



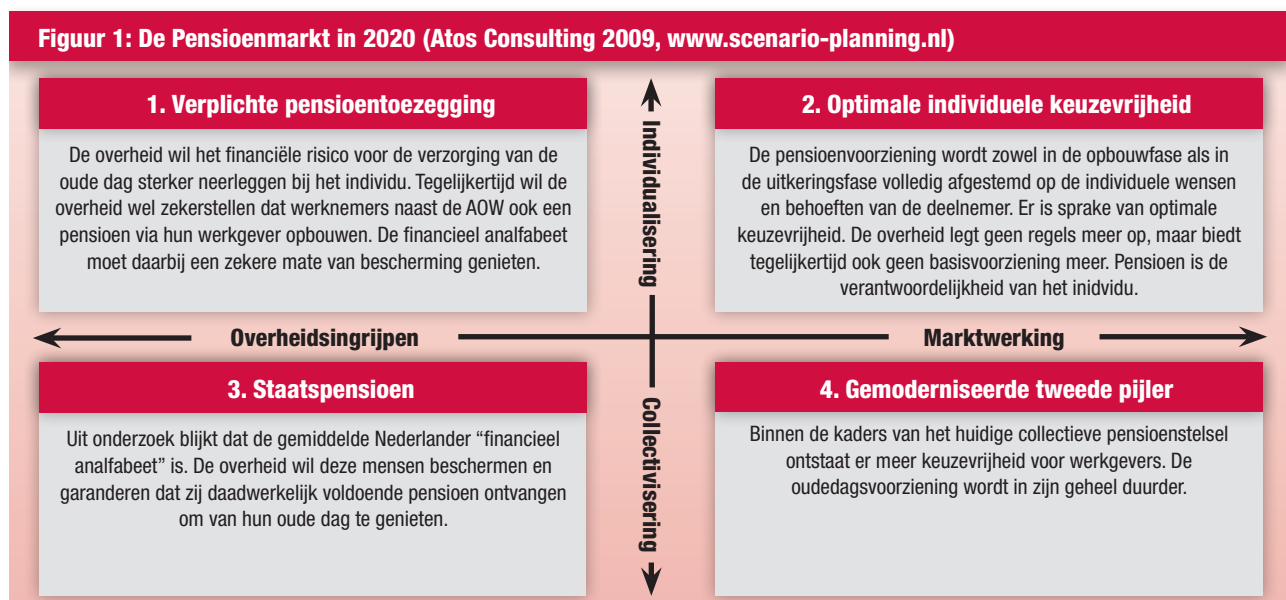
NIEUWE SPELERS SCHUDDEN DE MARKT WAKKER!

2011 beslissend voor ontwikkeling Nederlandse pensioenmarkt

In 2009 hebben wij, Atos Consulting, een scenario analyse gemaakt over de pensioenwereld in 2020. Geplaatst op twee assen (figuur 1) kwamen hier vier toekomstige werelden naar voren. Daarbij hebben wij aangegeven hoe de pensioenmarkt zich kan voorbereiden op het ontstaan van de geschetste werelden. Bij elk scenario hebben we early warning indicatoren aangegeven, die in een vroegtijdig stadium waarschuwen dat een betreffend scenario ontstaat. Bij elk scenario worden verschillende facetten van de huidige oudedagsvoorziening behandeld.

De vier scenario's

De vier scenario's zijn afgezet op twee assen: individualisering versus collectivisering en overheidsingrijpen versus marktwerking.



NIEUWE SPELERS SCHUDDEN DE MARKT WAKKER!

Ontwikkelingen

Ruim een jaar na dato en met deze scenario's in het achterhoofd kijken we nu naar een aantal belangrijke ontwikkelingen in de Pensioenmarkt. Pensioenaanbieders en -uitvoerders hebben een zware tijd achter de rug, die nog niet voorbij is, want opnieuw staan zij voor boeiende uitdagingen. Wij behandelen de uitdagingen per onderwerp om aan het einde van dit artikel te concluderen wat dit alles betekent voor de geschetste scenario's.

Nog altijd heerst er een grote onzekerheid in pensioenland. Deze onzekerheid is gebaseerd op twee factoren:

1. De onzekerheid over de economische en sociaal / demografische ontwikkelingen.
 2. De richting van het beleid dat onze overheid voert.
- Op dit moment zijn er vooral op het gebied van de overheid beleidsontwikkelingen gaande. Dat maakt dat dit een goed moment is om te kijken wat de huidige trends inhouden en wat deze trends betekenen voor de toekomst van ons pensioenlandschap.

