

CDC en de rol van de werkgever in de pensioenregeling

Pensioenfondsen zijn sinds 2002 sterk in beweging, door de combinatie van grote schommelingen op de aandelenmarkten, hogere eisen voor goed ondernemingsbestuur en nieuwe waarderingsregels voor bedrijven. Het gevolg is een tendens waarbij risico's van de werkgever naar de werknemer verschuiven.

In vergelijking met andere landen heeft Nederland een uitstekend pensioensysteem, met een grote rol voor pensioenfondsen die uitkeringen verstrekken op basis van eerdere premies en beleggingen. Verschillende invloeden van buitenaf vormen echter een bedreiging voor dit systeem. Pensioenen vormen voor de werkgevers een substantiële kostenpost, die onder druk komt te staan door toenemende concurrentie van bedrijven uit landen waar deze kosten lager zijn. De wereldwijde fluctuaties op de aandelenmarkten sinds het begin van deze eeuw hebben de risico's die gepaard gaan met een gefundeerd pensioensysteem pijnlijk duidelijk gemaakt. Ook op het gebied van regelgeving is er recent veel veranderd. De nieuwe International Financial Reporting Standards (IFRS) schrijven voor dat beursgenoteerde bedrijven met een eigen pensioenfonds, het saldo van bezittingen en verplichtingen van het fonds op de balans opnemen. De nieuwe Pensioenwet eist bovendien dat dit tegen marktwaarde gebeurt. Het gevolg is een fors toegenomen onzekerheid op de balans, doordat verplichtingen met de rente fluctueren en bezittingen met de kapitaalmarkten. Veel werkgevers hebben dan ook een voorkeur voor het beperken of zelfs afkopen van deze risico's. In een periode van drie jaar, tussen 2003 en 2006, is een groot aantal bedrijven daarom overgestapt van een pensioenregeling met een vaste uitkeringstoezegging (*defined benefit*, of DB) naar een regeling met een toezegging op basis van een collectieve beschikbare regeling (*collective defined contribution*, of CDC), waarbij nog slechts de pensioenpremie in de jaarrekening hoeft te worden opgenomen. Deze pensioenpremie ligt voor tenminste vijf jaren vast, terwijl het bedrijf niet meer verplicht kan worden om bijstortingen te doen in het pensioenfonds. Bovendien is de grondslag voor de uitkering in bijna alle gevallen verschoven van eindloon naar middenloon.

Deze veranderingen betekenen niet dat de werkgever zijn handen aftrekt van de pensioenregeling. Zijn rol in de pensioenregeling verandert echter wel. In dit artikel worden zes ontwikkelingen geschetst die deze rol kunnen beïnvloeden, en welke beleidsconsequenties hieraan verbonden zouden kunnen worden.

De werkgeverslasten

In geval van bedrijfspensioenfondsen is de meest fundamentele reden voor de werkgever om bij de pensioenregeling betrokken te zijn, de mogelijkheid om de risico's van tekorten beter te spreiden, namelijk niet alleen over niet-actieven en werknemers, maar effectief ook over de vermogensverschaffers van het bedrijf. In tegenstelling tot wat vaak gedacht wordt, leidt CDC a priori niet tot een verlaging van de pensioenlasten voor de werkgever. De werkgever koopt enkel onzekerheid over de hoogte van de premiebetalingen voor een aantal jaren af en vermijdt daarmee dat onverwachte premiestijgingen de bedrijfsresultaten negatief beïnvloeden en de bedrijfsplannen dwarsbomen. Deze verschuiving van risico's naar de participanten van het pensioenfonds zou (in een goed werkende markt) moeten worden afgekocht met een bruidsschat aan het fonds of met een hogere gemiddelde premiebetaling door de werkgevers.

Verschuiving in risico's

Bij overgang naar CDC betaalt de werkgever misschien niet minder premies, maar trekt hij feitelijk de impliciete garantie terug dat er bijgestort zal gaan worden bij tegenvallers in de opbouw van het pensioenvermogen. Het is zeer aannemelijk dat pensioenfondsen dit risico niet (of slechts gedeeltelijk) zullen overnemen, maar doorschuiven naar de deelnemers. De pensioenopbouw wordt daarmee afhankelijker gemaakt van beleggingsresultaten, beschikbare buffers en renteontwikkelingen. De deelnemer doorziet dat echter niet, ook al omdat de afgelopen jaren het pensioenvermogen snel hersteld is.

