

SLIDE 1 - Titelpagina

Naar een simpel (*lees: effectief*) pensioenstelsel

Dames en heren,

Het is een voorrecht om hier te mogen spreken. Het thema van dit congres is belangrijk en verdient de aandacht van verschillende disciplines. En die zijn vandaag bij elkaar gebracht.

Ik sta hier in verschillende hoedanigheden en niet primair als bestuurder van de AFM. Als ik dus iets gevoelig zeg, dan is dat in een andere hoedanigheid.

Pensioen is het belangrijkste onderdeel van de financiële sector in Nederland. Het financiële belang is groot. Het pensioenvermogen in de tweede pijler bedraagt ongeveer 800 miljard euro. Dit behoort voor circa 90% aan pensioenfondsen. Het restant is ondergebracht bij verzekeraars.

Pensioen is essentieel in de financiële planning van burgers. De meesten onder ons werken grofweg één dag per week voor hun pensioen.

Het pensioenvermogen en de eigen woning zijn de belangrijkste bronnen van vermogensvorming van Nederlandse huishoudens. Ons eigen vermogen bedraagt ca. 2200 mld euro. Het pensioenvermogen beslaat 40% daarvan; de eigen woning - vrij van hypotheek - ongeveer 30%.

In het pensioenakkoord is de conclusie getrokken dat het pensioencontract aanpassing behoeft. Achtergrond is dat de financiering van pensioenlasten moeilijk gelijke tred kan houden met de vergrijzing en de stijging van de gemiddelde levensduur. De kosten die gepaard gaan met *langer leven* zijn enorm. Het gevolg is dat de gepensioneerden van nu (en de komende generaties) pensioen genieten waarvoor actuariael te weinig is betaald.

Deze demografische ontwikkelingen kunnen niet worden gecompenseerd door pensioenpremies en evenmin door hoge beleggingsopbrengsten. Bovendien weten we – na 3 financiële crises in de achter ons liggende 10 jaar - dat de risico's op de financiële markten veel groter zijn dan we enkele decennia dachten.

Volgens het pensioenakkoord moeten pensioenen gaan *mee-ademen* met de beleggingsresultaten van pensioenfondsen. De wijziging van bestaande pensioenaanspraken blijkt echter moeilijk te realiseren. Meer dan ooit blijkt dat pensioen zijn oorsprong vindt in een overeenkomst naar burgerlijk recht. Wijziging vereist de instemming van de contractspartijen. Een pensioenakkoord in de Stichting van de Arbeid kan individuele werkgevers en werknemers niet binden.

Aan welke vereisten moet worden voldaan om pensioenaanspraken te kunnen wijzigen? Worden bestaande pensioenaanspraken beschermd door het 'recht op eigendom'? En hoe moet de pijn van de wijzigingen in het contract eerlijk worden verdeeld over de verschillende belanghebbenden: werkgevers, deelnemers, slapers en gepensioneerden? En wat betekent dit voor de andere zijde van de medaille: aan wie behoren de buffers in het pensioenvermogen en voor wie mogen die worden aangewend?

Deze vragen zijn niet nieuw, maar de meeste zijn nooit door de rechter beantwoord. In het pensioencontract worden ze doorgaans onbeantwoord gelaten. Om die reden wordt dit contract door economen aangeduid als 'onvolledig' of 'impliciet'.

De huidige financieringsproblematiek noodzaakt deze vragen te beantwoorden, waardoor het pensioencontract vollediger of 'expliciet' gaat worden. Dan wordt zichtbaar bij welke belanghebbenden de baten en lasten worden gelegd die het gevolg zijn van toekomstige ontwikkelingen en wie er beslist over stuurinstrumenten zoals indexatie, beleggingsbeleid en afstempelen. Daarom heeft de ontwikkeling naar meer volledige pensioencontracten ook gevolgen voor de *governance* van pensioenfondsen en voor de pensioenuitvoering in het algemeen.

