruit gaat aan pensioenuitkeringen.*
Met de cashflow van pensioenfondsen is in het algemeen niets mis.'

Voorstanders van de huidige, lage rente verwijzen vaak naar Japan. Dat land kampt al ruim een decennium met een extreem lage rente.
'Die vergelijking gaat niet op.
De wereld is groter dan Japan.
Pensioenfondsen beleggen wereldwijd en hebben dus niet te maken met de rente in één regio', aldus de voormalig directeur-generaal van het ministerie van Financiën.'

Sluimers vindt het terecht dat minister Kamp van Sociale Zaken onderzoekt of de rente met looptijden van twintig jaar en langer kan worden verhoogd met behulp van de zogeheten ultra forward rate (**ufr**), waarbij de rentestand vast ligt.
'Daardoor wordt die rente minder beweeglijk.
Nu is de markt voor dat soort lange rentes heel dun.'

'Toen de rentecontracten van woningbouw-corporatie Vestia werd afgewikkeld, daalde die rente in een paar dagen met zo'n 30 basispunten.'

'Ik begrijp niet dat jongerenorganisaties te hoop lopen tegen een iets hogere rekenrente voor de pensioenen. Ze realiseren zich niet dat een lage rente op den duur ook slecht uitpakt voor jongeren', aldus Sluimers.
'Die lage rente en de angst voor een verdere daling van de dekkingsgraad leidt ertoe dat fondsen minder risicovol gaan beleggen.
Ze ruilen aandelen in voor obligaties met een lange looptijd. Dan weet je zeker dat je een laag rendement gaat behalen en op den duur te weinig geld hebt om de pensioenen te betalen.'

'Lage rendementen treffen vooral jongeren,' stelt Sluimers. ***'Als ik een jongere was, zou ik me daar druk over maken.***

Als fondsen in de toekomst beduidend lagere rendementen gaan behalen, merken de gepensioneerden daar niet meer zo veel van. Maar jongeren, waarvoor nog zo'n vijftig tot zestig jaar moet worden belegd, wel.
Op termijn zullen jongeren zien dat hun pensioen veel lager uitvalt omdat het grootste deel van je pensioen voortkomt uit het rendement.
Bij een rendement van 2 procent praat je over een pensioenuitkering van nog geen 30 procent van het gemiddelde loon. Dat is de prijs van zekerheid die vaak niet wordt verteld.'

Sluimers vreest dat vasthouden aan de lage rente ook andere consequenties heeft.
'Fondsen worden door die lage rente gedwongen de pensioenen volgend jaar te verlagen.
Dat is slecht voor het consumentenvertrouwen dat toch al op een laag peil staat.
Verder zullen fondsen ook hun premies moeten verhogen als zij moeten blijven uitgaan van de huidige lage rente.
Dat leidt weer tot hogere loonkosten.'

Sluimers denkt dat het verhogen van de lange rente met de **ufr** onvoldoende zal zijn om de negatieve effecten van de lage rente te voorkomen. Daarvoor is de huidige rente van 2 procent simpelweg te laag. *'Zelfs de methode van de **IFRS** (de internationale organisatie voor boekhoudregels waar Sluimers in het toezichtsorgaan zit, red.) komt momenteel uit op een rekenrente van ruim 3 procent.*
De IFRS staat toch niet bekend om zijn soepele regels', aldus Sluimers.