

Financiële instellingen

Vernieuwing en samenwerking op de vermogensmarkt

De markt voor vermogensbeheer is tot nu sterk door regels gesegmenteerd. Verruiming van de regels en veranderingen in de markt zullen leiden tot een integrale benadering van de financiële dienstverlening.

Nederland is een vermogend land. Het totale aan personen toe te rekenen financiële vermogen in Nederland bedraagt zo'n f 1.300 mrd¹. Dit is de som van vrije financiële middelen en voor de oude dag vastgelegd kapitaal. Daarnaast zit naar schatting netto nog ruim f 300 mrd vermogen in eigen woningen opgeslagen. Bij elkaar f 1.600 mrd aan vermogen dat tot de activa van huishoudens gerekend kan worden. Per huishouden, dus per potentiële klant van de aanbieders van diensten op de vermogensmarkt, gaat het gemiddeld om zo'n kleine f 250.000.

Van het totale huishoudvermogen wordt ongeveer f 500 mrd beheerd door pensioenfondsen, door verzekeraars globaal f 300 mrd. Inclusief particulier effectenbezit loopt via banken en beleggingsinstellingen zo'n f 500 mrd. De netto eigen woning-portefeuille van f 300 mrd wordt in feite door de huishoudens zelf beheerd.

Regels verdelen de markt

Wettelijk bepaalde spelregels spelen een belangrijke rol voor klanten en aanbieders van diensten. Deze spelregels hangen nauw samen met de vrijheid van de bestemming van het opgebouwde vermogen en de mate van solidariteit. Zo is deelname aan pensioenfondsen voor werknemers verplicht. Bij beleggen via verplichte collectieve pensioencontracten ligt in de vorm van een afgesproken uitkering de bestemming van het vermogen vast. De mate van solidariteit binnen en tussen generaties is hoog. Bij deze vorm van beleggen is sprake van een vrij dwingend kader, maar daar staat tegenover dat het wel veel zekerheid biedt.

Daarnaast bieden verzekeraars producten met een gunstige fiscale behandeling. Het beleggen in individueel afgesloten spaarverzekeringen

en levensverzekeringsproducten biedt voor de klant een mix van handelingsvrijheid en zekerheid.

Banken en beleggingsinstellingen, ten slotte, kennen behoudens de rente- en dividendvrijstelling deze voordelen niet. Het individueel via banken en beleggingsinstellingen sparen en beleggen geeft veel handelingsvrijheid, maar door het ontbreken van solidariteit minder zekerheid.

Deze typeringen gelden binnen de huidige wettelijke spelregels. Deze regels kunnen evenwel bij veranderende opvattingen gemakkelijk gewijzigd worden. Hierin schuilen uiteenlopende kansen en bedreigingen voor de diverse vermogensbeheerders.

Verruiming van regels

Ondernemingspensioenfondsen pleiten voor een ruimhartiger dispensatiebeleid waardoor individuele ondernemingen gemakkelijker uit een bedrijfstakpensioenfonds kunnen treden. Deze positiebepaling is voor hen riskant omdat dan ook de verplichte deelneming van een werknemer aan een ondernemingspensioenfonds ter discussie kan komen te staan. Het compromis dat uit de discussie tussen de verschillende partijen is voortgekomen is dat de verplichte deelname aan bedrijfstakpensioenfondsen blijft bestaan, maar dat een onderneming uit een 'slecht' presterend bedrijfstakpensioenfonds mag uittreden².

Een dergelijke stap zal overigens nog heel wat voeten in de aarde hebben. Bij het meten en vergelijken van deze prestaties spelen factoren als service, administratiekosten en beleggingsperformance een rol. Het objectief waarderen van elk van deze variabelen is al zeer complex, laat staan het gezamenlijk samenvatten in één prestatiemaatstaf. Het risico is groot dat men door definitie- en begripsver-

schillen "appels met peren gaat vergelijken". Daarnaast speelt ook nog een rol dat verschillen in uitkomst heel legitiem kunnen zijn. Zo zal bij een vergrijsd deelnemersbestand in een asset-liability benadering de beleggingsmix en daarmee beleggingsperformance anders zijn dan bij een relatief jong deelnemersbestand.