Pensioenzekerheid en solidariteit

In 2010 hebben werkgevers- en werknemersorganisaties in de Stichting van de Arbeid een principe-akkoord gesloten over een flexibel pensioen en de AOW. Het akkoord regelt de discussie over de AOW- en Pensioenleeftijd door deze beide te koppelen aan de levensverwachting.

Ook hebben de sociale partners besloten dat met ingang van 2012 de pensioencontracten en de bijbehorende wetgeving moeten zijn aangepast om de financiële ontwikkelingen op te kunnen vangen.

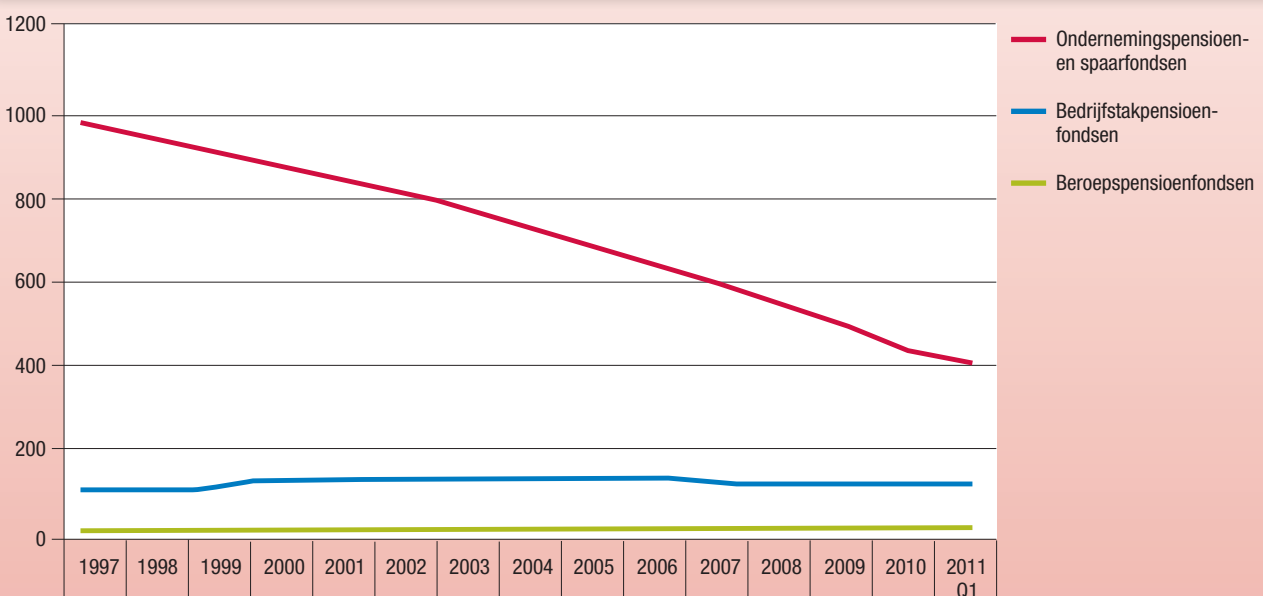
De onderhandelingen over dit akkoord lopen nog steeds. Het punt van discussie is de nominale garantie van de pensioenrechten. In het akkoord wordt gesproken over een maximale premie voor de werkgevers. Dit laatste zou betekenen dat de werknemers de risico's dragen van de pensioentekorten. Dit zou, als meest ingrijpende maatregel, kunnen betekenen dat de toegekende aanspraken voorwaardelijk worden, al dan niet met terugwerkende kracht.

Mochten de onderhandelingen spaak lopen, is het de verwachting dat het kabinet zelfstandig maatregelen neemt om in ieder geval de AOW-leeftijd te verhogen en wellicht in te grijpen bij de verzwakte pensioenfondsen.

Daarnaast zien we in de discussie rond het pensioenakkoord duidelijk dat de discussie zich voor een deel afspeelt rond het solidariteitsvraagstuk. Dit vraagstuk bestaat uit twee onderwerpen, enerzijds de leeftijds-solidariteit tussen generaties en anderzijds opleidings- en inkomenssolidariteit.

