

Kijken in de spiegel

Rapport van de Werkgroep Integriteit Pensioenfondsen



Den Haag, 21 mei 2013

Jean Frijs
Coen van Dedem
Guus Boender
Peter Borgdorff
Bram Eidhof
Joop van Lunteren
Benne van Popta
Alphons Ranner
Albert Röell
Edith Snoey

Inhoudsopgave

1	Pensioenfondsen en hun veranderende omgevingsfactoren	5
1.1	Inleiding	5
1.2	Vertrouwenkloof en intergenerationele solidariteit	5
1.3	Pensioenfondsen kampen met verwachtingen die niet uitkomen	8
1.4	Lat voor goed bestuur en bestuurlijke verantwoording steeds hoger: de standaardenkloof	13
1.5	Hogere eisen aan uitvoering: de performancekloof	15
2	Dilemma's	17
2.1	Inleiding	17
2.2	Dilemma's op het gebied van Governance en Structuur	18
2.2.1	Dilemma: het pettenprobleem	18
2.3	Dilemma: Verantwoording, transparantie, integriteit en communicatie	20
2.4	Dilemma's op het gebied van belangenafweging	23
2.4.1	Dilemma: Contractaanpassing	23
2.4.2	Dilemma: Evenwichtige belangenafweging over de generaties	25
2.4.3	Dilemma: Evenwichtige belangenafweging en ESG	27
2.4.4	Dilemma: wel of niet derisken?	29
2.5	Dilemma's op het gebied van uitvoering	32
2.5.1	Dilemma: Compliance	32
2.5.2	Het uitbestedingdilemma	34
3	Aanbevelingen	38
3.1	Inleiding	38
3.2	Algemene uitgangspunten te vertalen in Policy Beliefs	39
3.3	IJKpunten of principes ten aanzien van governance	40
3.4	IJKpunten of principes ten aanzien van evenwichtige belangenafweging	41
3.5	IJKpunten of principes ten aanzien van uitvoering	42
	Bijlage 1: Toelichting op gebruikte begrippen	44
	Bijlage 2: Elementen van een integere bedrijfscultuur	45
	Bijlage 3: 'Veilig Melden'	47
	Bijlage 4: Leden van de werkgroep en meelezers	50

Voorwoord

Pensioenfondsen worden voor het eerst in hun geschiedenis geconfronteerd met een snel afnemend vertrouwen van deelnemers in hun pensioenfonds. Dit rapport van de werkgroep van de Nederlandse tak van Transparency International probeert een bijdrage te leveren aan het dichten van de vertrouwenskloof tussen deelnemers en pensioenfondsbesturen. Daarvoor zijn transparantie en integer bestuurlijk handelen noodzakelijke, maar geenszins voldoende voorwaarden. Dit rapport is dan ook geen handboek voor integer en transparant besturen. Het is ook niet bedoeld als code maar daagt bestuurders van pensioenfondsen uit te reflecteren over eigen handelen: *Kijken in de spiegel*. De opzet van het rapport is daarop gericht.

Het initiatief tot het instellen van deze werkgroep is genomen door Transparency International Nederland (TI-NL). TI-NL is het Nederlandse chapter van Transparency International, een wereldwijde maatschappelijke organisatie die de strijd tegen corruptie leidt. Ze werkt samen met partners in de regeringen, bedrijfsleven en het maatschappelijk middenveld, om effectieve maatregelen te ontwikkelen en te implementeren, om integriteit te bevorderen. De opdracht voor de werkgroep die het rapport heeft opgesteld luidt:

Het ontwikkelen van aanbevelingen voor een beter pensioenfondsbestuur in het licht van recente ontwikkelingen en rekening houdend met versterking van de verantwoording door pensioenfondsen met betrekking tot hun beleid en de wijze waarop aan het beleid uitvoering wordt gegeven.

In het kader van de opdracht heeft de werkgroep tevens getracht een nadere invulling te geven aan de drie kernboodschappen van een door Transparency International Nederland in 2012 uitgebracht rapport¹ te weten:

- het is belangrijk dat topbestuurders van overheidslichamen maar ook het bedrijfsleven elkaar op topniveau gaan aanspreken op integriteit;
- het is aan te bevelen dat de checks and balances om meer integriteit te realiseren tegen het licht worden gehouden en verbeterd;
- integriteitsschendingen moeten zowel bij de overheidssector als bij het bedrijfsleven veilig gemeld kunnen worden.

Aanpak

De werkgroep heeft gekozen voor een open benadering van zijn opdracht. Ten eerste door een brede samenstelling van de werkgroep zelf, met vertegenwoordigers uit het pensioenveld en andere deskundigen en een vertegenwoordiger van Transparency International Nederland. Daarnaast door het op ruime schaal betrekken van meelezers. Alle leden van de werkgroep nemen deel op persoonlijke titel. De voorzitter is Jean Frijns en de secretaris Coen van Dedem.

De werkgroep heeft daarnaast gekozen voor een stapsgewijze aanpak. Gestart is met een analyse van de relevante omgevingsontwikkelingen. Daarna zijn op basis van de input van de individuele leden bestuurlijke dilemma's geformuleerd. Aansluitend heeft de werkgroep aanbevelingen geformuleerd hoe om te gaan met deze dilemma's.

¹ Transparency International Nederland heeft het 'National Integrity System Assessment Netherlands' uitgevoerd, waarvan de uitkomsten zijn neergelegd in een op 14 mei 2012 uitgebracht rapport.

Het rapport van de werkgroep is vervolgens gedeeld met een brede groep meelezers en besproken op een werkconferentie op 18 februari 2013. De bijdragen van de meelezers zijn verwerkt in een eindrapport dat op 21 mei 2013 is aangeboden aan de voorzitter van Transparency International Nederland en aan de bestuursvoorzitters van enkele Nederlandse pensioenfondsen.

Het eerste hoofdstuk van het rapport beschrijft een aantal belangrijke recente ontwikkelingen. Duidelijk is dat deze ontwikkelingen een trendbreuk hebben betekend voor de pensioenfondsen. Maar zeker ook voor degenen die zich op de fondsen verlaten voor een belangrijk deel van hun oudedagsvoorziening. Van pensioenfondsen wordt daarom terecht een versterking in de verantwoording verlangd. Niet alleen naar de pensioengerechtigden maar ook naar de maatschappij toe.

Dilemma's

Tegelijkertijd plaatsen maatschappelijke, demografische en economische ontwikkelingen pensioenfondsbesturen voor dilemma's in de besluitvorming en de uitvoering van hun beleid. Er moeten ingrijpende besluiten worden genomen die mensen nu en in de toekomst in hun inkomenspositie raken. Deze dilemma's staan centraal in hoofdstuk 2 van dit rapport. Voor een omschrijving van de begrippen integriteit en bestuurlijk dilemma wordt verwezen naar Bijlage 1.

