



Meer transparantie, meer prestatiegerichtheid

Auteur(s):

Eichholtz, P.M.A.
Koedijk, C.G.

Verschenen in:

ESB, 81e jaargang, nr. 4058, pagina 454, 15 mei 1996

Rubriek:

Naschrift

Trefwoord(en):

pensioenen

In een recent artikel [De prestaties van pensioenverzekeraars](#) in dit tijdschrift introduceerden wij een alternatieve methode om de prestaties van verschillende typen pensioenverzekeraars met elkaar te vergelijken. Deze methode combineert uitvoeringskosten en beleggingsopbrengsten in één maatstaf: de pensioenratio. Op basis van ons onderzoek onder 122 Nederlandse ondernemingen bleken de kosten van de verschillende soorten pensioenverzekering niet significant van elkaar te verschillen. Dit impliceert naar onze mening dat de verplichte deelneming aan bedrijfstakpensioenfondsen niet direct uit kostenoverwegingen gerechtvaardigd kan worden. Daarnaast hebben we in het genoemde artikel een aantal buitenlandse ervaringen op het gebied van pensioenhervorming aangehaald.

Op ons artikel wordt nu door drie partijen gereageerd. Achtereenvolgens behandelen we de bijdragen van [Hoffman, Euverman en Oor](#), en [Jeurissen](#). Bovendien bespreken wij kort de rendementsgevens die een aantal pensioenfondsen deze week hebben gepresenteerd ([zie kader](#)).

Afschaffing van bedrijfspensioenfondsen?

Hoffman interpreteert onze uitkomsten als een de facto pleidooi voor de afschaffing van bedrijfspensioenfondsen. Dit strookt echter geenszins met onze interpretatie van de uitkomsten. Als de verplichte deelneming wordt afgeschaft dan zullen bedrijfspensioenfondsen ongetwijfeld blijven bestaan. Indien zij inderdaad de schaalvoordelen kunnen realiseren die zij claimen, kunnen zij de concurrentie met andere pensioenverzekeraars uitstekend aan.

Een tweede punt van Hoffman betreft de keuze van de landen voor de internationale vergelijking. Uiteraard hebben landen als Duitsland en België veel gemeen met Nederland; op pensioengebied echter kunnen we van deze landen weinig leren. Van de ervaringen van Chili en het Verenigd Koninkrijk kunnen we vooral leren dat de transitie naar meer keuzevrijheid gepaard dient te gaan met voldoende informatie voor de verzekerden. Afwezigheid daarvan leidde vooral in het Verenigd Koninkrijk tot problemen.

Tenslotte vraagt Hoffman zich af in hoeverre het ontbreken van PGGM en het ABP onze resultaten beïnvloeden. Wij hebben deze twee fondsen niet op kunnen nemen omdat onze invalshoek de pensioenkosten van bedrijven is. Verder zijn onze resultaten niet gewogen naar de grootte van de onderzochte pensioenfondsen en het ABP en PGGM zouden dan ook slechts 2/122e deel van de resultaten hebben bepaald.

Voor verbetering vatbaar

In hun bijdrage geven Euverman en Oor aan dat onze aanpak verbeterd kan worden. Wij zijn het hier mee eens, maar gegeven het ontbreken van betere openbare informatie over pensioenfondsen hebben we het maximale gedaan. Overigens lijkt het erop dat pensioenfondsen zelf ook beginnen te beseffen dat meer openheid gewenst is.

Wij hebben daarnaast de robuustheid van onze methode op een aantal verschillende manieren beproefd, met bevredigende resultaten. Wij staan dan ook helemaal achter de conclusies die wij op basis van het onderzoek hebben getrokken.

Wat is marktwerking?

De opmerkingen van de heer Jeurissen, tenslotte, hebben vooral betrekking op marktwerking en op solidariteit tussen generaties. Het begrip marktwerking blijkt aanleiding van veel misverstand en leidt ten onrechte vaak tot het innemen van extreme standpunten in de pensioendiscussie.

Met betrekking tot het begrip marktwerking willen wij benadrukken dat wij hieronder in de eerste plaats ruimere mogelijkheden om in een concurrerende omgeving te kunnen opereren verstaan. Naar onze mening betekent marktwerking niet noodzakelijk de afschaffing van alle bestaande regelingen en een algehele overstap van een systeem van eindloonregelingen naar een systeem van beschikbare-premieregelingen, maar veeleer het versterken van de prestatiegerichtheid en controleerbaarheid van de pensioensector. Meer marktwerking in deze betekenis gaat dus heel goed samen met een systeem dat bestaat uit een sterke AOW, een gedeeltelijke eindloonregeling en/of een gedeeltelijke beschikbare-premieregeling.