Deze vraagstukken worden voor een deel afgevangen in het nieuwe pensioenakkoord, maar om deze ongelijkheid volledig weg te nemen, zijn ingrijpendere maatregelen nodig. Hierbij is het onvermijdelijk dat de huidige vormen van solidariteit verdwijnen en plaats maken voor een veel meer individuele vorm van pensioenopbouw, waarbij collectiviteit alleen wordt gebruikt om grote risico's af te dekken. Hiermee beweegt de trend zich steeds meer naar individualisering.

Figuur 2: Ontwikkeling aantal BPF, OPF en Beroepspensioenfondsen 1997-2011



De discussie rond het pensioenakkoord en de solidariteit maakt een ding duidelijk: het is geen taboe meer om te praten over ingrijpende aanpassingen aan het pensioenstelsel.

Kijkend naar de scenario's kun je concluderen dat als gevolg van deze discussie, de trends zich bewegen richting meer marktdenken (gestimuleerd door de overheid) en toenemende individualisering (scenario 1 & 2).

Afnemend aantal ondernemingspensioenfondsen (OPF)
Vooral kleine pensioenfondsen hebben moeite om te voldoen aan de hoge eisen die wet- en regelgeving stelt aan het bestuur en governance. Dit wordt als gevolg van het komende Pensioenakkoord alleen nog maar versterkt. Daarnaast zijn veranderende accounting-regels (IFRS en IAS 19) een stimulans voor de trend dat ondernemingen afscheid willen nemen van Defined Benefit (DB) regelingen.

Uit recent onderzoek van KPMG komt dan ook naar voren dat bijna 35% van de OPF-en liquidatie van het fonds op de agenda heeft staan. Hierbij wordt voornamelijk gekeken naar opgaan in een bedrijfstakpensioenfonds (BPF), of het overgaan naar een verzekerde regeling (en in de toekomst mogelijk een PPI/API). In figuur 2 is deze trend grafisch weergegeven. Door de beweging naar verzekerde regelingen kunnen we stellen dat naar mate meer OPF-en liquideren, de onderlinge solidariteit onder druk komt te staan en de trend beweegt naar meer individualisering en marktwerking (scenario 1 & 2). Sommige deskundigen menen dat als gevolg van deze ontwikkeling ook de grote verplichtstelling in de politiek en Europa weer ter discussie zal worden gesteld.

PPI/Multi-OPF/API

De regering heeft besloten om in drie fasen de Algemene Pensioeninstelling (API) te introduceren. Dit is een nieuwe pensioenuitvoerder, die beter zou moeten kunnen inspelen op de kansen die de Europese ontwikkelingen bieden.

De introductie van de Premie Pensioen Instelling (PPI) behelst de eerste fase van dit proces. In de scenario analyse van 2009 werd gesproken over het erkennen van de PPI. Eind 2010 is deze wet door de eerste kamer aangenomen. Dit maakt de weg vrij om de eerste regelingen in PPI's onder te brengen.

De PPI speelt in op de ontwikkelingen bij Defined Contribution (DC) regelingen. De PPI mag namelijk niet zelf garant staan voor beleggingsrendement of de hoogte van uitkeringen. Het risico voor de pensioenuitkering ligt hiermee bij de werknemer.

De tweede fase bestaat uit aanpassingen in de Pensioenwet, waardoor fuseren van ondernemingspensioenfondsen mogelijk wordt. Deze Multi-OPF kan bijvoorbeeld zeer geschikt zijn om kosten te verlagen voor de kleinere fondsen. Het wetsvoorstel voor de Multi-OPF is 11 mei 2010 door de Eerste Kamer aangenomen.

In de derde fase wordt de API in de Pensioenwet geïntroduceerd. Vrijwel alle aspecten, die gelden voor de PPI, zullen ook op de API van toepassing zijn. Een groot verschil is dat de API wel zelf garant zal staan voor de garantie en/of het risico. Hiermee kan de API dus Defined Benefit (DB) regelingen ondersteunen. Gezien de snelheid van besluitvorming wordt de eerste API niet eerder dan eind 2013 begin 2014 in Nederland verwacht.