De Pensioenwet regelt overigens vooral het neerwaartse risico, maar laat de verdeling van beter dan verwachte resultaten over aan het pensioenfondsbestuur zelf. Relatief weinig pensioenfondsen hebben concrete afspraken gemaakt over de bestemming van dit surplus. Een CDC-regeling verhindert echter terugstorting van het surplus naar de sponsor. Dit is de positieve keerzijde van het grotere neerwaartse risico voor de deelnemers onder CDC.

Pension fund governance

De discussie over de financiële betrokkenheid van de werkgever concentreert zich vooral op de beperking van het risico dat de werkgever draagt. De geringere financiële betrokkenheid van de werkgever bij de pensioenvoorziening zou ook in het fondsbestuur zichtbaar moeten zijn. Bestuurders moeten dus de consequenties accepteren van een ingreep in de

ROEL BEETSMA,
RONALD MAHIEU EN
ALFRED SLAGER
Hoogleraar aan de
Universiteit van Amsterdam,
universitair hoofd-
docent en universitair
docent aan de Erasmus
Universiteit Rotterdam

pensioenregeling en deelnemers een (grotere) rol geven aan de bestuursafdeling. Een grotere betrokkenheid en sturing van de deelnemers in het pensioenfonds zal een sterke invloed kunnen hebben over de verwachtingen over het te ontvangen pensioen. Financieel analfabetisme over pensioenen is een sterk argument voor de paternalistische inrichting van de pensioenregeling zelf, maar kan niet worden toegepast op de organisatie van de pensioenregeling. Zo hoeven aandeelhouders ook niet elk product van de onderneming te doorgronden, maar toetsen en evalueren ze de strategische richting en de beloofde resultaten.

De oplossing voor het *governance* probleem is dus om de verhouding van werkgevers en werknemers in het bestuur van het pensioenfonds afhankelijk te maken van de garanties die de werkgever geeft. Enkele pensioenfonds passeren dit principe al toe, maar de pensioenwet zou hier meer ruimte voor kunnen bieden. In het ene uiterste, een vaste uitkeringstoezegging op basis van eindloon (DB), draagt het pensioenfonds alle risico's en geeft de werkgever een volledige garantie af. De deelnemer draagt nagenoeg geen risico op een slechtere pensioenregeling en hoeft dan ook maar een minimale rol in het bestuur. In het andere uiterste, een individuele beschikbare premieregeling, draagt de deelnemer wel alle risico's. Dit is het volledige beleggingscontract. Het pensioenfonds onderhandelt alleen over collectieve inkoopvoorwaarden voor beleggingen en de omzetting van het kapitaal naar een lijfrente. Het risico van een slechter pensioen ligt hier voor een groot gedeelte bij de deelnemers zelf. Ze zouden daarmee dus ook een sterkere vertegenwoordiging in het bestuur van het pensioenfonds moeten hebben.

Overstap niet altijd betaalbaar

Pensioenexperts wijzen op de sterke verschuiving van regelingen op basis van toegezegd pensioen (DB) naar beschikbare premie (CDC). Als de werkgever de werknemer er niet op achteruit wil laten gaan, zal de overgang gepaard moeten gaan met een eenmalige bufferstorting voor de claims die wel toegezegd, maar nog niet gefinancierd zijn, alsmede een eventuele extra storting ter compensatie van het verschoven extra risico voor de deelnemers. Daarnaast zal er een afspraak gemaakt dienen te worden over de nieuwe premie. In ruil daarvoor wordt de impliciete garantie tot bijstorting afgeschaft. Uit een aantal eerdere ervaringen blijkt dat de verschuiving in de pensioenregeling niet altijd in goede aarde valt. Zo daagden de gepensioneerden van het Akzo pensioenfonds hun oud-werkgever voor de rechter. De initiële bufferstorting geeft ook aan dat er grenzen zijn aan de groei van CDC, vooral in de

Financieel analfabetisme over pensioenen is een sterk argument voor de paternalistische inrichting van de pensioenregeling zelf, maar kan niet worden toegepast op de organisatie van de pensioenregeling

publieke sector. Wanneer het ABP zou overstappen naar CDC en een veiligheidsmarge van vijf procent in de buffer wenst te bereiken, dan zal de bijstorting ongeveer twee procent van het Nederlandse bbp moeten bedragen.