Belangrijk bij de afweging tussen verschillende pensioensystemen is het effect hiervan op de mate van solidariteit tussen verschillende groepen. In zijn reactie haakt Jeurissen in op de solidariteit en beweert hij dat het afdwingen van de solidariteit tussen generaties de voornaamste functie is van pensioenfondsen. Naar onze mening is dit niet het geval. Jeurissen gaat geheel voorbij aan het belang van inkomenssolidariteit. Het huidige systeem van aanvullende pensioenverzekering, gebaseerd op de eindloonregeling, doet de solidariteit van de AOW gedeeltelijk teniet (de minder draagkrachtigen betalen premie voor de carrièremakers).

Kosten en opbrengsten

Een andere opmerking van Jeurissen betreft het gebruik van de pensioenratio. Naar zijn mening is het beter om alleen te kijken naar uitvoeringskosten. Dit gaat echter volledig voorbij aan de kern van de zaak. Voor pensioenverzekerden is het louter van belang hoeveel zij moeten betalen voor een gegeven pensioen. Dit, op zijn beurt, is afhankelijk van het resultaat van kosten en opbrengsten. Voor een zinvolle prestatievergelijking moeten beide grootheden dan ook worden meegenomen. Onze pensioenratio over een reeks van jaren is dan ook een betere maatstaf voor effectiviteit dan slechts de uitvoeringskosten in enig jaar.

Verplichte openheid

Jeurissen gaat er van uit dat het voldoende is om de methode van WM te gebruiken als basis voor openbare prestatiemeting. Hier verschillen wij fundamenteel van mening. Het opleggen en garanderen van een goede jaarverslaggeving is in de eerste plaats een verantwoordelijkheid van de overheid. Informatievoorziening in een dergelijke ondoorzichtige markt is immers een collectief goed. Geen enkele commerciële partij heeft sanctiemiddelen tegen fondsen die wat minder presteren en zich daardoor onttrekken aan openbare verslaggeving, of de mogelijkheid om dezelfde vorm van prestatiemeting op te leggen aan alle fondsen. Dit laatste is essentieel voor een eenvoudige vergelijking van de prestaties.

Het VB-Opf initiatief

Het is heel goed dat een aantal pensioenfondsen nu hun beleggingsrendementen en portefeuillesamenstellingen bekendmaken ([zie kader](#)), maar het is niet voldoende. Er doen, om te beginnen, slechts 35 fondsen aan mee. Aangezien er in Nederland ongeveer 1000 pensioenfondsen zijn, is dit mager. De verenigingen van respectievelijk de ondernemings- en de bedrijfspensioenfondsen kunnen hun leden niet dwingen mee te doen aan de rapportage. Overigens moet wel worden opgemerkt dat de genoemde 35 fondsen relatief groot zijn, zodat een groot deel van de pensioenverzekerden bestreken wordt.

Daarnaast worden slechts de gemiddelde rendementen van de gehele beleggingsportefeuille vermeld. Dit is om twee redenen onvoldoende. Ten eerste worden de rendementen niet gecorrigeerd voor het gelopen risico, en het is dus mogelijk dat het schijnbaar best presterende fonds zijn hoge rendement vooral te danken heeft aan het nemen van veel risico. Ten tweede zijn de gerapporteerde gegevens onvoldoende omdat er alleen gekeken wordt naar de totale portefeuille. Het totale rendement wordt voor een groot gedeelte bepaald door de vermogensverdeling over de verschillende beleggingscategorieën en landen(groepen). De beleggingsallocatie is doorgaans een resultante van de verplichtingen van het pensioenfonds. De totale beleggingsrendementen van pensioenfondsen zijn daarom slecht vergelijkbaar. Het is dan ook nuttiger om prestaties per beleggingscategorie per landengroep te rapporteren en dit vervolgens te relateren aan de aard van de verplichtingen. Overigens is het goed dat de fondsen ook gegevens over een periode van vijf jaar presenteren. Om te veel aandacht voor de korte termijn te voorkomen, kunnen eventueel nog langere perioden worden gehanteerd.