Uitgangspunten

De vraag die de werkgroep zich vervolgens heeft gesteld is: "Hoe kunnen pensioenfondsen op een integere wijze omgaan met de dilemma's waarmee zij worden geconfronteerd in hun besluitvorming en hoe kan op integere wijze uitvoering gegeven aan het beleid?". De werkgroep heeft niet de pretentie blauwdrukken voor oplossingen te kunnen geven; ook het uitschrijven van een volledige gedragscode zou te pretentius zijn. De werkgroep formuleert algemene principes die uitgangspunt kunnen zijn voor een discussie binnen het bestuur van een pensioenfonds; dit kan de basis zijn voor een bestuurlijke gedragscode en zo een bijdrage te leveren aan een beter pensioenfondsbestuur.

Dankwoord

Ten slotte willen wij alle betrokkenen bedanken voor hun medewerking en inzet. KAS BANK N.V. heeft ondersteuning geboden in de vorm van de organisatie en het gastheerschap van een mini symposium ter bespreking van het concept van dit rapport. MN Services is zo vriendelijk geweest gastheer te zijn voor het eindsymposium. Daarvoor past een bijzonder woord van dank.

21 mei 2013

Jean Frijns, voorzitter

Coen van Dedem, secretaris

1 Pensioenfondsen en hun veranderende omgevingsfactoren

1.1 Inleiding

Deelnemers van pensioenfondsen geven aan zorgen te hebben over de hoogte maar vooral over de zekerheid van hun pensioen. In lijn daarmee is het vertrouwen van deelnemers in hun pensioenfonds sinds 2008 dramatisch gedaald. Er is inmiddels sprake van een vertrouwenskloof tussen de deelnemer en zijn/haar pensioenfonds.

Deze vertrouwenskloof is in belangrijke mate toe te schrijven aan een 'verwachtingenkloof'. Pensioenfondsen hebben gedurende vele jaren de indruk laten voortbestaan dat de pensioentoezegging een bijna onvoorwaardelijke arbeidsvoorwaarde is in de vorm van uitgesteld loon van 70%, netjes verhoogd op basis van de prijs- of loonwikkeling. Zonder risico's, althans zonder risico's voor de deelnemer. Gelet op de vermogenspositie van de pensioenfondsen in de afgelopen tientallen jaren was er ook nauwelijks aanleiding om de deelnemers te informeren over de risico's die mogelijkwerijze werden gelopen. De rooskleurige verwachtingen over het pensioen zijn de afgelopen vijf jaar echter in hoog tempo verdampt.

In dit hoofdstuk kijken we ook naar dieper liggende oorzaken voor deze vertrouwenskloof. Voldoen pensioenfondsbesturen nog aan de standaarden die aan goed bestuur worden gesteld? De maatschappelijke normen op dit punt zijn geëvolueerd, zelfs in een stroomversnelling gekomen. Voor zover pensioenfondsbesturen hier niet aan voldoen, is er sprake van een 'standaardenkloof'.

Ten slotte klinkt er in toenemende mate kritiek op de feitelijke uitvoering van de pensioenregelingen; pensioenfondsen zouden te duur zijn en steken laten vallen in de uitvoering van hun kerntaken. Dat brengt ons op de derde mogelijke oorzaak van de vertrouwenskloof: een 'performancekloof'.

De structuur van dit hoofdstuk volgt deze indeling. We beginnen met de vertrouwenskloof.

1.2 Vertrouwenskloof en intergenerationale solidariteit

Vertrouwen in pensioenfondsen sterk gedaald

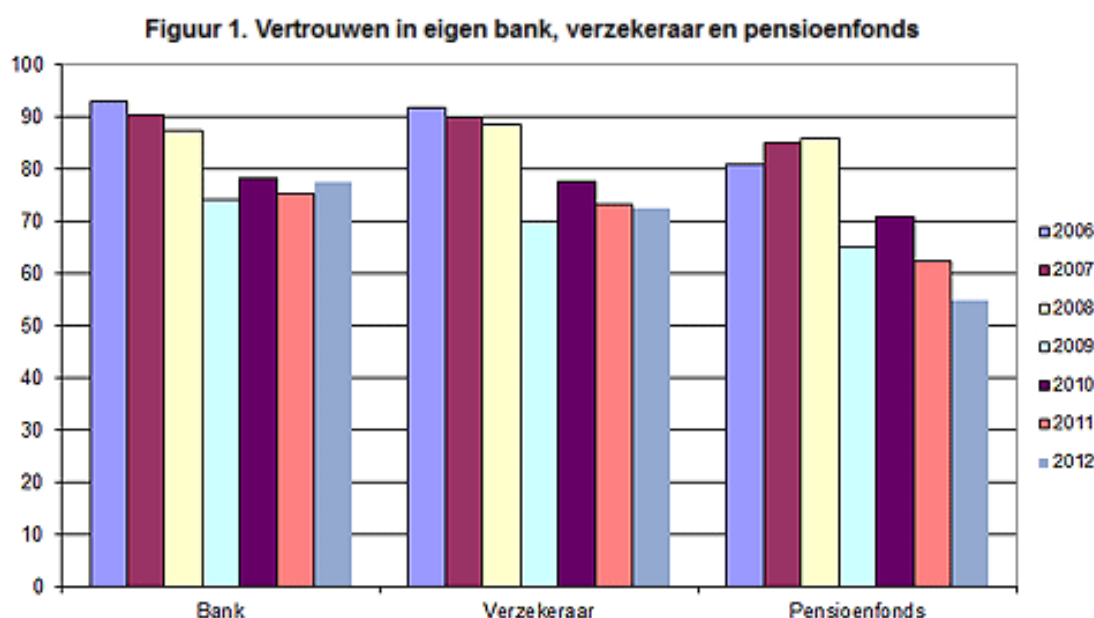
Veel pensioenfondsen zijn opgericht in de vijftiger jaren van de vorige eeuw. Zij hebben gedurende vele jaren in alle rust hun werk kunnen doen. De deelnemer was zich amper bewust van de pensioenopbouw en de vragen die zouden kunnen spelen rond ambities, risico's en beleggingsbeleid. Jaarlijks werden de pensioenen verhoogd met een inflatiecorrectie, waardoor de koopkracht of zelfs de welvaart op peil bleef. Er waren geen problemen rond het beleggingsbeleid, de ontwikkeling van de levensverwachting, noch rond strenge (financiële) toezichteisen. Ten tijde van de pensionering konden de pensioenen conform verwachtingen worden uitgekeerd. Hoewel dekkingsgraden pas in de jaren '90 structureel (ver) boven de 100% kwamen, maakte niemand zich daar erg druk over. De bevolking was nog 'groen'. Met aanpassingen van de premie kon het pensioenfonds gemakkelijk bijsturen en dat leverde weinig problemen op. Er was sprake van een stil (onbewust) vertrouwen.