DB-karakter overeind houden

Collectieve DC-producten zijn dus niet zozeer een uiting van individuele wens van de deelnemers, als meer van de wens om de financiële onzekerheid voor de werkgever te beperken. Werknemers voorzien de consequenties van de langetermijnbeperking van de pensioenregeling niet. Als het pensioen gemaximeerd wordt in de CDC-regeling zullen de werknemers aangewezen worden op aanvullende individueel af te sluiten beleggings- en verzekeringsproducten. De complexiteit voor het individu wordt des te groter wanneer de overheid de groei van de AOW structureel befrist en een groter deel van het ouderdomsinkomen uit andere bronnen moet komen. De overheid loopt het risico dat de kosten van teleurstellende beleggingsresultaten onder politieke druk op haar worden afgewenteld.

De overheid als werkgever

Speciale aandacht verdient de overheid als werkgever in de discussie over CDC. Centraal staat de betrouwbaarheid van de overheid. Wanneer deze wordt ondergraven neemt het gevaar toe dat de overheid zich een deel van de buffers toe-eigent van pensioenfonds die onder de hoede van de publieke sector vallen. Er is bovendien een belangenconflict doordat de overheid twee pensioenregelingen moet financieren. Als werkgever is zij sponsor van het ambtenarenpensioenfonds ABP, maar daarnaast financiert zij de AOW voor alle Nederlanders en de pensioenregeling voor (semi-)ambtenaren. De overheid heeft de mogelijkheden in handen om zelf de spelregels te bepalen.

Vanuit deze optiek is het ABP dus pas echt zelfstandig als er naast het ABP een AOW-fonds wordt opgericht, dat als onafhankelijk instituut bestuurd wordt. Momenteel bestaat dit AOW-fonds slechts op papier (en is bovendien veel te klein om de voorziene stijging van de AOW-lasten op te vangen). Een wettelijke en fysieke scheiding van een voldoende gefinancierd AOW-fonds zal noodzakelijk zijn om te voorkomen dat de overheid een greep in de kas van het ABP doet.

Conclusies

Dit artikel plaatst kanttekeningen bij de observatie dat steeds meer werkgevers hun rol in de pensioenregeling aan het heroverwegen zijn. Het is begrijpelijk dat werkgevers meer zekerheid willen hebben over de toekomstige kosten van de voorziening. Dit rechtvaardigt de recente interesse van veel werkgevers voor een pensioenregeling, gebaseerd op collectief DC. Echter, de werkgever dient wel de consequenties te dragen van een kleinere financiële betrokkenheid bij de pensioenregeling. Een van deze consequenties is dat de werkgever een relatief kleinere vertegenwoordiging zou moeten accepteren in het pensioenfondsbestuur. Verdergaande terugtrekking van de werkgevers moet zich ook vertalen in een grotere bruidsschat aan het fonds om de extra risico's voor de werknemers af te kopen. Hier ligt een nobele taak voor de regelgevers, de overheid en, in haar kielzog, De Nederlandsche Bank als toezichthouder.

Voor de overheid als werkgever zou een overgang naar een zuivere CDC-pensioenregeling betekenen dat er grotere zekerheid ontstaat voor het overheidsbudget als gevolg van de vaste pensioenpremie. De naar het ABP over te dragen bruidsschat kan echter zodanig groot zijn, dat de timing van zo een overgang cruciaal is. In het kader van het gewenste niveau van betrokkenheid van de overheid bij het ABP, dient ook de rol van de AOW geanalyseerd te worden. Het opzetten van een juridisch en economisch onafhankelijk AOW-fonds kan de mogelijke belangenverstremming van de overheid, in haar rollen van wetgever en uitvoerder, verkleinen.