

# Het pensioen van morgen

## Bijdrage aan het Pensioenforum 2012

Dames en heren,

De uitnodiging voor deze bijeenkomst zegt dat ik u een visie op het pensioenstelsel zal geven. Nee sterker, zij zegt dat ik u iets ‘visionairs’ ga voorhouden. Laat ik dus maar beginnen wat verwachtingen te managen. Ik denk niet dat ik u heel veel nieuws ga vertellen. Veel van wat ons te doen staat, het perspectief waarin we dat zullen moeten plaatsen en de keuzes die te maken staan, liggen al geruime tijd op tafel. Ik zal er straks wat noemen, maar verrassend nieuw zal het niet zijn. En eerlijk gezegd hoop ik ook dat dit niet het geval zal zijn. De discussie over de toekomst van het pensioen is ten slotte niet van gisteren. De vraagstukken liggen nu al enige jaren pontificaal op tafel. Het kan allemaal niet nieuw zijn. Om het maar ronduit te zeggen: het is oud nieuws en het is tijd om besluiten te nemen.

Bovendien – tweede relativering - is het maar de vraag of het bij uitstek aan een toezichthouder is om met een visie op de toekomst van het pensioenstelsel te komen. Wij, de toezichthouders, zijn geen ‘eigenaar’ van het pensioen. Wij nemen de besluiten niet over hoe dat stelsel in elkaar hoort te steken. Wij zien erop toe, maar we gaan er niet over. Dat is geen valse bescheidenheid, ik zie heel goed waar het optreden van toezichthouders tot ingrijpende keuzes kan dwingen, maar het is wel een principiële uitgangspunt. Het is aan anderen – aan werkgevers en werknemers, aan de wetgever, aan de pensioendeelnemers als het even kan – om tot keuzes te komen over de toekomst van het stelsel. De toezichthouder voegt zich in die keuze. Dat wil natuurlijk niet zeggen dat wij geen uitdagingen zien, integendeel. Ik zal u in elk geval de vragen meegeven, waarop mijns inziens een antwoord nodig is. Noem het de visie van een goede vriend.

En ten slotte: ik spreek hier als gedragstoezichthouder. Als de toezichthouder aan wie de taak is toebedacht om te letten op de communicatie van de pensioenfondsen. Op de wijze waarop pensioenfondsen *uiting geven* aan de omgang met de belangen van de deelnemers en voor zover deze in de wet zijn voorgeschreven: in essentie omvat dit het toezicht op de voorlichting over het pensioenreglement en de periodieke opgave van de pensioenaanspraken. Dat is welbeschouwd een overzichtelijke opdracht, een opdracht die samenhangt met het karakter van het huidige pensioenstelsel. In de *Wet op het financieel toezicht*, waarin bijvoorbeeld het toezicht op een verzekeraar geregeld is, is de taak van de gedragstoezichthouder een bredere.

Daar omvat het alle gedragsaspecten van het optreden van de onderneming op de markt: productontwikkeling, marketing, advisering, zorgplicht. In de wereld van het pensioen ontbreekt dat type gedragstoezicht (althans zolang sprake is van ‘*defined benefit*’ regelingen). In de *Pensioenwet* is het gedragstoezicht primair – en zeer terughoudend - omschreven als het toezicht op de informatieverstrekking aan de deelnemers aan de pensioenregeling. Het is vooral toezicht op communicatie, op voorlichting. Waarom dat verschil? Omdat het pensioen niet gezien wordt als een ‘verzekering’ of een arrangement voor vermogensbeheer dat zodanige vrijheidsgraden laat dat het omgaan met klanten een zelfstandige beoordeling vraagt uit een oogpunt van een klantgeoriënteerd, eerlijk en zorgvuldig gedrag van de aanbieder, maar als een arbeidsvoorwaarde die simpelweg netjes en prudent behoort te worden uitgevoerd. Pensioenfondsen opereren niet op een markt en een marktmeester heeft er weinig te zoeken.<sup>1</sup> Die visie op de aard van het pensioen definieert dan ook de aard van het vereiste toezicht. En ik voeg er aan toe dat veranderingen in de aard van het pensioen en andere visies op wat dat pensioen precies is, dus ook ander toezicht zullen vragen. Maar zover is het nog niet.

