

# De toekomst volgens de Nederlandse pensioenbestuurders

Een pensioenfonds besturen is allang geen liefdewerk oud papier meer. De ontwikkelingen in de pensioensector zijn niet te stuiten. Waar gaat de pensioensector naar toe? De bestuurders zelf komen aan het woord. Op basis van eigen onderzoek blijkt dat zij de eigen organisatie verder willen stroomlijnen, nog beter de deelnemer bedienen en inzetten op beter pensioenfondsbestuur.

**P**ensioenfondsen lijken na dertig jaar relatieve rust niet te ontkomen aan dezelfde strategische transformatie die banken, verzekeraars en beleggingsfondsen in Europa hebben doorgemaakt. Bestuurders hebben sinds 2002 stevig ingegrepen in de pensioenregeling en aansturing van het pensioenfonds doorgevoerd. De Pensioenwet schrijft hoge eisen voor aan de zorgplicht aan pensioendeelnemers; risicobeheersing lijkt steeds meer op die van banken en verzekeraars. Het ministerie van SZW buigt zich zelfs nu over de vraag hoe er naast pensioenfondsen een alternatieve pensioenorganisatie moet worden opgetuigd. In de discussie over het beleid rond pensioenen en pensioenbeheer is de verleiding groot om eerst een perfecte wereld te schetsen, en vervolgens dit beeld te spiegelen aan wat beslissers denken en doen. De problemen die de ontwerper ziet, hoeven niet noodzakelijk overeen te komen met de problemen die de man of vrouw in de praktijk waarneemt. Wij willen op dit punt de zaken omdraaien om de beslissers als uitgangspunt te nemen. Hoe pensioenfondsbestuurders denken over hun eigen branche en de toekomst ervan is welhaast *terra incognita* en kennis hierover is vooral ingegeven door een exegese van jaarverslagen. Een voor de hand liggende aanpak is om bestuurders vragen voor te leggen over de toekomst van hun pensioenfonds. Eind december 2006

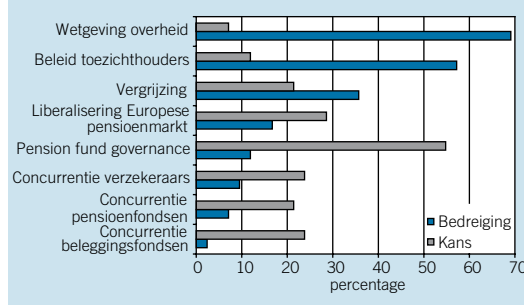
stuurde de Rotterdam School of Management (RSM) een enquête aan 120 bestuurders en directeuren van zowel bedrijfstakpensioenfondsen als ondernemingspensioenfondsen en werd gevraagd hoe zij de ontwikkelingen in de pensioenmarkt interpreteren. De respons op deze enquête was 35 procent. Het totaal aantal waarnemingen was 42. Daaronder bevonden zich tien grote bedrijfstakpensioenfondsen en 32 ondernemingspensioenfondsen. Door de deelname van de grootste pensioenfondsen van Nederland aan deze enquête, vertegenwoordigt deze relatief kleine groep bestuurders praktisch de gehele Nederlandse pensioensector qua vermogen.

## Kansen en bedreigingen pensioenfondsen

Wie over pensioenzaken nadenkt, is geneigd om de vergrijzing als de grootste bedreiging van de houdbaarheid van het pensioenstelsel te zien. Echter, bij de vraag naar welke ontwikkelingen pensioenfondsbestuurders als een kans of bedreiging zien, kwamen verrassenderwijs de overheid en toezichthouder als de grootste bedreigingen naar voren: 72 procent van de bestuurders vindt de wetgeving van de overheid een (grote) bedreiging en 56 procent van de bestuurders vindt het beleid van de toezichthouders een (grote) bedreiging. Pas na de wetten van de overheid en de bemoeienissen van de toezichthouders wordt vergrijzing als een bedreiging genoemd. Gevraagd naar wie de belangrijkste concurrenten nu zijn, springen verzekeraars er met 19 procent als belangrijke concurrent uit; een hoog percentage gegeven de verplichtstelling van pensioenopbouw. Overigens noemt een flink aantal van de ondernemingspensioenfondsen de bedrijfstakpensioenfondsen als belangrijke concurrent. Een aantal pensioenfondsen voelt dus een concrete dreiging. Andere financiële instellingen (zoals beleggingsfondsen) worden overwegend niet als concurrent gezien. Als gevraagd wordt naar de belangrijkste concurrenten over vijf jaar, verschuiven de verhoudingen. Banken, verzekeraars en beleggingsfondsen worden belangrijker, maar ook de rol van Europese instellingen neemt enigszins toe: bijna 22 procent ziet een Europese financiële instelling over vijf jaar als een belangrijke concurrent, terwijl nu nog maar tien procent van de bestuurders Europese instellingen als concurrent beschouwt. Bestuurders zien de ontwikkeling in pensioenfondsbestuur (*pension fund governance*) overwegend als een kans (55 procent). Over de implementatie en ontwikkeling van de vorm van het pensioenfondsbestuur lopen de meningen overigens ver uiteen. Gevraagd naar de stelling of