Terzijde: het is een illusie te denken dat het pensioencontract geheel kan worden 'dichtgetimmerd'. Door de extreem lange looptijd van het contract (tot wel 80 jaar), staat op voorhand vast dat we gedurende de looptijd worden geconfronteerd met onvoorziene omstandigheden, waarop het contract 'geen antwoord geeft'.

In dat geval hebben sociale partners en pensioenuitvoerder binnen hun driehoeksverhouding een eigen verantwoordelijkheid. Sociale partners zullen lacunes in het contract moeten dichten, in overeenstemming met eisen van redelijkheid en billijkheid. Het pensioenfonds zal als *trustee* het aan hem toevertrouwde

pensioenvermogen moeten aanwenden in het beste belang van de begunstigden - de deelnemers en gepensioneerden.

Zoals gezegd: de tendens naar meer volledige pensioencontracten en de *governance* van pensioenfondsen liggen in elkaars verlengde. Die samenhang wil ik verder uitwerken.

SLIDE 2

Betrouwbare pensioenverwachtingen zijn belangrijk:

- **voor een goede financiële planning;**
- **voor passend advies bij de aanschaf van alle financiële producten.**

Maar pensioen is een product waarmee [en waarop] je lastig kunt rekenen...

- **Begrijpelijke communicatie over pensioenen is moeilijk.**

Het is belangrijk dat de burger zich verdiept in pensioen, maar de complexiteit van pensioenregelingen belemmert het verkrijgen van pensioenkennis en pensioenbewustzijn.

- **Versimpeling en standaardisatie van pensioenregelingen is noodzakelijk**

Die stellen burgers in staat pensioenkennis op te doen met een langere 'houdbaarheidsdatum'.

- **Het aantal pensioenfondsen staat in functie van het aantal pensioenregelingen.**

Hoe komt het dat we zoveel pensioenfondsen hebben? Eén van de oorzaken is dat de **eigenheid** van de pensioenregeling, de behoefte heeft gevoed om daarover als werkgever en werknemers zeggenschap te behouden. Zij willen het liefst een eigen pensioenfonds met eigen vertrouwenspersonen als bestuurders. Die begrijpen hun pensioenregeling – en die zullen meedenken (en meebuigen) als de onvermijdelijke lacunes van dat langlopende contract aan het licht treden.

De verscheidenheid en complexiteit van pensioenregelingen is dus een motor geweest voor het aantal pensioenfondsen. Vereenvoudiging van pensioenregelingen

kan helpen om een omgekeerde beweging te faciliteren: consolidatie van pensioenfondsen.

- **Consolidatie is nodig om pensioenfondsen van *full time* deskundigheid te voorzien en om efficiency-voordelen te behalen.**

Ik betwijfel of het mogelijk is om honderden pensioenfondsen te voorzien van deskundige leiding die voldoende inzetbaar is. Want hoe deskundig je ook bent, met de inzet van één of twee dagen per week kom je er niet...

Met kritieke massa kunnen we het risicodraagvlak van het pensioenfonds als pensioenverzekeraar vergroten.

Massa is ook belangrijk voor *beter* vermogensbeheer en lagere uitvoeringskosten. Keith Ambachtsheer verdedigt dat een pensioenfonds met een belegd vermogen van 50 mld \$ 45-50 basispunten meer performance behaalt dan een pensioenfonds kleiner dan 1 mld \$. (Een kostenverlaging van 25 basispunten op een termijn van veertig jaar leidt tot een circa 7,5% hoger collectief pensioenvermogen.)

Grote pensioenfondsen kunnen meer deskundigheid mobiliseren (ook ten opzichte van commerciële dienstverleners).

Het toezicht kunnen we efficiënter en effectiever inrichten. Want het toezicht op pakweg 50 pensioenuitvoerders valt beter te organiseren dan op 500...

SLIDE 3

Stelling proefschrift (2004)

Het aantal pensioenfondsen moet worden gedecimeerd. Dit stelt pensioenfondsen in staat te professionaliseren, het risicodraagvlak te vergroten en schaalvoordelen te behalen.