De verwachting van de markt is dat de PPI een groot succes wordt. Dit blijkt uit het aantal opgerichte en op te richten PPI's (de teller staat op dit moment al op meer dan 10 aangekondigde PPI's). Jaarlijks wordt van tussen de 50.000 en 100.000 deelnemers de pensioenregeling bij een andere verzekeraar ondergebracht. Hiermee is naar onze mening, gezien de benodigde schaalgrootte, op dit moment ruimte voor 3 tot 5 PPI's op de Nederlandse markt. Dit zal betekenen dat van de nu op te richten PPI's het grootste deel niet succesvol zal zijn of zijn heil vooral in het buitenland zal moeten zoeken. Echter, op dit moment kan niemand het zich veroorloven de boot te missen. Met andere woorden de keuze ligt tussen potentieel niet succesvol of überhaupt niet meespelen. De keuze valt tot nu toe op het eerste.

Net als bij de ontwikkelingen rond het pensioenakkoord zien we de trend bewegen richting individualisering. Dit in combinatie met een sterke marktwerking waarbij nieuwe partijen de markt opkomen en de bestaande partijen vechten voor hun voortbestaan (scenario 1 & 2).

Kostentransparantie en -niveaus

Ook voor pensioenfondsen en pensioenverzekeraars is de roep om meer transparantie groeiende. In de pensioenwet is de transparantieverplichting bij premieovereenkomsten vastgelegd. Dit betekent dat pensioenfondsen per 1 januari 2008 en pensioenverzekeraars per 1 januari 2009 transparant (moeten) communiceren over de kosten in de beschikbare premieregelingen.

In het rapport “Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht” (AFM, april 2011) komt naar voren dat veel pensioenfondsen geen zicht hebben op de werkelijke kosten. Een van de aanbevelingen is dan ook dat de fondsen deze kosten beter inzichtelijk moeten maken, maar ook dat deze kosten moeten worden gecommuniceerd naar de (gewezen) deelnemers.

In het rapport wordt ook gesteld dat de kostenstructuren van de kleinere pensioenfondsen significant hoger liggen dan de kosten voor de grote fondsen (figuur 3). De hoogte van de kosten is van grote invloed op de op te bouwen pensioenen.

Indien de beleggingskosten en de administratiekosten van de regeling of uitvoering niet meer verantwoord zijn, zullen alternatieven moeten worden bekeken om deze kosten te verlagen. Deze alternatieven kunnen bestaan uit bijvoorbeeld fusies, opgaan in grotere verbanden, of vereenvoudiging van de regeling.

De AFM stelt in het rapport dat een verbeterd kosteninzicht wellicht zelfs nieuwe visies kan opleveren over een vernieuwde inrichting van ons tweedepijler pensioensysteem, gegeven de lopende discussie daarover.

De gevolgen van deze huidige trend zal zijn dat er een consolidatieslag in de pensioenfondsenmarkt zal komen. Ook zal er een ruimere keuzemogelijkheid komen voor werkgevers waardoor de concurrentie zal toenemen. Dit zal vervolgens leiden tot een professionaliseringslag.

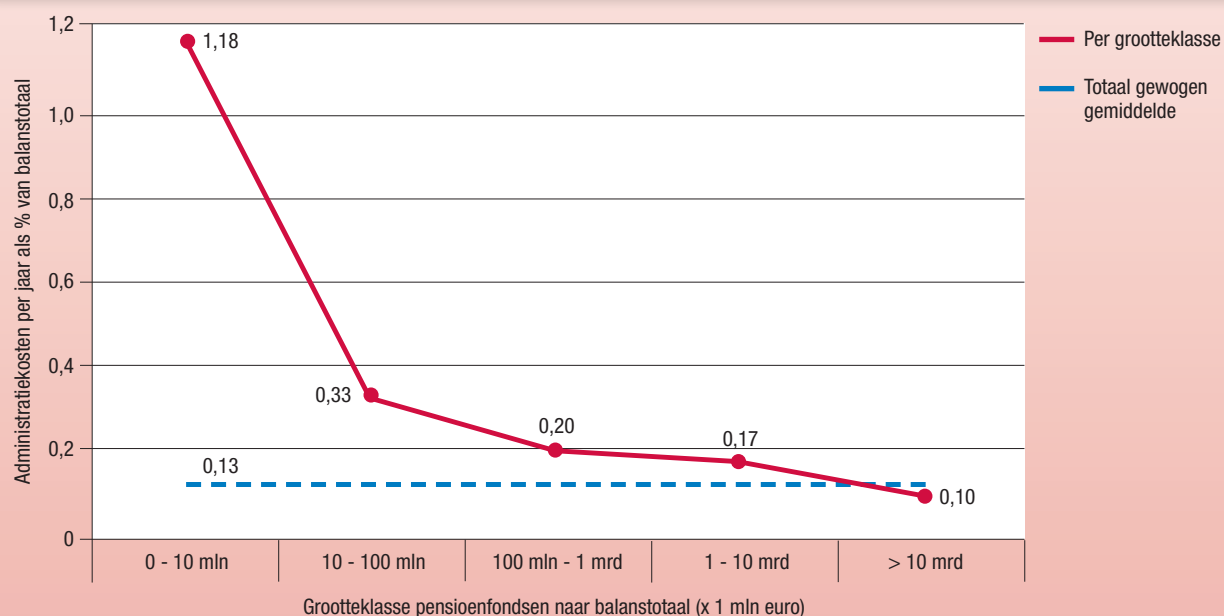
Ook hier zien we een beweging naar meer marktdenken, zoals bij de ontwikkelingen rond de API en PPI.