figuur 1

Kansen en bedreigingen in de pensioenmarkt volgens pensioenbestuurder

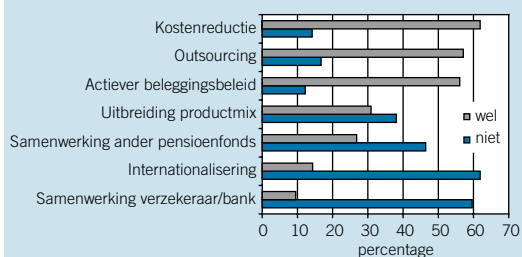


Bron: RSM, pensioenonderzoek (2006)

**KEES KOEDIJK EN ALFRED SLAGER**  
Hoogleraar financieel management Erasmus Universiteit Rotterdam en voorzitter REA, universitair docent financieel management aan de Erasmus Universiteit Rotterdam

figuur 2

**Strategische reacties van pensioenfondsen op toekomstige ontwikkelingen**

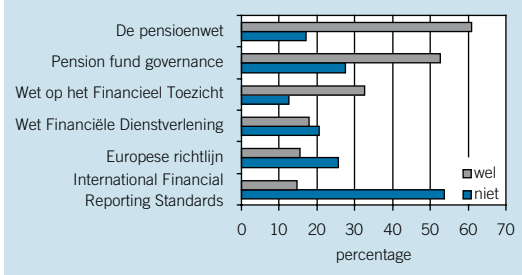


Bron: RSM, pensioenonderzoek (2006)

gepensioneerden bestuurders rechtstreeks kunnen kiezen of benoemen, was 25 procent van de bestuurders het hiermee oneens, en was zestig procent het ermee eens. Dat gepensioneerden vertegenwoordigd moeten worden in pensioenbesturen onderschreef driekwart van de pensioenfondsbestuurders. Waarschijnlijk zijn bestuurders hier al aan gewend na de discussie rondom de principes voor pensioenfondsbestuur. De bestuurders zetten vooralsnog in op het toelaten van de deelnemers in dit bestuur. Andere ontwikkelingen in het pensioenbestuur en -toezicht worden echter (nog) resoluut afgewezen. Zo is bijna 67 procent het oneens met de stelling dat pensioenfondsbesturen een raad van commissarissen moeten hebben. Bijna negentig procent vindt niet dat pensioenfondsen aandeelhouders moeten hebben. Een belangrijke vraag is natuurlijk hoe men denkt te reageren op de kansen en bedreigingen die zich voordoen in de pensioenmarkt. Figuur 2 toont de uitkomsten, en het algemene beeld dat opdoemt uit de reacties is dat men de organisatorische oplossingen vooral zoekt in het reduceren van kosten, binnen het bedrijf dan wel door diensten uit te besteden (*outsourcing*). Strategische samenwerking met andere pensioenfondsen wordt door sommigen nog wel overwogen, maar samenwerking met verzekeringsmaatschappijen of banken of internationalisering van de organisatie wordt door de meerderheid van pensioenbestuurders resoluut afgewezen. De geringe bereidheid om na te denken over schaalvergroting of internationalisering wekt verbazing omdat dit toch een van de kansen is die de Europese liberalisering van de pensioenmarkt biedt. In figuur 1 ziet

figuur 3

**Contraproductieve wet- en regelgeving in de ogen van pensioenbestuurders**



Bron: RSM, pensioenonderzoek (2006)