Tien jaar geleden hadden we 1000 pensioenfondsen. Ultimo eerste kwartaal 2011 waren er nog 495. Deze teruggang is het gevolg van natuurlijk verloop. Circa 100 kleine ondernemingspensioenfondsen verkeren in liquidatie. Dit komt onder meer omdat het in de verhouding tussen onderneming en pensioenfonds moeilijk is de pensioenrisico's te beheersen.

Ook is het niet langer een pretje om pensioenfondsbestuurder te zijn. De dekkingsgraad staat onder druk en belanghebbenden zijn ontevreden. De pensioenmaterie is complex en er wordt van bestuurders deskundigheid en veel inzet gevraagd om de bestuursfunctie goed te kunnen vervullen. Zij lopen steeds meer reputatie- en aansprakelijkheidsrisico's en willen zich daarvan ontdoen. Dit werkt de liquidatie van pensioenfondsen in de hand.

Lans Bovenberg, Jaap Winter en ik hebben onlangs een artikel geschreven over de Algemene Pensioeninstelling. Wij denken dat de introductie van de API een unieke kans biedt om de pensioenuitvoering in Nederland te versterken en om veel bestaande problemen op te lossen.

De regering heeft 4 jaar geleden aangekondigd een nieuw type financiële instelling te zullen introduceren die pensioenregelingen kan uitvoeren en verzekeren: de API. Een concreet wetsontwerp laat echter lang op zich wachten, omdat de regering worstelt met vraagstukken rond:

- de governance van de API;
- volledige pensioencontracten; en
- de toepassing van het solvabiliteitsregime.

Wij denken die vragen op te lossen door de API als volgt vorm te geven.

SLIDE 4

1. De API biedt geïntegreerde dienstverlening;
 - zij verzekert de pensioenrisico's. Zij doet dit op onderlinge grondslag.
 - de API draagt zorg voor ALM en vermogensbeheer; en
 - zij voert de pensioenadministratie en informeert de belanghebbenden.
2. De API heeft voldoende kritieke massa in termen van risicodraagvlak en belegd vermogen.

3. Zij beschikt in eigen huis over voldoende deskundigheid om de kerntaken zelf te kunnen uitvoeren en volwaardig tegenspel te kunnen bieden aan commerciële dienstverleners. Belangentegenstellingen (agency-effecten) worden zoveel mogelijk gereduceerd.

Daarom willen wij de huidige tendens tot uitbesteding terugdringen. Fiduciair management kan bepaalde gebreken in de governance en de organisatie van pensioenfondsen repareren maar het concept blijft een suboptimale oplossing. Uitbesteding - in welke vorm dan ook - leidt tot additionele belangentegenstellingen en doet afbreuk aan interne beheersing.

De API moet in onze ogen niet gebonden zijn aan de eis dat het bestuur is samengesteld uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers. Dit betekent dat een API feitelijk en juridisch kan worden bestuurd door professionals die full time in dienst zijn van de API.

Ambachtsheer noemt deze kenmerken van de API de 'key success drivers' van Tomorrow's Pension Fund. [U vindt ons artikel, en het artikel van Ambachtsheer in de onlangs verschenen bundel 'Onderneming en Pensioen'.]

Ons model hoeft niet te betekenen dat werkgever(s) en werknemers in de API buitenspel komen te staan. Zij 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.

Hoe die *checks & balances* precies worden vormgegeven, zou afhankelijk moeten zijn van de strategie die de API voert.

SLIDE 5

We onderscheiden grofweg drie modellen: exclusief, clubmodel en multi-client.

1. Werkgevers en werknemers in bijv. de bankensector kunnen een API oprichten die uitsluitend voor die sector werkzaam zal zijn. De non-executives of de leden van de raad van toezicht van die API, zullen erop moeten toezien dat die API uitsluitend werkzaam is in het beste belang van de pensioenvoorziening in de bankensector. Als die API andere klanten wil gaan bedienen – meer heren wil dienen - zullen de non-executives op de rem moeten trappen.

