

Vernieuwing van pensioenfondsen

Verandering in de risicoverdeling in pensioencontracten en de groeiende complexiteit van pensioenfondsbestuur vragen om vernieuwing van *pension fund governance*. Een nieuw type pensioenverzekeraar – de Algemene Pensioeninstelling (API) – kan hierbij een katalyserende rol spelen. Pensioenfondsen en verzekeraars kunnen gezamenlijk initiatieven nemen gericht op het belang van de klant en het versterken van de positie van Nederland als pensioenland.

In dit artikel gaan wij in op mogelijkheden om het Nederlandse pensioenstelsel te versterken, primair ten behoeve van diegenen die pensioenrechten verkrijgen – de begunstigden. Door de belangen van begunstigden beter te verankeren, kan de Nederlandse pensioensector zowel de offensieve mogelijkheden (export van expertise naar andere EU-lidstaten) uitbuiten als de defensieve belangen (te weten de waardevolle, collectieve elementen van ons pensioenstelsel) koesteren. Dit vergt vernieuwing van *pension fund governance*, de introductie van een pensioenverzekeraar met een Europees paspoort (een API) en normalisering van de verhoudingen tussen pensioenfondsen en verzekeraars. De begrippen die wij in dit artikel hanteren, worden gedefinieerd in een kader op bladzijde 524.

Begunstigden als risicodragers en eigenaars

Ons pensioenstelsel is de laatste jaren sterk in beweging. Ondernemingen als traditionele sponsors van pensioencontracten wensen hun pensioenrisico's beter te beheersen. Niet alleen omdat boekhoudregels vereisen dat zij hun pensioenverplichtingen verantwoorden op hun balans maar ook omdat hun pensioenverplichtingen groeien ten opzichte van de premiebasis en hun kernactiviteiten. Het krimpende premiedraagvlak maakt het moeilijker om tegenvallende resultaten van pensioenbeleggingen op te vangen door premieverhogingen.

Door de overgang van een eindloonstelsel naar een middelloonstelsel met voorwaardelijke indexering komen de risico's in pensioenregelingen in toenemende mate ten laste van de aanspraken van de begunstigden. Zij nemen de risico's over van de premiebetalers (werkgever(s) en deelnemers) die voorheen de risico's droegen ten laste van de arbeidsvoorwaardenruimte. Hierdoor verliest het pensioensysteem geleidelijk zijn *defined-benefit* karakter en beweegt het in de richting van een collectief *defined contribution* (cdc) stelsel, waarbij de aanspraken van de begunstigden afhankelijk zijn van ontwikkelingen op financiële markten. Hierdoor worden de begunstigden steeds meer de risicodragers van het fonds en daarmee in economische zin

de eigenaars van het pensioenvermogen (Koedijk en Slager, 2007).

Pension fund governance veroudert

De huidige verdeling van taken en verantwoordelijkheden tussen de partijen die betrokken zijn bij *pension fund governance* is diffuus en kent weinig *checks and balances*. Dit constateerde ook de Raad van State in zijn kritisch commentaar op het ontwerp van de Pensioenwet. Werkgever(s) en werknemers bepalen de inhoud van de pensioenovereenkomst. De werkgever brengt deze vervolgens onder bij het pensioenfonds. Als het pensioenfonds niet in staat is die opdracht naar behoren uit te voeren (bijvoorbeeld omdat de financiering van de pensioenregeling niet op orde is) zal het pensioenfonds die opdracht moeten weigeren. Dat is echter een moeilijk te nemen beslissing, aangezien het pensioenfonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van werkgever(s) en werknemers die direct of indirect betrokken zijn geweest bij de totstandkoming van de pensioenovereenkomst. Deze dubbelrol van werkgevers en werknemers werkt in de hand om de kostprijs van nieuwe pensioenaanspraken zodanig te beïnvloeden dat de claim van de pensioenkosten op de arbeidsvoorwaardenruimte wordt beperkt. De kruissubsidies ten gunste van werkgever(s) en werknemers komen ten laste van het pensioenvermogen en daarmee voor een belangrijk deel voor rekening van de begunstigden.

