

Een nieuwe zwarte wolk hangt boven de pensioenen: de zakenbankiers



Athora, de dochter van zakenbankier Apollo, wil pensioengeld gebruiken om riskant te beleggen, waarbij de gepensioneerden het risico dragen. Beeld: unie.nl

Door [Eduard Bomhoff](#)

23 augustus 2025

Geplaatst in [Pensioenen](#)

Een nieuwe dreiging vanuit de Londense City hangt boven onze pensioenen. Dat leren we uit de *Financial Times*, die recent kwam met een paginagrote analyse van wat de zakenbankiers voor nieuws hebben bedacht. De volgende ramp voor de pensioenen wordt dat de zakenbankiers nu niet alleen naar de pensioenfondsen gaan met het verhaal dat ze voor een royale vergoeding graag de beleggingen kunnen verzorgen, maar dat ze hun pijlen richten op de andere kant van de pensioenfondsen: het recht van de deelnemers op hun pensioen. In boekhoudkundig jargon: de zakenbankiers mikken met hun nieuwe campagne niet op de activa (beleggingen), maar hebben plannen voor de passiva (de verplichting om pensioen te betalen).

Met het 'invaren' verdwijnt immers elke pensioenbelofte en moet iedere deelnemer maar afwachten hoe veel zijn of haar pensioenpot gaat opbrengen en of dat pensioen na de pensionering nog de inflatie kan bijhouden (volgens mijn schattingen is dat heel onwaarschijnlijk). Nu kunnen de zakenbankiers voor het eerst ook aanbieden om de verplichting tot het betalen van pensioen over te nemen. Vluchtgedrag voor het pensioenfonds, want als het pensioen dan onverhoopt erg achterblijft bij de inflatie, kan het pensioenfonds volhouden dat ze de pensioenbelofte toch zo gunstig mogelijk hadden overgedragen aan een professionele partij in Londen of New York. Maar er is dan geen mogelijkheid meer om de schade te repareren.

Gepensioneerden dragen verlies

De *Financial Times* rekent dat Engelse pensioenfondsen nu ieder jaar voor zo'n 50 miljard euro aan pensioenbeloftes gaan overdragen aan zakenbankiers. Met welke slimme formule gaan de zakenbankiers dan straks nog veel meer verdienen aan de pensioenen? De zakenbankiers nemen de verantwoordelijkheid over voor de uitbetaling van de pensioenen en laten zich daarvoor betalen door het pensioenfonds. Daarna leggen ze het pensioenfonds uit dat het dom zou zijn om het pensioenkapitaal te beleggen in staatsschuld, want zij kennen wel ondernemingen die een betere rente betalen dan wat de overheid aanbiedt op staatsschuld.

Ik geef een voorbeeld: een pensioenfonds betaalt de zakenbankiers een miljard en de zakenbankiers beloven pensioenen uit te betalen van de jaarlijkse rente die wordt ontvangen op een miljard staatsschuld. Maar ze beleggen niet in staatsschuld, maar liever in schuldpapieren van Hilton, Hyatt en Holiday Inn die geld aantrekken om de bouw van nieuwe hotels te financieren. Dat gaat tien jaar goed en de winst van het renteverskil is voor de zakenbankiers. Dan komt er zoiets als covid-19 en Hilton, Hyatt en Holiday Inn hebben problemen. De hotels staan leeg. Dan moeten de zakenbankiers verlies nemen, en hun juridische adviseurs zullen zorgen dat die verliezen uiteindelijk niet bij hen terecht komen maar bij de arme gepensioneerden.

De Engelse term is 'spread earnings', dat wil zeggen riskant beleggen en verdienen aan het verschil tussen wat die riskantere beleggingen uitbetalen – als alles goed gaat – en wat de staat belooft op de saaie staatsschuld. De formule is vooral met succes gepromoot door Marc Rowan van Apollo Global Management uit New York, nu met 750 miljard onder beheer. Rowan pronkt zelf met 11 miljard dollar op Bloomberg's lijst van nieuwe miljardairs.

Rowan en zijn zakenbankiers willen nu vanuit New York en Londen bijhouden welke Nederlandse pensioenfondsen 'invaren' in de nieuwe wet en daarmee de belofte laten schieten om de inflatie bij te houden. Dan komen zij op bezoek en doen hun voorstel, wat in elke geval voor hen heel gunstig is, maar misschien niet zo voor de gepensioneerden.