2. Als een API een multi-client strategie voert en bereid is elke pensioenregeling uit te voeren die zich aandient, hebben de non-executives of de leden van de raad van toezicht een andere taak. In dat geval zullen zij er vooral op moeten toezien dat de API alle opdrachtgevers gelijk (althans eerlijk) behandelt.

De API kan worden onderworpen aan dezelfde zekerheidsmaatstaf en hetzelfde solvabiliteitsregime als pensioenfondsen. Daaronder rekenen wij tevens de bevoegdheid om te korten op de pensioenrechten indien de dekkingsgraad dat vereist. Dat is wezenlijk om te vermijden dat de overheid een eventueel falen van het systeem moet oplossen – *moral hazard*.

SLIDE 6

Mogelijk vraagt u zich af of ons model de verplichtstelling in gevaar brengt.

Dat hoeft niet zo te zijn.

Wij willen de verplichtstelling verleggen van de pensioenuitvoerder naar het pensioencontract. Sociale partners kunnen de minister verzoeken om de deelneming aan de pensioenovereenkomst algemeen verbindend te verklaren, vergelijkbaar met een CAO. Verplichte deelneming voorkomt marktfalen zoals negatieve selectie; hierdoor krijgt de pensioenuitvoerder niet alleen slechte maar ook goede risico's.

Kort samengevat lijkt onze API op een zelfadministrerend pensioenfonds met een gemoderniseerde governance. Ons voorstel brengt mee dat de API het werkerrein van het pensioenfonds zou kunnen absorberen. Als dat leidt tot een betere pensioenuitvoering zonder sociale partners buiten spel te zetten, kan niemand daar bezwaar tegen hebben.

Consolidatie van pensioenuitvoering wordt eenvoudiger als we erin slagen pensioenregelingen te standaardiseren. Een gestileerd voorbeeld kan dit verduidelijken.

Wij verdelen Nederland in bijv. **dertig** sectoren van economische activiteit. Laten we aannemen dat elke sector zijn eigen pensioenregeling heeft. Wij hebben dus nog hooguit 30 verschillende pensioenregelingen. Eén van die sectoren is bijv. de bankensector.

Werkgevers en werknemers in die sector sluiten een pensioenovereenkomst. Zij kunnen de minister van SZW verzoeken om de deelneming aan die overeenkomst verplicht te verklaren voor iedereen die werkzaam is in die sector (vergelijkbaar met een CAO). Vervolgens wordt deze pensioenovereenkomst door middel van een uitvoeringsovereenkomst 'ondergebracht' bij een API. Dat kan een API zijn die exclusief werkzaam is voor de banksector.

Elke pensioenuitvoerder - ook de API voor de banksector - zal de concurrentie voelen van API's die een multi-client strategie voeren. In ons model is immers geen sprake van verplichte deelneming in een pensioenuitvoerder maar van mogelijke verplichte deelneming aan de pensioenovereenkomst.

Door meer eenvormigheid van pensioenregelingen wordt de drempel om toe te treden tot één van de 30 sectoren makkelijker – en daarmee ook de overstap naar geconsolideerde pensioenuitvoering.

SLIDE 7

Ik kom tot een samenvatting en afronding.

En wat bereiken we hiermee? Wat mogen we hiervan verwachten?

- Betere governance van pensioenuitvoerders en betere pensioenuitvoering;
- hogere beleggingsopbrengsten;
- minder uitvoeringskosten;
- minder pensioenuitvoerders;
- goedkoper en beter toezicht;
- eenvoudiger pensioenregelingen, waardoor we hopelijk ook meer pensioenbewustzijn kunnen creëren; en
- meer pensioen voor elke euro die wordt ingelegd.

Dat lijkt mij de moeite waard om serieus over na te denken.

De timing is perfect: het nieuwe pensioenakkoord en de financiële crisis zijn een vruchtbare voedingsbodem voor verandering.

Ik dank u voor uw aandacht.