Een tweede probleem is dat de huidige bestuursstructuur een verdere professionalisering van pensioenfondsen in de weg staat. Gegeven de toenemende complexiteit van pensioenfondsactiviteiten wordt het voor personen die hun bestuurstaak als nevenfunctie in deeltijd vervullen (en die niet primair zijn aangezocht op grond van hun specifieke deskundigheid) moeilijker de bestuurlijke verantwoordelijkheid voor een professioneel functionerend pensioenfonds te dragen. Uitbesteding aan derden, bijv. een managementorganisatie, kan dit slechts ten dele compenseren. Goede governance vereist dat het bestuur aan het roer zit bij het realiseren van de doelstellingen, de strategie en de kernactiviteiten van het pensioenfonds. Enige verbetering mag worden verwacht van de STAR Principes voor goed pensioenfondsbestuur. Op die principes valt echter heel wat af te dingen (Maatman, 2007).

Verbetering governance

Ontwikkelingen zoals de wijzigende risicoverdeling en de complexiteit van pensioenfondsbestuur vragen om vernieuwing van *pension fund governance*. Prioriteiten zijn:

- Een meer zakelijke verhouding tussen enerzijds de pensioenuitvoerder en anderzijds de werkgever(s)

en de werknemers. Dat impliceert een betere scheiding van verantwoordelijkheden en daarmee corresponderende verantwoordingsplichten.

- Versterking van de positie van begunstigden als risicodragers door (i) meer transparantie over de geldende risicoverdeling in het pensioencontract en (ii) versterking van de trustee functie van de pensioenuitvoerder, waarbij de pensioenuitvoerder in geval van belangenconflicten voorrang geeft aan de belangen van de risicodragers – en dat zijn in toenemende mate de begunstigden.
- Wijziging van de bestuurlijke verhoudingen binnen de pensioenuitvoerder met *full-time* aangestelde professionele bestuurders met daarnaast deskundig intern toezicht.
- Verantwoording aan vertegenwoordigers van belanghebbenden in een verantwoordingsorgaan, in combinatie met de bevoegdheid van dit orgaan om corrigerend op te treden. Voorbeelden van correctiemaatregelen zijn benoeming- en ontslagrechten ten aanzien van leden van het bestuur en/of het intern toezicht en de mogelijkheid tot rechterlijk ingrijpen via toepassing van bijvoorbeeld het enquêterecht.

Algemene Pensioeninstelling

Minister Donner heeft onlangs aangekondigd dat het kabinet een nieuw type financiële instelling wil introduceren die pensioenregelingen kan uitvoeren en verzekeren: een Algemene Pensioeninstelling (API). Een API is bedoeld als een Nederlandse pensioenuitvoerder met een Europees paspoort die in EU-lidstaten zijn diensten kan aanbieden. Daarmee kan Nederland zijn positie op de Europese markt voor pensioenen verbeteren. De API kan inspelen op de specifieke behoeften van buitenlandse klanten en gebruik maken van de vrijheden die de Pensioenrichtlijn biedt voor het grensoverschrijdend aanbieden van pensioenexpertise. Zij zal naar verwachting niet gebonden zijn aan bepaalde beperkingen die de Pensioenwet oplegt aan pensioenfondsen. Een API kan bijvoorbeeld verschillende pensioenregelingen uitvoeren waarbij het vermogen dat bestemd is ter dekking van de ene pensioenregeling wordt afgezonderd van de vermogens

Terminologie

API (Algemene Pensioeninstelling): Pensioenuitvoerder die voldoet aan de criteria die gelden voor een IORP.

Belanghebbenden: Verzamelbegrip voor diegenen die in economische zin bij het pensioenfonds betrokken respectievelijk risicodragers zijn: de werkgever respectievelijk de deelnemers, de slapers, de gepensioneerden en de overige belanghebbenden

Deelnemers: Diegenen die pensioenrechten opbouwen, waarvoor normaal gesproken premie wordt betaald.

Begunstigden: Diegenen die pensioenrechten hebben opgebouwd. Deze groep omvat naast deelnemers (en hun nabestaanden) een groeiende groep slapers en gepensioneerden.