Decennia lang gold het pensioenstelsel als een bastion van zekerheid dat mensen minimaal behoedde voor koopkrachtverlies na pensionering. In de jaren '90 werd duidelijk dat veel mensen niet langer vertrouwen stelden in de (grote) instellingen. De vertrouwenscrisis begon echter feitelijk al in de jaren '60. Het verzet van grote groepen in de samenleving tegen het establishment werd toen 'afgekocht/geneutraliseerd' met zgn. democratisering en met een forse welvaartsontwikkeling. Tegen het einde van de 20^e eeuw was dat niet meer genoeg. De welvaart was op een hoog niveau gekomen. Mensen hadden het gevoel dat hun verdere groei en ontwikkeling werd tegengehouden door de instellingen, zoals kerken, vakbonden, politieke partijen, omroepen en zo meer. Pensioenfondsen bleven nog in de luwte van de maatschappelijke kritiek. Zij behielden het vertrouwen van de meerderheid van de bevolking. Het stil vertrouwen gedijde nog volop.

Een forse deuk in dat vertrouwen kwam in 2001/2002 toen bleek dat ook pensioenfondsen te lijden hadden onder de val van de aandelenmarkten. Maar de groei van de omvang van de pensioenfondsen nadien hield de kritiek grotendeels binnenskamers.

De echte ommekeer kwam in 2008 en nadien. Toen werd duidelijk dat pensioenfondsen ook niet waren geslaagd in het behoud van hun schijnbaar onaantastbare positie. Zij gingen net als andere financiële instellingen onderuit. Risico's bij pensioenfondsen werden expliciet. De zekerheid van een goed pensioen is er niet langer door een sterk veranderende omgeving. Dat plaatst de pensioenfondsen en de verantwoordelijke besturen in een ander, nog niet eerder vertoond krachtenveld.

Het vertrouwen in pensioenfondsen is sterk gedaald. Onderstaande figuur geeft het vertrouwen weer van de consument in de eigen bank, verzekeraar en pensioenfonds van 2006 tot en met 2012.²



² DNB Household Survey (DHS) van eind maart 2012, <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2012/dnb274509.jsp>

Het vertrouwen in het eigen pensioenfonds daalde van 62% in 2011 naar 55% in 2012. Dit is 30 procentpunt lager dan in 2007. Deze score ligt ook beduidend lager dan de scores voor banken en verzekeraars. Dit houdt vermoedelijk verband met de aangekondigde kortingen op pensioenaanspraken, de aanhoudende discussie over de toekomst van het pensioenstelsel en de verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd. Het onderzoek geeft ook aan dat bij de beoordeling van bestuurders de integriteit van de bestuurders lager wordt ingeschat dan deskundigheid.³

Intergenerationele solidariteit onder vuur

Door het gedaalde vertrouwen dat het fonds zijn pensioenbeloften kan waarmaken komt ook de hoeksteen van het pensioenfonds, de intergenerationele solidariteit, ter discussie te staan.⁴ Met de vergrijzing en de economische crisis is er een discussie ontstaan in hoeverre de jonge generatie de rekening van de recessie gepresenteerd krijgt en de ouderen buiten schot blijven. Dat geldt niet alleen voor de voorzieningen die via het omslagsysteem worden gefinancierd, zoals de AOW en de AWBZ, maar ook voor de kapitaalgedekte pensioenstelsels.

Vaak wordt ten onrechte gedacht dat de vergrijzing op zich er toe leidt dat "jongeren de rekening voor ouderen gaan betalen". Die veronderstelling is in beginsel onjuist, mits de reserves toereikend zijn of bij ontstentenis van toereikende reserves tijdig tot vermindering van rechten wordt overgaan. In deze discussie kunnen twee scholen onderkend worden.

Aan de ene kant staan diegenen die menen dat risico's door generaties gedeeld moeten worden om te voorkomen dat de hoogte van het pensioen afhankelijk wordt van de toevallige datum van pensionering. Deze groep gaat er ook vanuit dat de discontovoet een voorzichtige aanname moet zijn van het te verwachten rendement.

Aan de andere kant van het spectrum staan degenen die er aan vasthouden dat de nominale toezegging gegarandeerd is en dat de discontovoet daarom niet anders dan een risicovrije rente kan zijn. Zij menen dat elke andere keuze tot oncontroleerbare intergenerationele inkomensoverdrachten leidt. Een deel van deze school staat meer individuele eigendomsrechten of generatierekeningen voor.

De mate van solidariteit en vertrouwen zijn dan ook centrale en steeds weer terugkerende onderwerpen in publieke discussies. De reactie vanuit de politiek en overheid op het tanend vertrouwen en de onder druk staande solidariteit bestaat vooral uit het opstellen van regelgeving gericht op meer controle en het ontwikkelen van financiële toetsingskaders/solvabiliteitseisen;

In de poging het vertrouwen te herstellen ontwikkelde zich bijvoorbeeld een debat over de te hanteren rekenrente waarbij twee elementen een rol speelden:

- in de eerste plaats de keuze tussen de discontovoet als voorzichtige aanname van het toekomstig rendement of een risicovrije rente;

³ Een complicerende factor is dat die solidariteit in het verleden veelal als containerbegrip is gehanteerd, waarbij weinig werd gesproken over de precieze inhoud van dat begrip.

- daarnaast de waarneming dat de langere delen van de rentecurve geen resultaat van een markt waren maar van de monetaire verruiming van de Europese Centrale Bank (ECB) en van de eigen renteaafdekking van pensioenfondsen. Dit tweede punt heeft geresulteerd in de invoering van een vorm van Ultimate Forward Rate, waarmee de fondsen – zij het in uiteenlopende mate – enig soelaas is geboden.

Er worden inmiddels aanvullende en behoorlijk gedetailleerde solvabiliteitseisen aan pensioenfondsen en verzekeraars gesteld. De toezichthouders vragen om aanvullende buffers als er meer risico's worden genomen. Risico's die genomen worden teneinde het rendement van het pensioenvermogen te vergroten.

1.3 Pensioenfondsen kampen met verwachtingen die niet uitkomen

Crises, zo leert de historie, zijn van voorbijgaande aard. Na de tweede wereldoorlog is de welvaart in Nederland alleen maar toegenomen. Elke generatie heeft het beter gekregen dan de voorgaande generatie. Een gouden toekomst gloorde, de groei leek oneindig. Dat gold zeker ook voor de pensioenfondsen. Zij wisten optimaal te profiteren van de koersstijgingen op de kapitaalmarkten. In plaats van de traditioneel aangehouden overheidsobligaties zijn veel pensioenfondsen de laatste twee decennia meer en meer gaan beleggen in aandelen. Dit vanwege de verwachte en ook daadwerkelijk gerealiseerde rendementen. Het accepteren van 'mean reversion' als beleggingsbeginsel ("markten keren terug in hun evenwichtstoestand") stimuleerde de gedachte dat eventuele verliezen uiteindelijk altijd zouden worden gecompenseerd. De lange termijn risico's werden gering geacht. Het besef dat overheidsobligaties ook in Europa zeer riskant kunnen zijn, is iets van de afgelopen 5 tot 10 jaar. Alle onzekerheden, toezeggingen en verwachtingen zouden in het lange termijn perspectief van pensioenfondsen opgevangen kunnen worden.

