

**Wannes Remmers en Sijf de Kimpe**

Drs. Wannes Remmers en Sijf de Kimpe MSc. zijn organisatieadviseurs bij Magnitude Consulting (www.magnitude.nl). Een onafhankelijk adviesbureau gespecialiseerd in strategie, besturing en grootschalige verandertrajecten en met ruime ervaring in de financiële sector.

PENSIOEN- MARKT STAAT VOOR COMPLETE MAKE-OVER

Waar tot enkele jaren geleden de pensioensector nog één van de meest stabiele sectoren in Nederland was, is deze de afgelopen jaren volop in beweging. Gevestigde pensioenaanbieders en uitvoeringsorganisaties staan onder druk en de toekomst is onzeker. Het enige wat zeker is, is dat één van de grootste pensioenmarkten ter wereld er over een aantal jaar drastisch anders uit ziet dan nu. Dit artikel beschrijft de achtergrond van deze kentering en enkele fundamentele bewegingen en vraagstukken die momenteel bij de diverse partijen in de markt spelen.

tekst: Wannes Remmers en Sijf de Kimpe

De Nederlandse pensioensector kent diverse pensioenaanbieders. Met name de grote groep pensioenfondsen ziet zich steeds vaker genoodzaakt tot een heroverweging van hun bestaansrecht, maar ook pensioenverzekeraars en premiepensioeninstellingen (PPI's) worstelen met vragen over hun toekomst. Drie belangrijke 'drivers' liggen hier aan ten grondslag:

1. *Stringenter wet- en regelgeving* – maakt het takenpakket van pensioenaanbieders steeds complexer. Door onder meer verscherpte kapitaal-eisen, uitgebreidere

rapportage-verplichtingen en toegenomen communicatie-eisen houden met name kleinere pensioenfondsen het hoofd steeds moeilijker boven water. Daarnaast is voor veel werkgevers het verminderen van financiële risico's op hun balans, reden om een eigen ondernemingspensioenfonds (OPF) te heroverwegen;

2. *Aangescherpte eisen aan bestuurders* – bemoeilijkt het samenstellen van een geschikt fondsbestuur. De toegenomen complexiteit door nieuwe wet- & regelgeving

stelt hogere eisen aan de deskundigheid van fondsbestuurders. Ook houdt DNB hier actiever toezicht op. Het aanstellen van professionele fondsbestuurders is met name voor kleinere fondsen te kostbaar;

3. *Toegenomen druk op kosten* – vraagt om efficiency en schaalgrootte. Misschien wel de allerbelangrijkste reden van alle bewegingen. Een vergrijzend deelnemersbestand en (structureel) teruggelopen rendementen leggen een steeds grotere druk op pensioenaanbieders om zowel hun bestuurs-, vermogens- als administratiekosten te verlagen. Daarnaast zorgt de toegenomen transparantie er voor dat ook maatschappelijk veel meer focus ligt op de kosten die pensioenaanbieders maken.

Bovenstaande ontwikkelingen hebben de afgelopen jaren al geleid tot een sterke consolidatie onder pensioenfondsen. Daarnaast hebben veel aanbieders hun bestuurstaken ontvlochten van hun 'operatie' (administratie en vermogensbeheer) en deze aan externe of van het eigen fonds afgesplitste uitvoeringsorganisaties uitbesteed. De komst van de PPI enkele jaren terug heeft bijgedragen aan een verdere ontvlechting in de markt. Deze verschuivingen zijn echter pas het begin. Met de huidige discussies over het vervallen van de verplichtstelling en de introductie van een nieuw vehikel als het algemeen

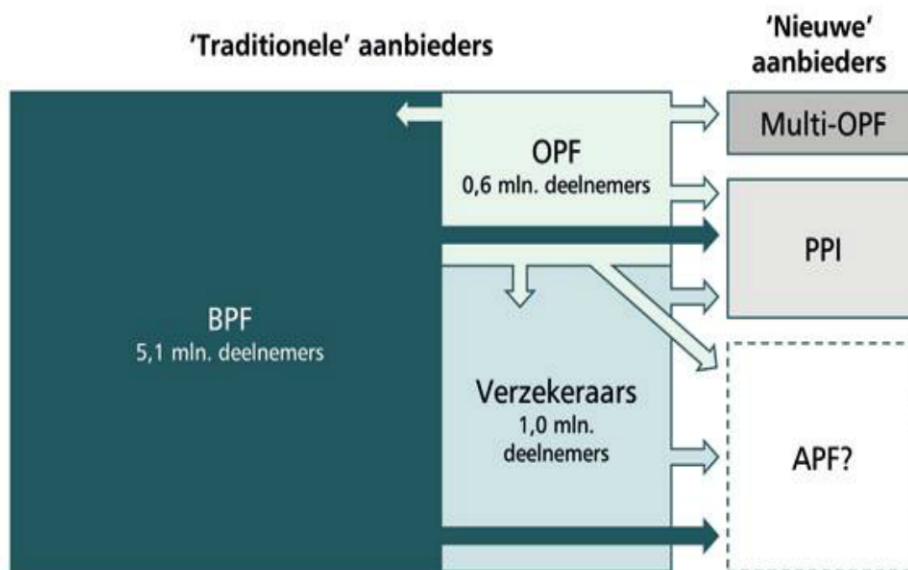
pensioenfonds (APF) lijkt de markt aan de vooravond te staan van nog veel meer (en grotere) verschuivingen. Anno 2014 hangen drie belangrijke vraagstukken boven de markt.