De toekomst van ons pensioen. Ik zal er iets over zeggen. Waar te beginnen? Laten we vooral proberen een beetje tussen alle discussies over virtuele rentestanden, inzinkende dekkingsgraden en onvermijdelijke kortingen heen te kijken. Niet dat ze onbelangrijk zijn. Integendeel: ze zijn van grote betekenis om de vraagstukken die ons nu teisteren (gegeven het stelsel dat ons is overgeleverd) tot een oplossing te brengen. Het is een oplossing voor vandaag. De besluiten van minister De Krom, zoals die gisteren naar buiten kwamen, moeten daarvoor nu maar de basis zijn.

We kunnen eindeloos voort blijven debatteren over *swaps*, *ultimate forward rates* en andere rekenrentes op korte en lange termijn, en we kunnen door blijven studeren op de vraag of de rente op AA-bedrijfsobligaties geen betere maatstaf zou zijn voor een rente die risicovrij lijkt, zoals Sluimers, de baas van APG, lijkt te bepleiten. Allemaal mooi en aardig, en het is ook heel mooi dat Dick Sluimers denkt betere beleggingsopbrengsten te kunnen bereiken dan met risicovrije rentes kunnen worden gemaakt, zoals hij maar blijft benadrukken, maar het is al even irrelevant (voor de waardering van verplichtingen) en het is nu tijd het onvermijdelijke onder ogen te zien. Genoeg gewikt en gewogen. De pensioenfondsen moeten weer boven water, toekomstige verplichtingen behoren deugdelijk te worden gewaardeerd, daarbij hoort

---

<sup>1</sup> De AFM houdt uiteraard wel toezicht op het optreden van pensioenfondsen op de financiële markten.

een prudente rekenrente en kortingen zullen dus onontkoombaar zijn. De maatvoeringen van De Krom moeten nu maar leidend zijn.

Al het debat over rentestanden en dekkingsgraden is belangrijk, maar het biedt maar beperkt aanknopingspunten voor het denken over een duurzaam stelsel in de toekomst. Het is eigenlijk het debat over de consequenties van onze keuzes in het verleden. Het is in die zin het debat over de houdbaarheid van het pensioenstelsel van gisteren. Dat van *morgen* moet nog in de steigers worden gezet.

Laat ik van dat nieuwe stelsel dat mij onvermijdelijk lijkt, iets proberen te typeren. Een duurzaam pensioenstelsel zal een stelsel moeten worden, vermoed ik zo,

- dat al die onaangename keuzes die nu onder ogen moeten worden gezien, tot randvoorwaarden en waar maar mogelijk tot instrumenten maakt in de pensioencontracten. Ze mogen nu op het bord liggen van de minister, van de Stichting van de Arbeid, of dat van de toezichthouder, ze horen thuis in de regelingen en op het bord van de *stake holders*.
- het zal bovendien, dunkt mij, een stelsel moeten zijn dat de nu te veel onuitgesproken (of zelfs weggewuifde) tegenstellingen van belangen van verschillende generaties vertaalt in opties in de pensioenen van die generaties; en dat dus ook ruimte biedt voor expliciete afwegingen van de belangen van jongere en oudere belanghebbenden. Het toekomstig pensioen is een pensioen dat erkent dat de belangen van generaties niet dezelfde zijn (of, wat hetzelfde is: dat de mogelijkheden van anticipatie en aanpassing kleiner worden naarmate je ouder wordt).
- en het is een stelsel dat enig handelingsperspectief aan de pensioendeelnemers geeft. Het toekomstig pensioen is een pensioen dat niet alleen blijkt uit een ‘uniform pensioenoverzicht’, maar ook uit aangereikte keuzemogelijkheden en passend advies daarover.

Zo gezegd klinkt het misschien abstract. Maar het is in essentie eenvoudig en eigenlijk heel overzichtelijk. De toekomst van het pensioen staat of valt met de vraag of we bestendig zullen weten om te gaan met een drieluik van vraagstukken: vraagstukken met betrekking tot *ambitie*, met betrekking tot *onzekerheid* en met betrekking tot *kosten*. Het is de boodschap van de Commissie Goudswaard uit 2010 en het is nog altijd een waarheid als een koe. *Ambities* ten aanzien van de hoogte van het pensioen zullen moeten worden beperkt en geclausuleerd. *Onzekerheden* zullen moeten maken dat de pensioenopbouw het karakter krijgt van een voorwaardelijke recht. Er zal in die zin ook sprake moeten zijn van ‘completere’ contracten.