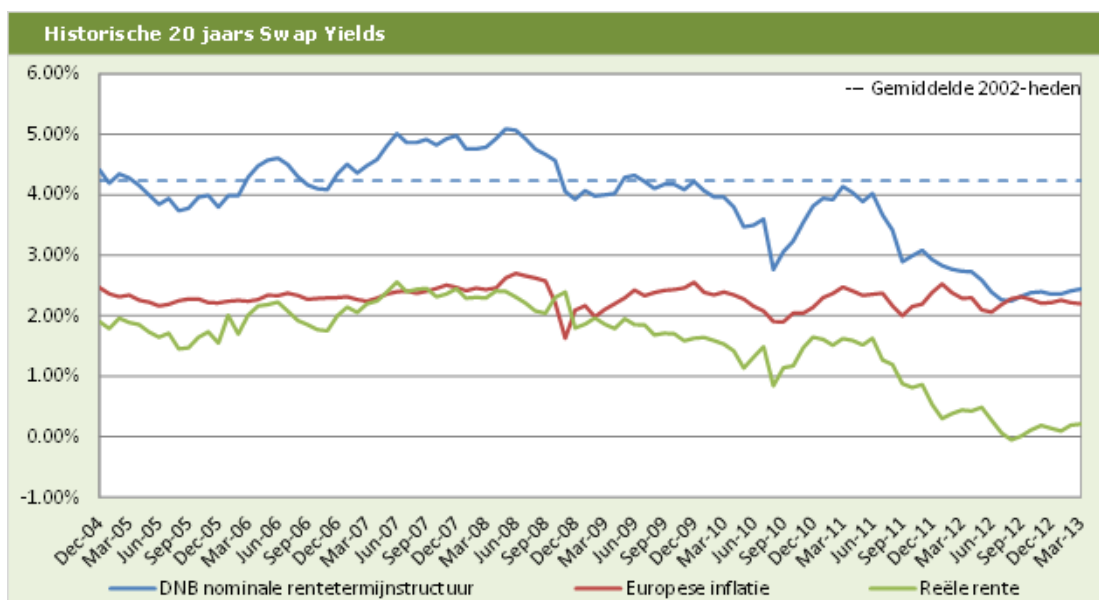
Sinds het begin van deze eeuw is het beeld ingrijpend veranderd. In veel opzichten is er sprake van een 'perfect storm' in de zin dat een aantal externe ontwikkelingen samen komen die de financiële positie van pensioenfondsen aantasten. De basis van ons pensioenstelsel - vertrouwen en solidariteit - staat daardoor onder zware druk. Dit noopt tot een herbezinning. Naast het vraagstuk van de financiering moet daarbij vooral gekeken worden naar de wijze waarop pensioenfondsen worden bestuurd. Hieronder bespreken wij een aantal ontwikkelingen die pensioenfondsen raken in de kern van hun bestaan.

Financiële crisis en aanhoudende lage rente

De huidige financiële crisis begon in 2007 en explodeerde in 2008 na de ondergang van de bank Lehmann Brothers in Amerika. Eerst doken de aandelenmarkten sterk naar beneden. Hoewel die zich voor een deel vrij snel herstelden en veruit de meeste pensioenfondsen vanaf 2009 weer goede rendementen behaalden, was daarmee voor belangrijke delen van de wereld een periode van geringe economische groei of zelfs krimp begonnen die nog niet ten einde is. Nederlandse pensioenfondsen worden echter vooral geconfronteerd met de tweede fase van de financiële crisis, namelijk de Europese schulden crisis. Dit heeft geleid tot een vergaand verlies van vertrouwen in staatspapier van landen als Griekenland, Ierland, Spanje en Portugal.

De daaruit resulterende vlucht naar veilig geachte staatsschuld van landen als Duitsland en Nederland, gecombineerd met de politiek van agressieve monetaire verruiming van centrale banken, heeft geleid tot een ongekeerde daling van de euroswapcurve, het rente type waarmee pensioenfondsen hun verplichtingen moeten waarderen. De waardering van die verplichtingen schiet daardoor omhoog.

Overigens dient daarbij aangetekend te worden dat de lange rente al sinds 1990 in een neerwaartse trend zit; dit leidde tot voortdurende koerswinsten op de beleggings-portefeuille maar kwam door de vaste rekenrente van 4% niet tot uitdrukking in de waardering van de verplichtingen. Pas met de introductie van de nieuwe waarderingsregels voor de verplichtingen in 2007 werkte die lagere rente door in de credit zijde van de balans van de pensioenfondsen.

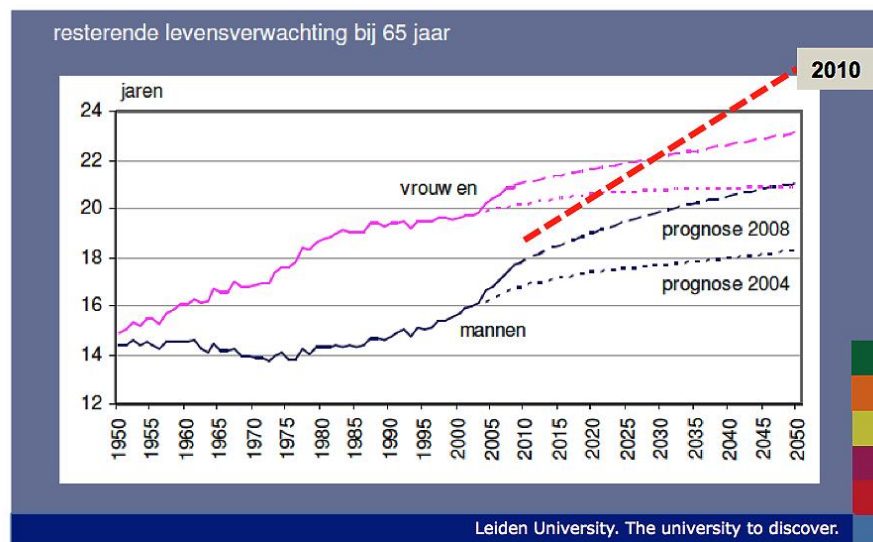


Bron: KAS BANK N.V.

De hamvraag is of voor de waardering van de verplichtingen moet worden uitgegaan van de actuele rentetermijncurve of dat een herstel naar meer 'normale' renteniveaus mag worden in geprijsd. Over het bestaan van een normaal lange termijn reëel laat staan een normaal nominaal renteniveau zijn de meningen in vakkringen verdeeld. De historie is wat dat betreft verraderlijk en de toekomst onzeker.