27 procent dit toch als een kans, maar wellicht dat op dit terrein een dubbele moraal heerst: als gevraagd wordt of Nederlandse pensioenfondsen over vijf jaar in andere Europese landen pensioenen gaan aanbieden, denken bijna zeven van de tien bestuurders dat ondernemingspensioenfondsen dit zullen doen, en zes van de tien dat bedrijfstakpensioenfondsen dit zullen aanbieden. Gevraagd naar of het eigen pensioenfonds dit zal doen, antwoordt 77 procent dat dit niet het geval is. Met andere woorden, bestuurders achten het waarschijnlijk dat andere pensioenfondsen dit doen, maar niet het eigen pensioenfonds. Wellicht dat de interne oriëntatie ook aangemoedigd wordt door de inschatting van het politieke krachtenveld. Over de Nederlandse overheid hebben pensioenfondsbestuurders zo hun reserveringen, over de Brusselse autoriteiten is men niet veel positiever: ruim vijftig procent vindt dat de belangen van Nederlandse pensioenfondsen in Brussel niet goed worden behartigd, terwijl twaalf procent nog enigszins te spreken is over de Europese overheid. Toch geven de bestuurders op indirecte wijze aan dat de Haagse regels de pensioenfondsen meer belemmeren in hun doen en laten dan de Brusselse regels (zie figuur 3).

**Klant is een beperkt rationele koning**

Over één stelling is praktisch iedere pensioenbestuurder het eens: pensioenfondsen bieden een product aan dat de afnemers niet snappen. Gevraagd naar hun mening stelt 87 procent van de bestuurders dat deelnemers de complexiteit van een pensioenproduct niet kunnen doorgronden; nagenoeg iedereen ziet de rol van communicatie dan ook toenemen. Het is een standaardreactie om beperkte rationaliteit te corrigeren door meer informatie te genereren in de hoop dat deelnemers op die wijze de complexiteit wel kunnen doorgronden. De lessen die men uit de experimentele economie kan trekken is dat dit ijdele hoop is. Men verandert wellicht intenties, maar door een gebrek aan wilskracht blijft er een gapend gat tussen intenties en gedrag. Het lijkt logischer om goede default-opties in pensioensystemen in te bouwen die afgestemd zijn op individuele deelnemers. Een beperkt aandeel bestuurders verwacht het bestaande pensioenproduct aan te passen op de deelnemer. Zo verwacht bijna 23 procent beleggingen aan te bieden, afgestemd op een persoonlijk profiel.

**Conclusie**

Het algehele beeld van de enquête onder bestuurders is dat zij de aandacht op korte termijn vooral richten op het stroomlijnen van processen (vooral het beleggingsproces, de resultaten hiervan zijn niet opgenomen), en het bedienen van de deelnemer. Op langere termijn (in de enquête een vijf-jaarshorizon) lijken pensioenfondsen meer te bewegen op het strategische vlak, maar nog steeds in beperkte mate. De bestuurders lijken wel in te willen zetten op beter pensioenfondsbestuur in de toekomst. Opvallend is dat bestuurders negatief zijn over de rol van de overheid. De pensioengiganten zien in wetgeving en de rol van de toezichthouder de grootste bedreiging voor het reilen en zeilen van de sector. Dit punt verdient echter enige relativisering; de pensioenbestuurder lijkt hier eerder vanuit zijn eigen toegenomen werkdruk en administratieve lasten te redeneren. Tot slot is er een beperkt zicht op het belang van Europa. Europa is niet belangrijk in de hoofden van de doeners in de Nederlandse pensioensector. In de antwoorden op de enquête is Europa nog een randverschijnsel. Deze houding kan een serieuze keerzijde hebben. De Europese commissie houdt vast aan het uitrollen van de Europese financiële integratie, veruit het grootste succesnummer van de Europese integratie. Als gevolg hiervan vindt er een geleidelijke standaardisatie plaats in reguleringsraamwerken. Solvency II – het reguleringsraamwerk voor verzekeringsmaatschappijen – is al grotendeels afgestemd op die van banken (Basel II) en pensioenlobbyisten doen momenteel verwoede pogingen deze niet te laten gelden voor pensioenfondsen. De trend is echter gezet. De maat voor pensioenfondsen zal steeds meer vergeleken worden met die van banken en verzekeraars. Zorgelijk in dit verband is dat pensioensystemen in Europa vooral richting ‘defined contribution’ worden ingericht. Dit is eenvoudig op te zetten waar vooral beleggingsexpertise een rol speelt, maar veel minder bij expertise over Asset Liability Management (ALM). Een kolfje naar de hand van de beleggingsfondsenindustrie, en een bedreiging voor het Nederlandse pensioenstelsel op lange termijn.