IORP: Institution for Occupational Retirement Provision, een pensioeninstelling met een Europees paspoort als bedoeld in de *Pensioenrichtlijn*.

Pensioenregeling of pensioenovereenkomst: Het geheel van rechtsbetrekkingen tussen werkgever(s), begunstigden en pensioenuitvoerder dat de financiering en de inhoud van de pensioenaanspraak bepaalt.

Pensioenrichtlijn: Richtlijn nr. 2003/41/EG van het Europese Parlement en de Raad betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfs-pensioenvoorziening van 3 juni 2003 (PbEG L235).

Pensioenuitvoerder: Een ondernemingspensioenfonds, een bedrijfstakpensioenfonds, een verzekeraar die zetel heeft in Nederland of een API.

Pensioenwet: Wet van 7 december 2006 houdende regels betreffende pensioenen, Stb. 2006, 707.

Slaper: Degene wiens opbouw van pensioenrechten wordt gestaakt met behoud van premievrije rechten; de slaper heeft een premievrije aanspraak op pensioen.

Trustee: De beheerder van een trust. Een trust is een afgescheiden vermogen dat aan de trustee wordt toevertrouwd in de verwachting dat hij dit als een goed huisvader (naar beste vermogen, als een *prudent person*) zal beheren ten behoeve van de begunstigden, de *beneficiaries*.

voor andere pensioenregelingen (*ringfencing*). Dit in tegenstelling tot een pensioenfonds dat volgens de Pensioenwet één financieel geheel moet vormen. Verder zal de API gebruik kunnen maken van de ruimere productafbakening die de Pensioenrichtlijn biedt en daarmee een groter scala van producten kunnen ontwikkelen en dan een pensioenfonds. De API is eigenaar van de activa en de passiva die uit de pensioenovereenkomst voortvloeien en is risicodragers voor wat betreft de voldoening van de pensioenaanspraken. Zij kan een geïntegreerd pensioenproduct aanbieden, bestaande uit pensioenverzekering, vermogensbeheer, pensioenadministratie en voorlichting. In zoverre is er gelijkheid tussen een API en een zelfadministrerend pensioenfonds.

Een API kan door iedereen worden opgericht, dus ook door commerciële verzekeraars, pensioenfondsen of (organisaties van) werkgever(s) en werknemers. Een API is niet gebonden aan een paritaire bestuurs-samenstelling, hetgeen impliceert dat zij niet alleen feitelijk maar ook formeel juridisch kan worden geleid door professionals die *full time* zijn aangesteld. Er kan daarmee beter worden ingespeeld op de hierboven beschreven ontwikkelingen zoals verzakelijking van de verhouding tussen de pensioenuitvoerder en de partijen die het pensioencontract sluiten alsmede het overnemen door de begunstigden van risico's die voorheen door werkgevers en deelnemers werden gedragen. Dit betekent niet per se dat werkgever(s) en werknemers in een API buitenspel komen te staan. Zij (of hun vertegenwoordigers) kunnen – bijvoorbeeld als niet-executieve bestuurders in een *one-tier* board of als leden van een raad van toezicht – erop toezien dat de API hun belangen dient.

Er heerst echter nog veel onzekerheid rond de API. De wetgever beraadt zich op de vrijheden die aan de API kunnen worden gegund. Onduidelijk is welk solvabiliteitsregime op de API van toepassing zal zijn. Verder is onzeker of de wetgever de wettelijke bepalingen zal verlichten die een pensioenuitvoerder beperken in de mogelijkheden om individuele producten te integreren met verplichtgestelde collectieve producten. De daaraan ten grondslag liggende mededingingstechnische bezwaren kunnen worden weggenomen door de inrichting van een elektronische infrastructuur (Bovenberg en Maatman, 2007). Daarin wordt voor elke burger een eigen financiële planning-dossier gecreëerd waarin alle informatie wordt gebundeld over de financiële producten (individueel en collectief) waarin hij deelneemt. Na toestemming van die burger is dit dossier ook toegankelijk voor financiële dienstverleners. Zij zijn daardoor beter in staat om een geïntegreerd financieel advies te verstrekken en producten te ontwikkelen die passen bij de individuele situatie van een klant.