Onverwacht snelle stijging levensverwachting

Lang leven risico (longevity)



- Stijging levensduur mannen bij 65 jaar in komende 40 jaar: 1 maand per jaar
- Extra verplichtingen bij 1 extra levensjaar bij lt65 (bij rekenrente 4%): 3%
- Stijging verplichtingen t.g.v. lang leven sinds 1990: ca 20%

Bron: Ortec Finance

De levensverwachting is de afgelopen 10 jaar aanzienlijk toegenomen. En wellicht nog belangrijker: zij is de laatste jaren bij vrijwel elke volgende prognose sneller toegenomen dan in de vorige prognose werd aangenomen. Zo was de prognose die het CBS in 2004 gaf voor de verwachte resterende leeftijdssduur voor vrouwen in 2050 in 2008 al overtroffen. Tussen 2000 en 2010 is de levensverwachting van pasgeborenen sterk toegenomen. Deze steeg voor mannen van 75,5 tot 78,8 jaar en voor vrouwen van 80,6 tot 82,7 jaar. De voor pensioenfondsen zeer belangrijke resterende levensverwachting op 65-jarige leeftijd nam bij mannen toe van 15,3 tot 20,6 jaar. Bij vrouwen was de toename iets minder sterk, van 19,2 tot 23,1 jaar.⁵

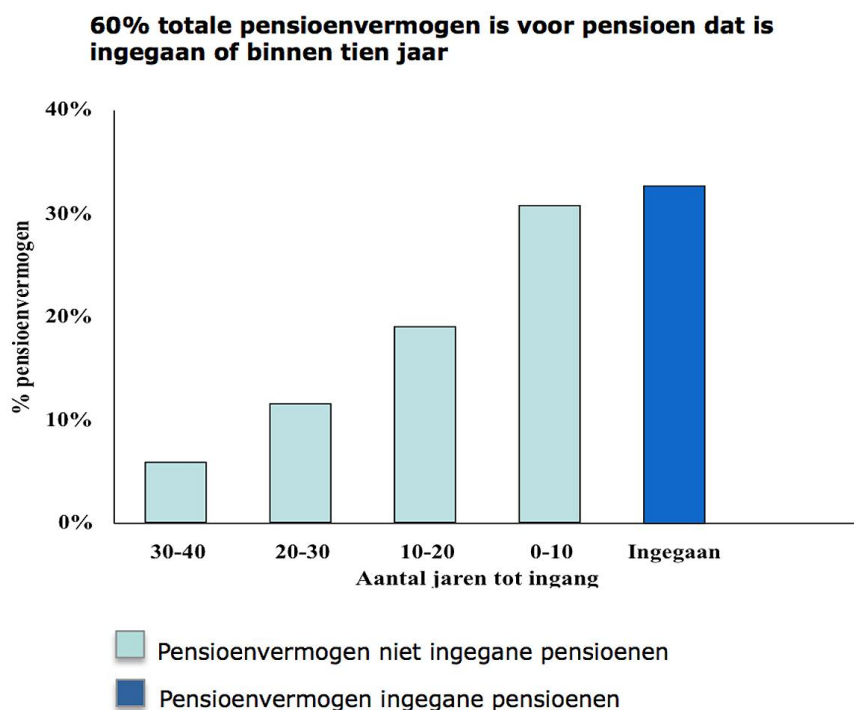
Tot 2007 werd de stijging van de levensverwachting alleen voor het feitelijk in het verleden waargenomen deel verwerkt in de waardering van de toekomstige verplichtingen. Sinds 2007 wordt ook een prognose voor de toekomstig te verwachten ontwikkeling gemaakt en in de verplichtingen verwerkt. Het gevolg is dat pensioenfondsen de afgelopen jaren geconfronteerd werden met een aanzienlijke extra toename van hun verplichtingen. In termen van dekkingsgraad gaat het, afhankelijk van het pensioenfonds, om tegenvallers tussen de 5 en de 10%-punten.

⁵ CBS Webmagazine

Draagvlak voor financiering van pensioentoezeggingen neemt af

- **Demografie**

Bij de financiering van de pensioentoezeggingen is ook een aantal trendbreuken te onderkennen. De bevolkingsopbouw in Nederland is dusdanig dat er van een vergrijzende bevolking sprake is. Dat betekent dat er steeds minder premiebetalende werknemers zijn ten opzichte van het aantal gepensioneerden.



Bron: PricewaterhouseCoopers

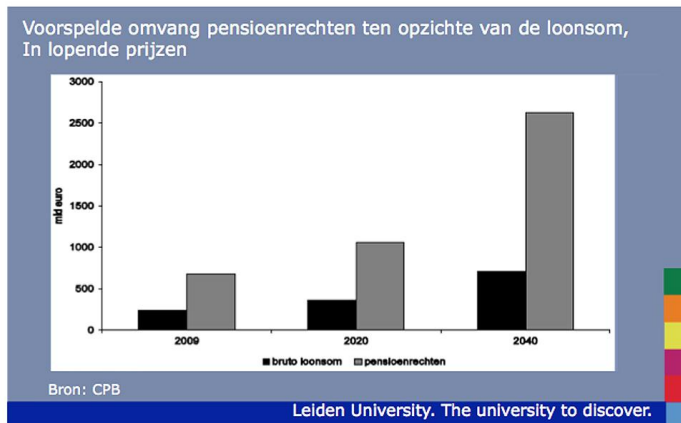
De vergrijzing en de reguliere risico's geven het navolgende beeld voor de kosten van de pensioenregeling wanneer deze gelijke tred houden met de salarisontwikkelingen.

- **Werkgever wil en kan rol pensioenrisico's niet meer dragen**

De werkgever vervult binnen het Nederlandse pensioenstelsel een cruciale rol doordat hij als 'sponsor' in belangrijke mate mede-risicodragend is. Juist deze laatste rol komt steeds meer onder druk, simpelweg omdat de risico's voor de gemiddelde werkgever te groot worden. Onderstaand schema illustreert dat.

