

Efficiency van pensioenfondsen

Bikker en De Dreu (BD) hebben in ESB van 22 september jongstleden een artikel geschreven over efficiency van pensioenfondsen.

Centrale boodschap is de aanwezigheid van aanzienlijke schaafeffecten. Kleinere pensioenfondsen hebben hogere bedrijfskosten dan grotere pensioenfondsen. De bedrijfskosten worden afgemeten aan de hand van twee criteria, kosten per eenheid belegd vermogen en per actieve deelnemer. Naast schaalgrootte is er ook gekeken naar het type pensioenfonds (ondernemingspensioenfonds en bedrijfstakpensioenfonds). Na correctie van verschillen blijken laatstgenoemde lagere bedrijfskosten te hebben, volgens BD met name te verklaren uit de uniformiteit van bedrijfstakregelingen en lagere kosten bij waardeoverdracht. De teneur van het artikel is dat vanuit het perspectief van beperking van bedrijfskosten schaalvergroting en meer transparantie gewenst is. Op zich is het geen verrassende conclusie dat kleinere fondsen hogere gemiddelde bedrijfskosten hebben. Alle pensioenfondsen (groot en klein) moeten immers voldoen aan eisen en voorschriften uit hoofde van de wetgever (of de toezichhouder). Bij grote fondsen kan de vaste component hierin over meer deelnemers worden verdeeld. De verschillen liggen overigens in de orde van grootte van enkele honderdsten van procenten (kolom 2 van tabel 2). De 27 procent die in het artikel wordt genoemd is dus (veel) te groot. Bij de meting van bedrijfskosten zijn kanttekeningen te plaatsen. In het artikel wordt erop gewezen dat een deel van de kosten niet direct zichtbaar is omdat, met name bij ondernemingspensioenfondsen, de werkgever deze draagt. Een andere aangedragen oorzaak is de factor beleggingskosten (vermogensbeheer); de rapportage hierover in de zogenaamde 'verslagstaten' kan per fonds verschillen (zonder dat er de facto een verschil is). De vraag is of deze kanttekeningen recht doen aan de vele schakeringen die er zijn. Er wordt gewerkt met kosten per deelnemer (actief, slaper en pensioenge-rechtigde). De kosten voor een actieve deelnemer zijn evenwel niet te vergelijken met die voor een slaper of een gepensioneerde. Een verfijning waarin rekening wordt gehouden met de relatieve aandelen van deze groepen en het vermogen per deelnemer ligt in de rede. Een andere relevante invalshoek is de achtergrond van de kostenontwikkeling. In welke mate worden de kosten veroorzaakt door toenemende wettelijke bepalingen en eisen die vanuit het toezicht worden gesteld? En welk aandeel van de bedrijfskosten wordt besteed aan (commerciële) uitvoerders en adviseurs? Ook zijn relevant de kosten in relatie tot de wensen van de afnemers (werknemers en werkgevers). De kosten van een pensioenfonds met een relatief goed serviceniveau kunnen hoger uitvallen dan van een pensioenfonds zonder een dergelijke rol. Tot slot wordt

de uiteenlopende performance op het terrein van beleggingsresultaten niet in de vergelijking betrokken. Ook dit is een relevant gegeven bij de vergelijking van de prestaties van pensioenfondsen. In wezen wordt door BD dus alleen (een deel van) de kostenkant in de beschouwing betrokken, de baten ontbreken. Voorts zijn er meer economisch-analytische aspecten. In de eerste plaats wordt gesteld dat alle fondsen zich op dit moment bevinden onder het theoretische optimum, waar de schaalvoordelen omslaan naar schaalnadelen. De vraag die dit oproept is of dit ook geldt voor de grootste fondsen (ABP en PGGM) en wat, louter vanuit het perspectief van het kostenmodel, een optimale omvang is. Een tweede punt is dat de kosten niet worden afgezet tegen die van andere relevante alternatieven. Schaalvergroting is een optie, maar voor ondernemingspensioenen meestal geen begaanbare weg (de pensioenwet staat dit op dit moment niet toe). Interessant is hoe de kosten van (kleinere) pensioenfondsen zich verhouden tot die van deze alternatieve opties als uitbesteding of onderbrenging bij een verzekeraar. In het artikel wordt aangegeven dat het empirisch materiaal op dit punt nog niet betrouwbaar is en aanvulling behoeft. In de derde plaats is het mogelijk om via een ondernemingspensioen een regeling aan te bieden die aansluit op preferenties en het arbeidsmarktprofiel van de sponsor. Het belang hiervan is ook een relevant element voor de weging van kostenverschillen. In de vierde plaats speelt de afruil tussen schaalgrootte en solidariteit. Een pensioenfonds kan uit hoofde van bedrijfskosten een optimale grootte hebben, maar qua solidariteitskring niet. In fondsen met veel deelnemers of een divers samengestelde deelnemerskring kan de relatie tussen premie-inleg, opbouw van rechten en preferenties meer diffuus zijn. Bij grote fondsen is de kans dat een regeling minder aansluit op preferenties en kenmerken van de opdrachtgevers (werkgevers en werknemers) groter. Niet uitgesloten is dat sociale partners de pensioenpremie dan meer als een collectieve last zien, met alle gevolgen voor afwenteling via loonruimte en afzetprijzen van dien. De omvang van de afwenteling hangt met andere woorden af van de mate waarin de tegenprestatie wordt gedragen door degenen die ervoor opdraaien. Het is daarom van belang dat ook deze afruil in beeld wordt gebracht. Samengevat zijn de uitkomsten interessant maar niet meer dan een tussenstand. Door de abstracties die zijn gehanteerd, zijn de resultaten nog niet bruikbaar voor een conclusie ten aanzien van de gewenste optimale schaalgrootte van pensioenfondsen. Een meer verfijnde definitie van bedrijfskosten, het vergelijken hiervan met voor pensioenfondsen relevante alternatieven en het in beeld brengen van de welvaartskosten van deelname aan een meer uniforme regeling lijken onderwerpen voor een vervolg.

PIET VAN DER GRAAFF
Secretaris Toezicht en
Financiële Markten bij
de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen
te 's-Gravenhage.