Een ander voorbeeld van verandering van spelregels betreft de recente aanbevelingen van de commissie-Witteveen³. Deze commissie beveelt aan om het voor pensioenfondsen mogelijk te maken om individueel op maat gesneden pensioenproducten, zoals een pensioenleeftijd naar keuze tussen 55 en 70 jaar, aan te bieden. Dit betekent een verruiming van het speelveld voor pensioenfondsen, omdat zij nu producten aan hun deelnemers mogen aanbieden die zij eerst niet mochten aanbieden. Vanuit strategisch oogpunt levert deze verruiming pensioenfondsen zowel kansen als bedreigingen op.

De pensioenfondsen krijgen de gelegenheid om met nieuwe op de individuele behoefte toegesneden producten te komen, hetgeen hun marktpositie versterkt. Tegelijkertijd is dergelijk individueel maatwerk qua uitvoering complex en daardoor ook duurder en gaat het ten koste van de collectieve pensioenregeling van een fonds. Dit kan het traditionele op lage kosten en solidariteit berustende karakter van pensioenfondsen, en daarmee in feite het bestaansrecht van de fondsen, gaan bedreigen. Aldus leidt een ogenschijnlijk fraaie verbetering van de spelregels voor pensioenfondsen tot een lastige positiebepaling.

Dit geldt des te meer daar ook nog een door Zalm en Linschoten geënteerde discussie te wachten staat over meer marktwerking op het terrein van de verplichte aanvullende pensioenen.

1. De genoemde bedragen zijn, deels via extrapolatie, gebaseerd op diverse CBS-gegevens.

2. Stichting van de Arbeid, Adviezen over afbakening werktterrein van pensioenfondsen en verzekeraars en over verbetering marktwerking, juni 1995.

3. Rapport van de werkgroep fiscale behandeling pensioenen, Ministerie van Financiën, 1995.

Van produkt- naar klantgericht

Naast de invloed van de regels zijn er meer autonome factoren die tot marktveranderingen leiden. Zo vindt er langzaam maar zeker op de vermogensmarkt onder druk van de toenemende belangen en concurrentie een omslag plaats van produkt- naar klantgerichtheid. Pensioenfondsen verbeteren hun informatieverstrekking aan de klant, banken en beleggingsinstellingen komen met ook buiten kantooruren bereikbare telefonische adviesdiensten, en verzekeraars bieden meer flexibiliteit met produkten als de 'universal life'-verzekering.

Het zich eigen maken van een denken en doen waarin de klant echt centraal staat is echter een moeilijk proces. Een op ontwikkelingen anticiperende instelling en daarop geënte produktontwikkeling is nog geen gemeengoed. Hierdoor blijven mogelijkheden onbenut. Enkele voorbeelden.

Pensioenfondsen zouden met extra service, zoals in de Angelsaksische landen, beduidend meer aan klantenbinding kunnen – en straks wellicht ook moeten – doen. Een goede zaak voor dit marktsegment in het geval de verplichte deelname steeds meer op de helling komt te staan.

Verzekeraars zouden zich meer kunnen richten op produkten die hun bestaansrecht niet exclusief danken aan een fiscaal bevoorrechte behandeling. Een bijkomend motief hiervoor is dat het in EG-verband niet ondenkbaar is dat het relatieve voordeel hiervan t.o.v. zelf sparen en beleggen minder wordt. Bank en beleggingsinstellingen zouden hun klanten meer leeftijdafhankelijk van dienst kunnen zijn, zoals door vermogensopbouw én -afbouwplannen.

Op de achtergrond speelt een rol dat de klant onder invloed van ontwikkelingen als meer markt, deregulering en een hoger opleidingsniveau qua financiële diensten rationeler en veeleisender aan het worden is. In de Verenigde Staten zijn begrippen als persoonlijke financiële planning en all-finance benadering gemeengoed. De daadwerkelijke praktische invulling van deze begrippen hier is nog rudimentair en biedt volop kansen.