Impact “reguliere” risico’s: de sponsor

- Stel: standaard deviatie(Δ dekkinggraad) = 10%
 - met 2.5% kans daalt de dekkinggraad 20%
- **Rijping Nederland** (o.a. Ewijk, CPB 2000)
Stijging van niet actieven (slapers in gepensioneerden) in totale verplichtingen
 - 1980: 20% pensioenverplichtingen = 10% loonsom (5% BBP)
 - 2005: 20% = 40% loonsom (20% BBP)
 - 2030: 20% = 80% loonsom (40% BBP)



Bron: Ortec Finance

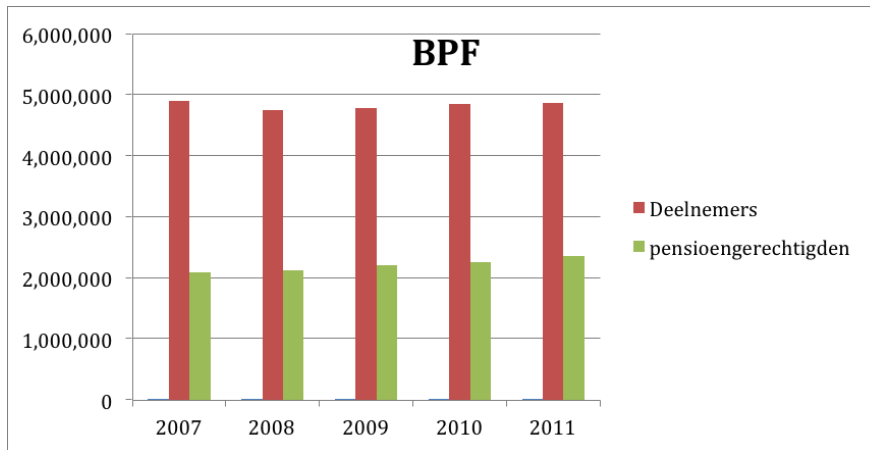
Daarmee komt de rol van werkgevers als premiebetalers onder druk te staan. Dit heeft met name gevolgen voor ondernemingspensioenfondsen (OPF). Het aantal premiebetalende werknemers neemt gestaag af, onder andere door de toenemende werkloosheid en het groeiend aantal ZZP'ers. Het aantal pensioengerechtigden stijgt ondertussen door. Daardoor ontstaan tekorten in de OPF. In veel gevallen worden die tekorten door de werkgever als sponsor aangevuld. Volgens de nieuwe boekhoudregels IFRS moet die bijdrage echter direct in de balans worden opgenomen. De sponsorbijdrage heeft zo direct invloed op de totale vermogenspositie van de onderneming. Het draagvlak voor de financiering van OPF staat daarmee onder druk.



Ontwikkeling van het aantal deelnemers aan een OPF afgezet tegen het aantal gepensioneerden in OPF'en.⁶

⁶ <http://www.statistics.dnb.nl/financieele-instellingen/pensioenfondsen/toezichtgegevens-pensioenfondsen/index.jsp>

De ontwikkelingen bij bedrijfstakpensioenfondsen (BPF) geven een stabiel beeld in de ontwikkeling van het aantal deelnemers tegenover het aantal gepensioneerden. Dit is mede te verklaren door de dominante positie van de twee grote pensioenfondsen voor de gezondheidszorg en de ambtenaren.



Ontwikkeling van het aantal deelnemers aan een OPF afgezet tegen het aantal gepensioneerden in OPF-en.⁷

1.4 Lat voor goed bestuur en bestuurlijke verantwoording steeds hoger: de standaardenkloof

De boven geschetste trendbreuken (bankencrisis, Europese schuldencrisis, snel oplopende levensverwachting en vergrijzing van pensioenfondsen, het terugtreden van de werkgever als mederisicodrager) zijn in hun diepte en samenloop uniek en hebben een directe impact op alle aandachtsgebieden van pensioenfondsen. Pensioenfondsen die altijd in relatieve rust hebben kunnen opereren omdat de toezeggingen waargemaakt konden worden, staan nu in het middelpunt van een harde en polariserende discussie. Daarmee is de druk op pensioenfondsbesturen sterk toegenomen. Immers, de besturen moeten omgaan met ook voor hen onbekende onzekerheden en tegelijkertijd vanuit hun verantwoordelijkheid rekening en verantwoording afleggen aan de deelnemers en de samenleving.

Juist in moeilijke tijden komt het aan op goed bestuur. De veranderende omstandigheden rond het tot stand komen van arbeidsvoorwaarden (o.m. de teruglopende organisatiegraad van werknemers en de wijze waarop CAO's algemeen verbindend zijn) hebben nog niet tot een nieuw stelsel geleid. Dat werkt ook door in kritiek op de wijze waarop de besturing van pensioenfondsen is georganiseerd.

Veel deelnemers voelen zich niet vertegenwoordigd, of menen dat bestuurders meer onafhankelijk zouden moeten zijn, terwijl de Pensioenwet (art. 99) voorschrijft dat de fondsen bestuurd worden door vertegenwoordigers van werknemers- en werkgeversverenigingen. Per 1 juli 2013 zal overigens nieuwe wetgeving over de besturing in werking treden.

⁷ <http://www.statistics.dnb.nl/financieele-instellingen/pensioenfondsen/toezichtgegevens-pensioenfondsen/index.jsp>

Daarnaast is er ook kritiek op de deskundigheid van bestuurders en op de wijze waarop de hoofdtaken van het pensioenfondsbestuur worden vervuld.⁸ Daar komt bij dat in de praktijk voor velen niet duidelijk is waar de verantwoordelijkheid van de sociale partners ophoudt en die van het bestuur begint.

Hogere eisen aan communicatie met deelnemers

Communicatie door pensioenfondsen heeft zich in de afgelopen decennia veelal beperkt tot het zenden van informatie. Informatie waarvan het pensioenfonds meende dat de deelnemers daarmee goed op de hoogte werden gesteld over wat voor de deelnemer van belang kon zijn. Van een dialoog met de deelnemer was amper sprake. Inspraak kreeg eigenlijk pas recent vorm en vrijwel uitsluitend en via de deelnemersraden. Mensen vertrouwden het pensioenfonds. Zij zagen om zich heen dat pensioenfondsen de ambities waarmaakten. In de eenentwintigste eeuw is dit beeld fors bijgesteld.

De jaren negentig waren voor pensioenfondsen de vette jaren; de rendementen waren hoog en daarmee de reserves ook. Met de opmerking daarbij dat voor de waardering van de pensioenaanspraken een rekenrente van 4% werd gebruikt en voor de levensverwachting de historische gegevens. De reserves werden zo hoog dat de overheid bespreekbaar maakte dat het afkomen van de in haar ogen te hoge reserves aan de orde moest komen. De zogenaamde brede herwaardering kwam als een dreiging op de pensioenfondsen af. De logische reactie was het verlagen van de reserves door premieverlaging (of zelfs premie holiday's) en de verbetering van pensioenrechten en pre-pensioneringsregelingen zonder de bijbehorende kostendekkende premie in rekening te brengen. Met voortschrijdend inzicht kan worden geconstateerd dat pensioenfondsen in die periode hebben nagelaten de deelnemers voldoende over deze ontwikkelingen te informeren. Deelnemers zagen grote reserves die bijdroegen aan het gevoel van gegarandeerde zekerheden. Weliswaar geen formele garanties, maar wel een gepercipieerde garantie op de opgebouwde en ingegane pensioenen.