Eens in de zoveel jaar gaat het grondig mis

Patrick Jenkins, de topspecialist voor de financiële sector van de *FT*, citeert Athora, de dochter van Apollo die in Europa aan het werk gaat, en dat citaat is voor wie goed leest al onheilspellend: 'Na nieuwe acquisities investeren en roteren we de verworven portefeuille naar onze doelstelling voor Strategic Asset Allocation'. Dat dreigende 'roteren' betekent hier: staatsschuld verkopen en opnieuw beleggen in het belang van Apollo.

Dit is het zoveelste voorbeeld van een strategie van de zakenbanken die bijna altijd een kleine winst oplevert. Maar gratis geld bestaat niet, ook niet bij deze formule om de rente op staatsschuld te beloven, maar intussen de rente op ander, riskanter, schuldpapier te verdienen. Een keer in de zoveel jaar gaat dat grondig mis – meestal in een financiële crisis. En dan zal pijnlijk duidelijk worden dat de individuele pensioenpotten niet alleen lager gaan uitkomen, maar ook riskanter zijn voor de hulpeloze gepensioneerden.

De schrik om het hart

Twee pensioenjuristen, Theo Gommer van Gommer-advocaten, en Hans van Meerten van GMW-advocaten, dienen zich alvast aan als wegbereiders voor de zakenbankiers (allebei op 9 augustus in respectievelijk *De Telegraaf* en op X). Terecht noemen ze als pluspunt dat een pensioenfonds dat zaken doet met meer dan één zakenbankier dan ook een keuze kan

aanbieden aan de deelnemers. Dat wordt de grote reclame die Gommer en Van Meerten gaan gebruiken om deuren te openen voor de zakenbankiers. Gommer verwijst daarbij naar Chili waar zo'n systeem werkt en meldt eerlijk dat er wel heel hoge kosten worden gemaakt. Die kosten gaan ten koste van de pensioenen.

In Amerika is er nu even een pauze vanwege een golf aan rechtszaken, aangespannen door bonden van gepensioneerden die twijfelen of dit allemaal wel in het belang is van de deelnemers. Dat lezend slaat mij de schrik om het hart. Bestuurders van Nederlandse pensioenfondsen luisteren al meer dan tien jaar niet naar waarschuwingen. Kritische vragen worden bot afgedaan.

Denk aan wat Kamerlid Agnes Joseph overkwam. Die probeerde om enige democratie in de pensioenwet te krijgen, en ABP-voorzitter Harmen van Wijnen serveerde dat af als 'laatste stuip trekkingen'. Nederland heeft grote ouderenbonden, maar die worden systematisch doodgezwegen door de pensioenbonden. Zouden Van Wijnen (ABP) en Joanna Kellermann (PFZW) dan nu voor het eerst wel luisteren naar waarschuwingen?

Deze zomer viel Van Wijnen opnieuw keihard uit tegen andersdenkenden. Een journalist vroeg zijn commentaar over de motie waarin een Kamermeerderheid vraagt dat pensioenfondsen ook bij activistisch en ideëel beleggen het rendement altijd voorop blijven stellen. Van Wijnen: 'onzin'. Pensioenfonds PFZW van de zorg gaat nog verder en [ontslaat gewoon iedereen](#) die in eigen kring de discussie wil aangaan over duurzaam beleggen.

'Invaren' al erg genoeg

Waar ik zo bang voor ben is dat straks alle twijfels van eigen medewerkers, van onafhankelijke deskundigen of van de ouderenbonden opnieuw worden weggeveegd als 'laatste stuip trekkingen' of 'onzin'. Het 'invaren' is al erg genoeg; gepensioneerden afhankelijk maken van zakenbankiers moet daar niet nog bij komen.

Over de auteur

Eduard Bomhoff

Eduard Bomhoff is emeritus hoogleraar economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam, Nyenrode en Monash University. Hij was vicepremier en minister van Volksgezondheid in het eerste kabinet-Balkenende (2002) en is auteur van onder meer [Het casinopensioen - en andere brandende kwesties](#) (2024).