Economische ontwikkelingen

Ten tijde van onze eerste scenario analyse hadden een groot aantal fondsen problemen met de dekkingsgraad. Uit de cijfers van DNB blijkt dat in het vierde kwartaal van 2010 de financiële positie van pensioenfondsen is verbeterd. De gemiddelde dekkingsgraad is gestegen van 99% aan het einde van het derde kwartaal naar 107% aan het einde van het jaar.

Deze verbetering van de dekkingsgraad hangt vooral samen met de stijging van de lange rente, waardoor de verplichtingen van pensioenfondsen sterk in waarde zijn gedaald. Het aantal deelnemers dat is aangesloten bij een pensioenfonds met een dekkingstekort (minder dan 105%) is gedaald van 4,8 miljoen naar 3,0 miljoen euro. Hoewel de dekkingsgraad dus stijgt, zijn de problemen nog niet uit de wereld. Opnieuw blijven dit jaar de pensioenen achter bij de loon- en prijsstijging volgens DNB op basis van zijn jaarlijkse enquête onder de 25 grootste fondsen. Zo raakt de crisis in de pensioenfondsen de gepensioneerde in zijn portemonnee. Ook de werknemer wordt geraakt: het niet-indexeren heeft invloed op de pensioenopbouw en de pensioenpremies lopen op! Naarmate pensioenfondsen vaker moeten kiezen om niet te indexeren en mogelijk zelfs moeten korten op de rechten, zal dit onherroepelijk leiden tot minder solidariteit en meer individualisering in het denken over pensioen.

Figuur 3: Administratiekosten als % balanstotaal naar grootteklasse (2009)
(Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht AFM, april 2011)



Ontwikkeling pensioenlandschap

Voor wat betreft het vraagstuk rond collectiviteit versus individualiteit is het duidelijk dat de huidige solidariteit op langere termijn niet houdbaar is.

Ook zijn de kosten voor DB regelingen op langere termijn niet houdbaar. Nu al hebben veel pensioenverzekeraars problemen met de winstgevendheid van garantieproducten. Dit zal er toe leiden dat de sociale partners in de CAO overleggen steeds meer zullen overgaan naar simpele regelingen. De franjes zullen uit de regelingen worden gehaald, om hiermee de uitvoeringskosten te drukken.

Dit betekent dat het pensioenstelsel steeds meer op individualisatie gestoeld zal worden (scenario 2), waarbij de waardevastheid van pensioenen niet meer zal vaststaan. Er zal een grotere derde pijler komen voor mensen die het kunnen betalen. Daarnaast zullen zaken als eigen woningbezit een groter deel gaan vormen van de oudedagsvoorziening.

Door druk van bovenstaande trends is het onvermijdelijk dat de overheid ingrijpt in het pensioenstelsel. Niet om zelf meer in beheer te krijgen, maar juist om het stelsel aan te passen aan de veranderende werkelijkheid en de vraag om individualisering.