Dat aan het pensioensysteem risico's kleefden werd niet meegenomen in de communicatie. Pensioenfondsen zijn pas gaan communiceren over de risico's, toen die zich feitelijk voordeden. De late communicatie van de risico's heeft in belangrijke mate bijgedragen aan het verlies van vertrouwen in de pensioenfondsen.

Ook de crisis van 2001/2002 (het leeglopen van de internetbubble) heeft de pensioenfondsen er niet toe gebracht de deelnemers alsnog te wijzen op de risico's. In de herstelplannen was er soms sprake van een herstellpremie. Die was echter veelal zo bescheiden dat het de deelnemer ontging. De aanpassing van de ambities van pensioenfondsen door over te gaan van eindloon naar middelloon ging vrijwel geruisloos. Dat de pensioenen van menigeen door deze verandering niet verslechterde heeft daaraan zeker bijgedragen. Veel fondsen moesten enkele jaren de indexatie deels achterwege laten, maar het feit dat die gemiste indexatie in 2006 en 2007 vaak al weer werd ingelopen, maakte dat deelnemers de illusie van zekerheid konden blijven koesteren.

⁸ Als hoofdtaken zijn te onderscheiden: de verantwoordelijkheid naar alle deelnemers en daarmee evenwichtigheid in de behartiging van hun belangen; de financiering: (premie –en beleggingsbeleid), risicobeheersing en kosten; de controle op de uitvoering en last but not least; het afleggen van rekening en verantwoording; sleutelbegrippen: transparantie, communicatie (vanuit het perspectief van de groep waarmee gecommuniceerd wordt).

Pas toen veel pensioenfondsen in 2008 en later geen indexatie meer konden toekennen en in 2011 duidelijk werd dat zelfs nominale kortingen voor de deur stonden, werden de risico's beter gecommuniceerd.

Deze communicatie wordt daarbij flink bemoeilijkt door het debat over de hoogte van de discontovoet. De gemiddelde deelnemer is echter niet geïnteresseerd in de vraag hoe pensioenfondsen hun verplichtingen berekenen. De deelnemer wil weten welk pensioen hij/zij mag verwachten en hoe groot de kans is dat het pensioenfonds die verwachting kan waarmaken.

Daarnaast heeft er een belangrijke ontwikkeling plaatsgevonden in de manier waarop informatie beschikbaar komt en wordt gedeeld. Met de omarming van internet als een gratis 'backbone' voor communicatie is er een einde gekomen aan het primaat van krant en televisie als informatiebron voor een breed publiek. Websites, blogs, discussiefora, twitter en Facebook nemen een grote plaats in als het gaat om het verspreiden delen van, en reageren op informatie. De snelheid waarmee informatie wordt gedeeld is groot en opinies en inzichten (al dan niet gefundeerd; juist of onjuist) kunnen in luttele dagen reputaties van bestuurders en instituties in een ander daglicht stellen.

1.5 Hogere eisen aan uitvoering: de performancekloof

Kosten van pensioenfondsen in de kijker

Onder druk van teruglopende dekkinggraden en dreigende kortingen enerzijds en wijzigingen in het uitvoeringsmodel anderzijds, is het onderwerp uitvoeringskosten vrij onverwacht hoog op de bestuurlijke agenda gekomen. Pensioenfondsen zouden te duur zijn en steken laten vallen in de uitvoering van hun kerntaken.

Haast onvermijdelijk geeft deze 'performancekloof' aanleiding tot verwarrende en suggestieve berichtgeving.⁹ De administratiekosten als percentage van het vermogen vertonen grote verschillen tussen fondsen. Bovendien zijn er opvallende verschillen tussen grote en kleine fondsen. Kostenreductie is zeer effectief als compensatie voor de lagere rendementen. Als vertegenwoordiger van de pensioensector heeft de Pensioenfederatie inmiddels uniforme meet- en rapportagesystemen ontwikkeld waardoor benchmarking mogelijk wordt.

Zijn de lage dekkingsgraden te wijten aan slecht financieel beheer?

Nederlandse pensioenfondsen komen in internationale vergelijkingen doorgaans als goede middenmoter uit de bus als het gaat om het meten van de beleggingsperformance van pensioenfondsen. Pensioenfondsen in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk laten weliswaar historisch een hoger gemiddeld rendement zien, maar daar staat een hoger risico tegenover.¹⁰

⁹ Zo berichtte het Financieele Dagblad op 2 oktober 2012: "Pensioenpremie gaat voor 17% op aan kosten". Prof. Beetsma laat daarin zien dat de premie zo'n beetje de slechtst mogelijke vergelijkingsbasis is. Bij de meer gebruikelijke maatstaf van het totaal beheerde vermogen daalt de ratio naar 0,63%. Op zich geen schrikbarend hoog getal maar wel goed voor 5 miljard euro aan uitvoeringskosten.

¹⁰ Zie bijvoorbeeld de OECD studie *Pension Fund Performance* van Pablo Antolin uit 2008.

Deze studies kijken naar het beleggingsrendement ('asset only' in pensioenfondsen-jargon) en houden geen rekening met de risico's aan de verplichtingenzijde. Sinds de introductie van het Financieel Toetsingskader (FTK) in 2003 is de dekkingsgraad in hoge mate afhankelijk van de netto rente-exposure van het pensioenfonds. Vanaf de introductie van het FTK is er een heftige discussie gevoerd over de relevantie van het FTK risico. Als belangrijkste argument tegen geldt dat het FTK een nominaal kader is, terwijl het pensioenfonds een reëel doelstelling heeft. Daarnaast wordt aangevoerd dat het FTK voor het financieel beheer een groot accent legt op de korte termijn waar dit voor het gemiddelde pensioenfonds niet nodig is. Dat zou leiden tot een beleggingsbeleid dat is aangepast op de korte termijn rapportages en daardoor tot onnodig dure pensioenen.

De voorstanders wijzen op de noodzaak de balansrisico's van het pensioenfonds strak te managen om zo de risico's voor de sponsor te beperken. Niet verwonderlijk bevinden de voorstanders zich vooral in de kring van de ondernemingspensioenfondsen. Met de luxe van hindsight kan anno 2013 worden vastgesteld dat grosso modo pensioenfondsen met een hoge mate van renteafdekking minder last hebben gehad van de gedaalde marktrente en daardoor een minder grote daling van hun dekkingsgraad hebben. Daarmee is echter niet gezegd dat hun model het enig goede is.