Collectieve regeling bijstellen

De kracht van collectieve regelingen ligt in de toegankelijkheid, lage kosten en solidariteit. Het ligt daarom in

de rede om hier een ruime plaats voor in te blijven inruimen. Maar tevens ligt het gezien onmiskenbare economische en maatschappelijke tendensen als meer marktwerking, individualisering en flexibilisering voor de hand om het huidige ambitieniveau van via collectieve regelingen afgedwongen vermogensopbouw naar beneden bij te stellen. Daarnaast ligt het voor de hand om de verschillende merites van de solidariteit in collectieve regelingen nog eens scherp te bekijken. In de eindloonregelingen vindt bij voorbeeld een vermogensoverdracht van de lagere naar de hogere inkomensgroepen plaats.

Pen-insurance-banking?

Qua marktorganisatie lijkt binnen en tussen het banken- en verzekeringssegment de concentratietendens ongeveer de grenzen te hebben bereikt. *Bancassurance* waarbij bank- en verzekeringsprodukten aan één loket worden aangeboden, is een bekende uitdrukking geworden. Uit het oogpunt van concurrentie en scherp houden van partijen is een te grote concentratie ook onwenselijk. De laatste ontwikkeling is samenwerking tussen een verzekeraar en een pensioenfonds, met een gemeenschappelijke bankmoeder, ten behoeve van derden⁴. Met als streven een klantgerichte all-service financiële benadering kunnen aanvullend strategische allianties met het derde marktsegment, pensioenfondsen, een duidelijke meerwaarde gaan bieden. Een samenwerkingsverband tussen bank en/of beleggingsinstelling, verzekeraar en pensioenfonds kan namelijk bij uitstek voor de klant totale financiële service bieden.

Op deze wijze kan op een integrale en daardoor optimale wijze een afweging worden gemaakt tussen de gewenste mate van solidariteit en zekerheid, en individuele financiële handelingsvrijheid. Uiteraard kan het concrete resultaat van deze afweging afhankelijk van de specifieke uitgangssituatie en wensen verschillen. Zo maakt het een wezenlijk verschil uit of het om een bedrijfspensioenfonds van grote omvang gaat of om een ondernemingspensioenfonds met een klein aantal deelnemers. Los hiervan kunnen evenwel toch een aantal algemene uitgangspunten geformuleerd worden.

Het volgende voorbeeld illustreert het belang van de persoonlijke situatie in een geïntegreerde financiële benadering. Het maakt voor de financiële planning nogal wat uit of men bij pensionering in een huurwoning woont of in een eigen woning. In een geïntegreerde financiële benadering is het voor de hand liggend om dit gegeven mee te nemen. De totale financiële en eventuele onroerend goed-activa van het huishouden worden bij de financiële planning betrokken. Voor de betrokken partijen kunnen door samenwerking (verdere) kosten- en synergievoordelen optreden. Dergelijke tripartiete samenwerkingsvormen kunnen verschillende vormen aannemen, variërend van het louter maken van afspraken tot holdingachtige structuren. Met de wensen van de klant als uitgangspunt dienen er strategische keuzes gemaakt te worden: bij voorbeeld om wel of niet samen te werken met andere partijen.

Hierbij dient bedacht te worden dat de verschillende partijen op de vermogensmarkt op veel punten al nauw samenwerken. Want tussen verschillende banken en verzekeraars vindt zoals aangegeven via financiële conglomeraten al samenwerking plaats. Ook tussen pensioenfondsen en verzekeraars wordt vaak nauw samengewerkt. Zo is bijna de helft van de ondernemingspensioenfondsen volledig hervestkerd bij een verzekeraar⁵. Verder maken pensioenfondsen gebruik van de financiële expertise van banken en beleggingsinstellingen. Op uiteenlopende wijzen zijn de partijen dus al met elkaar verbonden, maar voornamelijk produktgericht. Door nieuwe informatie- en communicatietechnieken komt echter ook een geïntegreerde service aan de klant binnen handbereik. Zal dus in 2000 pen-insurance-banking een ingeburgerd begrip zijn? De tijd zal het leren, maar voor een optimale financiële dienstverlening aan de klant lijkt het in elk geval een goede zaak.

Carel Petersen

De auteur is zelfstandig economisch en financieel consultant (Petersen-Consult).

4. Dit betreft het Rabobank-pensioenfonds en de verzekeringsmaatschappij Interpolis.

5. Niet financiële gegevens pensioenfondsen, Verzekeringskamer, 1995.