Op lange termijn zal dit er voor gaan zorgen dat OPF of BPF in hun huidige vorm geen bestaansrecht meer hebben. Naar onze verwachting zal de grote verplichtstelling in de komende jaren verdwijnen en zullen BPF-en veranderen in pensioenfondsen waartoe werkgevers in vrijwilligheid toetreden. OPF-en zullen op termijn helemaal verdwijnen of veranderen in een PPI of API. De primaire doelstelling zal dan zijn om schaalvoordelen en volume te creëren voor betere beleggingsresultaten, kortingen en lagere operationele kosten.

Alle bovengenoemde indicatoren wijzen dan ook op een beweging richting het tweede scenario "Optimale individuele keuzevrijheid".

Conclusie: Strategische keuzes voor pensioenverzekeraars en –uitvoerders zijn onvermijdelijk

Onze scenario analyse geeft duidelijk aan dat de toekomst is aan transparante, eenvoudige pensioenregelingen die tegen lage kosten zijn te administreren. Alle franjes gaan uiteindelijk ten koste van de beleggingsopbrengsten of de uitkeringen.

Pensioenverzekeraars kunnen deze producten bieden via een greenfield model: een nieuwe Defined Contribution (DC) pensioenverzekeraar, die geen last heeft van de legacykosten uit het verleden. Aangezien de kosten van de huidige portefeuilles te hoog zijn, zullen deze zo snel mogelijk moeten worden afgebouwd en gemigreerd naar de nieuwe DC verzekeraar.

Een alternatief is dat de verzekeraar meedoet met de huidige marktbeveiliging en een PPI opzet. Een pensioenverzekeraar, die een PPI start, heeft in principe twee opties: men kan zelf een PPI starten, al dan niet in een joint venture (voorbeelden zijn Delta Lloyd met BinckBank en ASR met Brand New Day), of de pensioenverzekeraar beperkt zich tot een rol als leverancier van verzekeringsproducten aan een PPI (bijvoorbeeld Generali die levert aan de PPI van Robeco). Voor pensioenverzekeraars is het in ieder geval zeker dat de broekriem moet worden aangehaald, wil men de slag om de pensioeneuro de komende jaren winnen.

Uitvoerders van OPF regelingen zullen zich moeten beraden op hun toekomst. De vraag die men heeft, is of men in staat zal zijn zich om te vormen naar de nieuwe pensioenwereld. Onze verwachting is dat op middellange termijn het aantal OPF-en zal blijven afnemen en dat op lange termijn de OPF in de huidige vorm zal verdwijnen. Dit betekent dat de uitvoerders zich in eerste instantie moeten richten op consolidatie om marktaandeel te behouden en op PPI's. Op lange termijn zal de pensioenuitvoerder zich moeten omvormen tot een zo efficiënt en effectief mogelijke uitvoerder van eenvoudige regelingen en zal dit een volledige prijsvechtermarkt worden.

Uitvoerders van BPF-regelingen zijn nu al aan het kijken naar mogelijkheden om andere regelingen te kunnen uitvoeren. Dit mede onder druk van de toezichthouder op grote uitvoerders om multi-client te werken vanuit governance oogpunt. Ook hier verwachten we een consolidatieslag om schaal- en kostenvoordelen te kunnen realiseren. Daarnaast zullen ook BPF-uitvoerders zich scharen in het concurrentieveld van de PPI. Enerzijds om te 'oefenen' voor een open markt, anderzijds om een alternatief te kunnen bieden voor OPF-en en BPF-en die zich beraden op andere pensioenvehikels.

NIEUWE SPELERS SCHUDDEN DE MARKT WAKKER!

Afsluitend kunnen we zeggen dat de trends en ontwikkelingen die hiervoor geschetst zijn er toe zullen leiden dat in de komende vijf tot tien jaar de pensioenmarkt ingrijpender zal veranderen dan de afgelopen veertig jaar. Niet alleen het type regelingen, maar vooral de partijen, die verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van het Nederlandse pensioenstelsel, zullen op de schop gaan.

Net als in de Levenmarkt zal er in de pensioenmarkt een shake-out komen waarbij in 2020 een speelveld is ontstaan met veel nieuwe namen en waar vooral veel oude namen zijn verdwenen.

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Stephan Linnenbank RM, partner en Richard Klaasen Bos, Executive Business Consultant.

Atos Consulting
Papendorpseweg 93
3528 BJ Utrecht
Telefoon 088 265 88 88
info.consulting@atosorigin.com
www.atosconsulting.nl