Schaal realiseren of liquideren?

Dat is de keuze waar bijna alle pensioenfondsen voor staan. Sinds de eeuwwisseling is het aantal pensioenfondsen al ruim gehalveerd tot minder dan 400. DNB verwacht dat dit aantal de komende jaren nog verder zal afnemen tot minder dan 100. Deze aanhoudende consolidatietrend dwingt bestuurders na te denken over de toekomst van hun fonds. Veelal gaat de keuze tussen schaal vergroten door uitbreiding van het eigen fonds of aansluiting zoeken bij andere partijen. Enkele veel voorkomende verschuivingen zijn:

- *Onderbrengen bij een pensioenverzekeraar* – is een veel gekozen alternatief, vooral onder voor relatief kleine ondernemingspensioenfondsen (OPF's). Het overhevelen van de pensioenverplichtingen naar een verzekeraar leidt per definitie tot aanpassing van de pensioenregeling, gezien het andere toezichtskader waar verzekeraars onder vallen. Niet alle verzekeraars zijn actief in het overnemen van pensioenportefeuilles, vanwege de harde garanties en de druk die dit legt op hun kapitaalbeslag;

Verschuiving deelnemersaantallen tussen pensioenaanbieders



Bron: dnb.nl, aantal actieve deelnemers (2013), BPF is incl. actieve deelnemers BerPF

- *Aansluiten bij een BPF* – met name de middelgrote OPF's die liquideren vinden aansluiting bij een bedrijfstakpensioenfonds (BPF). Opvallend is dat een select aantal BPF's zich nadrukkelijk manifesteert als zogenoemd 'magneetfonds', een bedrijfstakpensioenfonds met een actieve groeistrategie dat de kaders van haar 'bedrijfstak' langzaam oprekt;
- *Fuseren in een Multi-OPF* – een alternatief voor OPF's die samen willen werken met het behoud van zelfstandigheid. Sinds de introductie in 2010 is slechts een enkeling opgericht, waarmee geconcludeerd wordt dat dit een weinig succesvol alternatief is. Voorname redenen zijn de complexiteit van het vinden van een geschikte gelijkwaardige partner en het selecteren van een evenwichtig bestuur;
- *Overstappen naar een PPI* – is een alternatief voor fondsen met een DC-regeling of die hier op willen overgaan. PPI's positioneren zich met een eenvoudig transparant product en laag kostenniveau. Kanttekening is dat tot op heden (bijna) geen enkele PPI zwarte cijfers laat zien. De verwachting is dan ook dat het aantal PPI's de komende jaren nog zal teruglopen.

Als aanvullend alternatief op bovenstaande, ziet naar verwachting in 2015 het algemeen pensioenfonds (APF) het levenslicht. Het wachten is momenteel op goedkeuring van de Raad van State en Tweede kamer op bijbehorend wetsvoorstel. Door een aantal fondsen wordt reikhalzend uitgekeken naar de mogelijkheden van het APF, omdat dit vehikel schaalvoordelen combineert met de mogelijkheid tot behoud van identiteit en gescheiden vermogens. Het APF biedt namelijk de mogelijkheid tot 'ringfencing', waarbij afzonderlijke pensioenregelingen onder de verantwoordelijkheid van een gezamenlijk onafhankelijk bestuur komen. Doordat naast fondsen ook andere partijen zoals verzekeraars een APF mogen oprichten, vervagen langzamerhand de grenzen tussen pensioenaanbieders.

Hoe klantgericht én efficiënt te opereren?

In het kielzog van de verschuivingen in de markt van pensioenaanbieders intensiveert ook de druk op de uitvoeringsorganisaties. Net zoals voor aanbieders geldt dat dé uitdaging, voor zowel vermogensbeheerders als administratieve uitvoeringsorganisaties, ligt in het realiseren van schaal en drastisch verlagen van hun kostenniveau. Tegelijkertijd moeten zij, o.a. vanwege de toenemende concurrentie, hun klantgerichtheid in een 'multi-client' bedieningsmodel effectief vorm zien te geven.

- *Administratieve uitvoeringsorganisaties*: Schaal omzetten in schaalvoordelen en het verhogen van klantfocus zijn vraagstukken waar iedere administratieve uitvoeringsorganisatie mee worstelt. Doel van de zelfstandige uitvoeringsorganisaties is het in grote volumes, voor meerdere partijen uitvoeren van de pensioenadministratie. Schaal is voor veel partijen geen belemmering. Door complexiteit in het standaardiseren van

regelingen, processen en systemen blijkt het echter vaak niet zo eenvoudig om ook daadwerkelijk schaalvoordelen te realiseren. Het definiëren van een duidelijke standaard (processen en systemen) is één, maar minstens zo belangrijk is de overtuigingskracht en cultuur om hier ook stringent aan vast te houden.