Verplichtstelling

In Nederland zijn nagenoeg alle werknemers verplicht aangesloten bij een door de werkgever aangeboden pensioenregeling. Deze contracteringsplicht staat bekend als de kleine verplichtstelling.



Daarnaast kennen we de grote verplichtstelling; de bevoegdheid van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid om de deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds verplicht te stellen voor alle personen die binnen een bedrijfstak werkzaam zijn. Op dit moment is de verplichtstelling niet gekoppeld aan de pensioenregeling maar aan het pensioenfonds. Als de API een juridische basis heeft verkregen, zal het kabinet bezien of er aanleiding is de vormgeving van de verplichtstelling te heroverwegen. De verplichtstelling kan worden verplaatst van fonds-niveau naar het niveau van de pensioenregeling. Dan kan een verplichtgestelde pensioenregeling door werkgever(s) en werknemers direct worden ondergebracht bij een API zonder tussenkomst van een pensioenfonds. Daarmee wordt het doel van de verplichtstelling gerichter bereikt (gedwongen participatie zonder risicoselectie). Deze opzet sluit ook beter aan bij de Europese doelstelling een vrije pensioenverzekeringsmarkt tot stand te brengen; werkgever(s) en werknemers krijgen meer vrijheid bij het onderbrengen van de pensioenregeling. Op deze manier kan de grote verplichtstelling en de bijbehorende verplichte pooling van risico's duurzaam worden veiliggesteld. In dat geval zal de wetgever de voor het pensioenproduct geldende solidariteitseisen eveneens moeten verplaatsen van pensioenfonds naar pensioenregeling, althans zolang de wetgever de verplichtstelling vooral rechtvaardigt op grond van solidariteitsoverwegingen en niet op basis van paternalisme of het vermijden van averechtse selectie. Verder zullen werkgever(s) en werknemers het pensioencontract in een eerder stadium verder moeten expliciteren. Dat is op zichzelf wenselijk maar in de huidige praktijk niettemin lastig. Wel blijft het mogelijk om bepaalde onderwerpen (zoals bijvoorbeeld het beleggingsbeleid voor een defined contribution-regeling) in een later stadium in te vullen. Dit vereist linksom (in het begin van het proces, namelijk in de pensioenregeling) of rechtsom (in de uitvoeringsfase, als lacunes in de pensioenregeling aan het licht treden) expertise. Het is de vraag of partijen bij de pensioenovereenkomst (werkgever(s) en werknemers) in voldoende mate kunnen beschikken over deze expertise buiten de API waarmee zij in zee gaan. Naarmate de API op grotere afstand komt te staan van de opdrachtgever wordt dit een lastiger probleem, daargelaten de vraag of partijen op voet van gelijkwaardigheid met elkaar onderhandelen en contracteren.

Governance en marktwerking

In het licht van deze problematiek verdient het aanbeveling de disciplinerende mechanismen van zowel het pensioencontract als de governance van de pensioenuitvoerder te versterken. Deze uitvoerder kan worden beschouwd als de agent; werkgever(s) en begunstigden zijn de principalen. Er is sprake van een fiduciaire verhouding, een scheiding tussen juridische macht en economisch belang. Van de agent wordt verwacht dat hij zijn beschikkingsmacht uitoefent in het beste belang van de principalen.

Deze vertrouwensrelatie kan worden geborgd door zeggenschaps- en correctiemechanismen, bijvoorbeeld door de pensioenuitvoerder exclusief werkzaam te laten zijn voor een bepaalde doelgroep op een *not-for-profit* basis. Maar een op exclusiviteit gebaseerde relatie kan leiden tot een gemis aan schaalvoordelen en een gebrek aan kwaliteit, ervaring en disciplineren van de markt. Een coöperatief model kan dan uitkomst bieden waarbij een pensioenuitvoerder (of zijn sub-agent) zijn diensten tevens verleent aan andere doelgroepen die geselecteerd zijn op hun parallel lopende belangen; winsten en verliezen van de uitvoerder worden omgeslagen over het collectief.