Pensioencontracten zullen aan de voorkant moeten specificeren hoe met mee- en tegenvallers wordt omgegaan – risico's als het langlevenrisico zullen explicieter bij de deelnemers moeten liggen, beleggingsrisico's vragen om inzicht in het risicodraagvlak en de risicobereidheid van deelnemers. Dat vraagt veel van de communicatie over pensioenen en het betekent ook dat deelnemers deelgenoot moeten worden in de afwegingen die te maken staan. Een overgang naar meer voorwaardelijke rechten kan dan ook de mogelijkheid bieden van flexibilisering en individualisering van die 'zachtere' rechten: door mensen de mogelijkheid te geven te kiezen voor meer of minder risico, door differentiatie van risico-rendementsprofielen tussen generaties of bij voorbeeld door extra premie-inleg door actieven mogelijk te maken, in te zetten voor de bekostiging van de eigen 'zachte' rechten. Het is differentiatie, overigens, bij gelijktijdige standaardisatie. Keuzes kunnen niet willekeurig zijn, zij moeten passen in een collectief uit te voeren contract, in modules die passen bij het risicodraagvlak en de risicobereidheid van groepen van deelnemers. En in het pensioen nieuwe stijl zal de pensioentoezegging ook afhankelijk kunnen – of moeten - zijn van een verdere stijging van de levensverwachting. Het pensioen van de toekomst *endogeniseert* aanpassingen aan veranderende risico's. Het is allemaal aan de orde geweest in de Commissie Goudswaard. Ik zeg nog steeds niets nieuws. En tot slot, om het drieluik compleet te maken: ambities en het redresseren van onzekerheid leiden tot *kosten*. Wat we ook doen, de kosten zullen dus ook moeten worden beperkt door keuzes te maken: een zekerder pensioen bij een lagere ambitie of een hogere ambitie bij grotere onzekerheid. Veel meer keuze is er niet. In elk geval is er geen uitweg uit de dilemma's door permanente premieverhoging.

Hoe dan ook, het zijn overwegingen die verdergaande implicaties kunnen hebben voor het pensioenstelsel in de toekomst dan die gegeven zijn met de mogelijkheid voor de vormgeving van de 'reële contracten' zoals bedoeld in het pensioenakkoord van sociale partners, toen de vakbeweging nog bestond, en in de voorstellen van Sociale Zaken van mei van dit jaar. Dat reële contract is welbeschouwd een collectieve beschikbare premieregeling met een ingebouwde indexatieambitie. Zo'n regeling krijgt vooral betekenis in het licht van het financieel toetsingskader dat daar, tegenover dat voor de *defined benefit* regelingen, bij hoort. Voorstanders van de regeling lijken vooral te redeneren dat een reëel contract het mogelijk maakt minder buffers aan te houden, risicovoller te beleggen en indexatie meer binnen handbereik te brengen. Het is misschien wel vooral een reactie op dreigende kortingen in het huidige systeem. Het heeft eigenlijk maar beperkt van doen met de veel ingrijpender

modaliteiten voor een toekomstbestendig pensioen die de Commissie Goudswaard ons voorhield.

Ik val dus in alles wat op een visie lijkt maar terug op Goudswaard. En laat ik er dan vooral uit het oogpunt van een gedragstoezichthouder wat accenten bij zetten. Behalve dat het nodig is te komen tot een beperking van de pensioenambitie, tot het inpassen van onzekerheden in de contracten en tot de noodzaak van kostenbeperking, voeg ik eraan toe dat een duurzaam pensioenstelsel vraagt om heel veel meer *transparantie* van regelingen en aanspraken, om een heel veel steviger *verantwoording* door pensioenbesturen, om meer *handelingsperspectief* voor deelnemers en om een verdergaande *zorgplicht* voor pensioenfondsen. Transparantie, verantwoording, handelingsperspectief en zorgplicht. Ik zal dat wat toelichten.