'De partij die het best slaagt in voorsorteren, profiteert het meest als de markt verder opschuift'

Randvoorwaardelijk is daarom een zuiver *multi client* bedieningsmodel, waarbij duidelijke afspraken gemaakt worden over prioritering bij het doorvoeren van specifieke klantwensen. Voor uitvoerders waarvan de fondsen sterk in omvang verschillen is dit veelal extra lastig. Afwijkingen in service en bedieningsmodel moeten worden gemanaged en betaald.

- *Vermogensbeheerders*: Ook vermogensbeheerders zijn sterk gebaat bij schaalvergroting om daarmee hun vaste kosten te verdelen over een grotere hoeveelheid beheerd vermogen. Daarnaast kijken zij steeds vaker naar hun beleggingsbenadering. Waar actief beleggen voorheen de dominante strategie was, wint een meer passieve benadering aan populariteit. Brutoresultaten liggen steeds vaker in elkaars bandbreedte en de kosten van passief beheer zijn stukken lager. Uitdaging daarbij is dat vermogensbeheerders met hun gevoerde beleggingsbeleid wel moeten blijven aansluiten op de strategische doelen en risicoacceptatiegraad van individuele fondsen.

Concurrentie van nieuwe toetreders

Bovenstaande vraagstukken worden extra op scherp gezet door de toetreding van nieuwe, veelal buitenlandse, partijen. Voorbeelden onder de administratieve uitvoeringsorganisaties zijn het van oorsprong Indiase TCS en het Duitse Lohoff. Op het gebied van vermogensbeheer kiezen pensioenaanbieders er steeds vaker voor om (delen van) hun portefeuille in beheer te geven bij grote buitenlandse partijen zoals BlackRock.

Hoe de 'oude' en de 'nieuwe' wereld te servicen?

Een derde belangrijke vraag die boven de markt hangt, komt voort uit de transformatie van Defined Benefit (DB) naar Defined Contribution (DC) regelingen. Dat DC 'de nieuwe wereld' is, wordt algemeen onderschreven. De vraag waarmee zowel pensioenaanbieders als uitvoeringsorganisaties daardoor geconfronteerd worden, is: hoe de 'oude' en de 'nieuwe' wereld naast elkaar te servicen? Een nieuwe 'cleane' DC-regeling is relatief eenvoudig op te zetten. Feit is echter dat bijna alle fondsen en verzekeraars ook nog grote hoeveelheden (maatwerk) DB-regelingen in portefeuille hebben.

Ondanks de toegenomen populariteit van DC-regelingen heeft slechts een kleine 6 procent van alle pensioenfondsen een dergelijke regeling. Afkopen of omzetten van oude aanspraken is in veel gevallen niet haalbaar, waardoor men op zoek moet naar het slim en efficiënt organiseren van deze twee werelden. Steeds vaker wordt – net als bij individuele levensverzekeringen – gekeken naar het apart organiseren in ‘gesloten portefeuilles’. Waar deze ontwikkeling gaat eindigen is nog onzeker, echter dat hier de komende jaren nieuwe specialisatie en consolidatie-bewegingen uit voort gaan komen lijkt niet meer dan logisch.

Pensioenmarkt 2.0

De bewegende pensioenmarkt zoekt naar een nieuw evenwicht. Vraag is of er ooit nog zo’n stabiele situatie terugkomt. De consolidatieslag onder pensioenaanbieders zal voorlopig doorzetten en de komende jaren blijven leiden tot verschuivingen tussen bestaande en nieuwe type aanbieders. Aansluitend daarop zullen ook

uitvoeringsorganisaties consolideren en blijven zoeken hoe zij de veranderende sector optimaal kunnen blijven bedienen. Nieuwe toetreders zullen proberen specifieke niches naar zich toe te trekken, zoals het consolideren van ‘gesloten portefeuilles’ of het grootschalig uitvoeren van (passief) vermogensbeheer. Tegengestelde bewegingen zijn echter ook zichtbaar, zoals fondsen die gedreven door druk van toezichthouders en deelnemers delen van hun vermogensbeheer weer terug in huis halen.

De vraag wat de optimale keuzes en inrichtingen zijn, is dan ook niet eenduidig te beantwoorden. Deze verschilt per partij en is daarnaast sterk afhankelijk van toekomstige wijzigingen in wet- en regelgeving en uitkomsten van huidige pensioendebatten. Dat neemt echter niet weg dat alle partijen zich optimaal moeten voorbereiden op nieuwe bewegingen in de markt. Want degene die het best slaagt in voorsorteren, profiteert het meest als de markt verder opschuift. Stelregel die daarom voor alle partijen in ‘de Pensioenmarkt 2.0’ geldt: niets doen is geen optie. «