Een ander model is een opdrachtgever die taken uitbesteedt aan verscheidene uitvoerders die een *multi-client* strategie voeren en hun diensten verlenen tegen een optimale prijs aan zoveel mogelijk opdrachtgevers. Die uitvoerders zijn primair werkzaam in het belang van hun eigen onderneming (c.q. hun aandeelhouders). De principaal ontleent zijn bescherming aan het concurrentie- en reputatiemechanisme en aan wettelijke en contractuele regels, onder meer ten aanzien van opzegging van het uitvoeringscontract; indien nodig kan de principaal met een andere agent in zee gaan. De aard van de relatie tussen opdrachtgevers en pensioenuitvoerder en de strategische doelstelling van de pensioenuitvoerder (exclusiviteit, coöperatief, multi-client) heeft zijn weerslag op de wenselijke governance van de pensioenuitvoerder. Als opdrachtgevers en pensioenuitvoerder op basis van exclusiviteit met elkaar contracteren, is het gerechtvaardigd dat vertegenwoordigers van die opdrachtgevers zeggenschap hebben binnen de pensioenuitvoerder om erop toe te zien dat de gewenste loyaliteit en kwaliteit daadwerkelijk gestalte krijgt (en het belang van de begunstigden daadwerkelijk prevaleert). Ingeval de pensioenuitvoerder een multi-client strategie voert, ligt het veeleer voor de hand om door middel van een toezichthoudend orgaan te bevorderen dat alle opdrachtgevers door de pensioenuitvoerder gelijk (althans eerlijk) worden behandeld en het belang van de begunstigden niet wordt achtergesteld bij het belang van de pensioenuitvoerder zelf. We zien hier een parallel met een beleggingsinstelling en de aanbevelingen van de Commissie Winter tot verbetering van de governance van beleggingsinstellingen (AFM 2004).

Afronding

Het pensioenfonds evolueert van een sociale instelling die solidariteit organiseert naar een professionele aanbieder van financiële diensten, georganiseerd en bestuurd volgens moderne governance principes. Hierdoor zullen de verschillen tussen pensioenfonds en verzekeraars kleiner worden. Een impuls voor de convergentie van pensioenfonds en verzekeraars ontstaat niet alleen onder invloed van hybride, innovatieve producten zoals het levenslooppasproduct en daaraan gekoppelde mengvormen van sparen en verzekeren maar ook door de behoefte van consumenten aan geïntegreerde financiële dienstverlening.

Pensioenfonds en verzekeraars doen er goed aan gezamenlijk initiatieven te nemen, gericht op het belang van de klant en daarmee op het versterken van de positie van Nederland als pensioenland. Zo kunnen zij gezamenlijk API's oprichten om andere landen te helpen bij het opzetten van collectieve, kapitaalgedekte pensioensystemen. Verder kunnen zij samenwerken teneinde verschillende aanbieders gelijke toegang tot gegevens te verschaffen en het uitwisselen van gegevens te vergemakkelijken. In plaats van elkaars markten af te schermen, dienen de verschillende financiële instellingen elkaar scherp te houden door gezonde concurrentie. Juist door commerciële en niet-commerciële instellingen op dezelfde markt te laten opereren, kan worden gestimuleerd dat de niet-commerciële instellingen efficiënt werken en de commerciële instellingen voorrang geven aan de belangen van de klant.

LITERATUUR

- AFM (2004), *Rapport Commissie Modernisering Beleggingsinstellingen* (Commissie Winter) 22 december
- Bovenberg, A.L. en R.H. Maatman (2007), *Geef elke Nederlander digitaal dossier voor financiële planning*. *Het Financieele Dagblad*, 16 mei 2007.
- Bovenberg, A.L. en R.H. Maatman (2007) Een 10 voor governance, *Netspaar Economische Adviezen*, nr 1.
- Koedijk, K. en A. Slager (2007) Een menukaart voor pensioenbeleid. *ESB* 92(4501), 20-23.
- Maatman, R.H. (2007), *Pension Fund Governance 2007, Ondernemingsrecht 2007-12*.