De Pensioenwet geeft pensioenbestuurders (in artikel 105, lid 2) de opdracht te komen tot een ‘evenwichtige afweging van belangen’ van al de belanghebbenden in het pensioen. Daaraan is in de Handleiding bij de ‘Principes voor goed pensioenfondsbestuur’ door de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen toegevoegd dat die afweging ook *inzichtelijk* hoort te worden gemaakt. De regels van de Raad voor de Jaarverslaggeving voegen daaraan dan nog bijpassende voorschriften toe voor wat betreft de inrichting van het jaarverslag van een pensioenfonds. Je zou dus verwachten dat pensioenbesturen zich uitputten in uitleg over de afwegingen die zij maken en de consequenties die de voorliggende dilemma’s en de gemaakte keuzes hebben voor de deelnemers. Dat valt eerlijk gezegd tegen. De laatste jaren zijn er wel verbeteringen en hier en daar is inmiddels wel een goed voorbeeld te vinden, maar het is nog altijd niet vanzelfsprekend dat een pensioenfonds het achterste van zijn tong laat zien. Over 2010 waren er in een steekproef (van Laning en Langendijk) van 77 pensioenfondsen welgeteld zes die (enig) inzicht boden in de belangenafweging die met betrekking tot het beleggingsbeleid had plaatsgevonden, tien met betrekking tot het premiebeleid en acht met betrekking tot het indexatiebeleid. Dat is 8%, 13% en 10% van de onderzochte fondsen. Een kleine minderheid dus. Het houdt niet over...

De opdracht aan pensioenbesturen om te komen tot een evenwichtige afweging van belangen is een open norm in de Pensioenwet. Dat laat ruimte voor interpretatie, maar het maakt niet dat een minimale invulling van die opdracht wel volstaat. Pensioenbesturen zullen zich meer en meer moeten verantwoorden over de keuzes die zij maken. Het is zaak dat zij zich tegenover de deelnemers verantwoorden over beleggingskaders, over de uitruil van rendement tegen risico en over het bijbehorende risicobeheer. Besturen zullen ten minste moeten

onderzoeken welke risicobereidheid de deelnemers hebben. Het bestuur zal moeten communiceren over de ingeschatte of veronderstelde risicobereidheid van deelnemers, over het actuele risicoprofiel, over de ontwikkeling van nominale en reële dekkingsgraden en over de keuzes die zich aandienen. En het bestuur zal daarover in gesprek moeten met deelnemers. De Commissie Frijns heeft het de omslag van een ‘paternalistisch trustee model’ naar een ‘democratisch trustee model’ genoemd. Een model waarin deskundigheid, transparantie en verantwoording over het bestuurlijk handelen centraal staan. Ik zou menen dat het ook een grotere invloed van de deelnemers op het beleid van het pensioenbestuur – een effectieve feedback zullen we maar zeggen – daar onvermijdelijk bij hoort. Het pensioenbestuur als ‘trustee’ die het vertrouwen telkens moet verdienen en ter verantwoording kan worden geroepen waar dat nodig is.

Of het pensioencontract meer ruimte vraagt en laat voor keuzes, raakt niet alleen de vraag naar de inrichting van de collectieve contracten, maar ook die naar de ruimte voor afwegingen van individuele deelnemers. Transparantie is één ding, de vraag wat je met de geboden informatie moet en kan is een ander. Communicatie dient in het teken te staan van het handelingsperspectief van de deelnemers. Zonder dát, zonder dat handelingsperspectief, kan al die informatie je eerlijk gezegd gestolen worden. En dat heeft implicaties. In de eerste plaats vraagt het vervolmaking van de informatievoorziening. Het vraagt ten minste om het intelligenter maken van informatie als sturingsinstrument, met interactiviteit en met alertering als eerdere vooruitzichten aanmerkelijk wijzigen. Maar het raakt voorbij de intelligentie van de geboden informatie onvermijdelijk ook aan de vraag welke handelingsvrijheid er is voor de deelnemers. Dit betekent dat we zullen moeten nadenken over een herdefiniëring van de scheidslijnen tussen tweede en derde pijlers, dat we ‘zachte’, voorwaardelijke rechten in de pensioenwetgeving een plaats zullen moeten geven, dat we de mogelijkheden voor indexatie van pensioenen wellicht zullen moeten differentiëren (voor jongeren aan beleggingsrendementen, voor ouderen aan de inflatie), dat we zouden kunnen overwegen voor actieve en inactieve deelnemers verschillende beleggingspools in te richten en naar risico-rendementsverhoudingen onderscheiden modules in het pensioen aan te bieden, dat we de vraag onder ogen zullen moeten zien of er ruimte is voor keuze uit concurrerende pensioenuitvoeringsorganisaties en daarmee ook voor een keuze voor uitvoeringskosten die we acceptabel vinden. Dat zijn – in mijn wijze van zien – de thema’s die het pensioen van de toekomst definiëren. Het pensioen van morgen is een pensioen dat aanpassingen aan risico endogeniseert én differentieert. U vroeg mij een ‘visie’, dat is ‘m in hoofdlijnen. Laat ik erbij

zeggen dat ik mij heel bewust ben van de vele materiële en juridische vraagstukken die een verdere ontwikkeling van die mogelijkheden in de weg kunnen staan. Maar u vroeg mij een visie, niet om een opsomming van bezwaren. Het pensioen van de toekomst laat ruimte voor aanpassing en anticipatie, in de contracten zelf en in mogelijkheden van deelnemers om welomlijnde keuzes te maken. In die zin geeft het handelingsperspectief.

Laat ik – ter voorkoming van enig misverstand - aantekenen dat ik niet uit ben op wat *de facto* neerkomt op het afschaffen van het collectieve tweede pijlerpensioen. Ik denk dat we niet zonder (kleine) verplichtstelling kunnen, ik denk dat de tweede pijlerpensioenen blijvend in collectieve regelingen zullen moeten zijn ondergebracht (zij het met gestandaardiseerde differentiaties), ik denk dat solidariteit tussen jong en oud onderdeel zal blijven van het pensioen. Ik ben geen fan van Lex Hoogduin en zijn pleidooi om de solidariteit tussen generaties nu maar achter ons te laten. Ik ben er wel voorstander van die solidariteit te expliciteren en nieuw in te richten. Zo kan ik mij heel goed voorstellen – om een voorbeeld te geven - dat we streven naar een differentiatie van de mogelijkheden van indexatie. In een periode van stijgende rente en hoge beleggingsrendementen kunnen jongeren meer opbouw van rechten toegekend worden dan ouderen, als in tijden dat het tegenzit ouderen meer bescherming genieten dan jongeren. Jongeren profiteren dan in goede tijden meer dan ouderen, omdat ze er in slechte tijden voor zorgen dat de rechten van ouderen zeker gesteld worden. Het zou een manier zijn solidariteit zichtbaar te maken – geen eenzijdige solidariteit, maar een wederzijdse. Geen verholde solidariteit in een bijna onnavolgbaar debat over te hanteren rentestanden voor toekomstige verplichtingen en de vraag wie de rekening daarvoor betaalt, maar een explicitering van solidariteit waar dat voor een toekomstbestendig stelsel noodzakelijk is en onderscheid tussen de belangen van de verschillende generaties vraagt.

Dan mijn laatste toevoeging aan de thema's die relevant zijn. De zorgplicht van pensioenfondsen. Nu is die zorgplicht beperkt tot de aanbidding van premiereregelingen met beleggingsvrijheid voor de deelnemer. Bij toenemende flexibilisering (of differentiëring) van de pensioenen zal de zorgplicht moeten worden uitgebreid naar de aanbidding van alle tweede pijlerpensioenen. Het pensioenfonds zal deelnemersprofielen moeten opstellen, zal het risicodraagvlak en de risicobereidheid van deelnemers moeten toetsen, zal doorlopend de informatie moeten verschaffen die de deelnemer de mogelijkheid biedt zijn financiële planning op orde te houden, het pensioenfonds zal ook passend moeten adviseren over keuzes

die deelnemers zullen moeten maken. Het pensioenfonds zal alles moeten doen dat we nu van de andere vermogensbeheerders ook vragen. Noem het de emancipatie van het pensioenfonds.

Ik vat de elementen die mijns inziens onderdeel zullen (kunnen) zijn van een toekomstig tweede pijlerpensioen samen. Een beperking van de pensioenambitie, een introductie van voorwaardelijke rechten, een mitigering van schokken en een beperking van kosten, meer en meer transparantie en een steviger verantwoording van degenen aan wie wij ons pensioen hebben toevertrouwd, een groter handelingsperspectief voor deelnemers en een ongeclausuleerde zorgplicht voor pensioenfondsen. Dat zijn mijn ingrediënten van het pensioen van morgen. Ik beweert niet dat het eenvoudig is. *Die* illusie heb ik niet. Ik put wel hoop uit het feit dat ik u weinig nieuws heb kunnen vertellen. Al die ingrediënten liggen immers al geruime tijd op tafel. Ik weet dat het ingewikkeld is en ik weet dat we voor een karrenvracht aan transitieproblemen staan, maar de marsroute is mijns inziens onvermijdelijk. Een toekomstbestendig pensioen is een pensioen dat schokken mitigeert, dat rechten clauseert, dat solidariteit transparant maakt en deelnemers niettemin keuzes laat. Dames en heren, er staat ons nog heel wat te doen.

Dank u wel.

Ronald Gerritse / Bestuursvoorzitter Autoriteit Financiële Markten

25 september 2012.