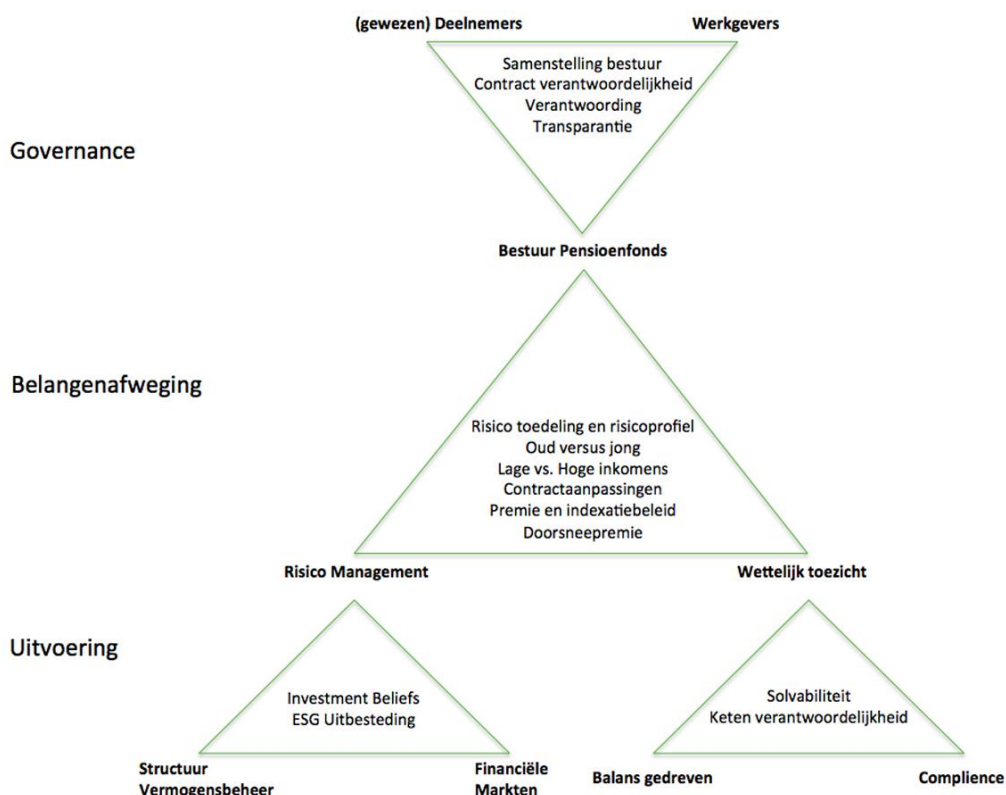
2 Dilemma's

2.1 Inleiding

De in het vorige hoofdstuk beschreven vertrouwenskloof tussen de deelnemers en het pensioenfonds stelt pensioenfondsbestuurders voor forse uitdagingen. Die uitdagingen liggen i) op het gebied van governance en verantwoording, ii) op het gebied van evenwichtige afweging van de belangen van de verschillende groepen deelnemers, iii) op het gebied van communicatie en iv) last but not least, op het gebied van de inrichting en uitvoering van de beleggingen.

Het is niet de ambitie van dit rapport om aan te geven hoe besturen met al deze uitdagingen dienen om te gaan. Daarvoor is de materie te complex, zijn de verschillen tussen pensioenfondsen te groot en vooral, er is vaak geen eenduidig goed antwoord mogelijk. Wij beschrijven de uitdagingen daarom in de vorm van een aantal bestuurlijke dilemma's. Ieder bestuur moet daarin uiteindelijk zijn eigen afweging maken.

Dilemma's ontstaan vaak doordat de externe krachten waarmee het bestuur te maken heeft tot mogelijk tegengestelde antwoorden of reacties leiden.¹¹ Onderstaand schema geeft de dilemma's bij pensioenfondsbesturen weer in relatie tot deze externe krachten. Het bestuur van een pensioenfonds wordt bovendien in elke driehoek geconfronteerd met snel in omvang groeiende nationale en Europese wet- en regelgeving.



¹¹ Voor een nadere invulling van het begrip dilemma, zie Bijlage 1.

In dit hoofdstuk wordt een niet-uitputtende maar wel, naar ons oordeel, aansprekende en herkenbare reeks dilemma's behandeld die het wezen van de pensioenfondsen raken.

2.2 Dilemma's op het gebied van Governance en Structuur

Bij de begrippen governance en structuur van pensioenfondsen wordt in de eerste plaats gedacht aan de samenstelling van het bestuur en de bevoegdheden van de verschillende wettelijke organen van het pensioenfonds (intern toezicht, deelnemersraad e.d.). Deze aspecten zijn onderdeel van wettelijke regelingen en zijn genoegzaam bekend. In deze paragraaf concentreren wij ons daarom op twee dilemma's waar ieder pensioenbestuur mee wordt geconfronteerd, namelijk i) de verhouding tot de sociale partners (het 'pettenprobleem') en ii) verantwoording, transparantie en communicatie richting deelnemers en samenleving.

2.2.1 Dilemma: het pettenprobleem

Bedrijfs- en ondernemingspensioenfondsen verzorgen de uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. De bestuurders van deze fondsen zien dan ook een directe band tussen de pensioentoezegging (uitgesteld loon) en de andere arbeidsvoorwaarden.

Vanwege de samenhang tussen de pensioentoezegging en de overige arbeidsvoorwaarden voelen de sociale partners het als hun verantwoordelijkheid direct betrokken te zijn bij de uitvoering van de pensioenregelingen. In sommige sectoren is die samenhang zo hecht dat de deelnemers aan het arbeidsvoorwaardenoverleg (cao-tafel) ook bestuurder zijn in het pensioenfonds. Dat biedt grote voordelen. Informatie is snel uitgewisseld. De haalbaarheid van pensioentoezeggingen kan direct worden getoetst. Het heeft echter ook nadelen. Want bepaalde aspecten van de pensioenuitvoering (premie, indexatie e.d.) kunnen in de onderhandelingen worden gekoppeld aan arbeidsvoorwaarden die niets met pensioenen van doen hebben.

Waar deelnemers aan het arbeidsvoorwaardenoverleg tevens bestuurder zijn van het bedrijfspensioenfonds, lopen de bestuurders het risico 'achterkamertjes' in stand te houden. Dit belemmert weliswaar de transparantie van besluitvorming, maar ook kan helpen in het bereiken van een akkoord. Als de informatie uit die achterkamertjes niet wordt gedeeld met de deelnemers, is dat wel een inbreuk op de transparantie van besluitvorming.

Evenzo kan de rol van de werkgeversvertegenwoordiging in het bestuur van een ondernemingspensioen-fonds als dominant ervaren worden en zo een doorslaggevende stem hebben in het bestuur.

Perspectief van het dilemma

Pensioen is een arbeidsvoorwaarde. Daarom gaan sociale partners/werkgevers en werknemersvertegenwoordigers over het pensioen. De sociale partners stellen in dat kader pensioenpremies en pensioen-regelingen vast tijdens het arbeidsvoorwaarden-overleg en leggen deze vast in een pensioenovereen-komst. De werkgever heeft op zijn beurt onder de Pensioenwet de plicht om de uitvoering van de pensioenovereenkomst volledig onder te brengen bij een pensioenuitvoerder, rekening houdend met de afspraken die daarover in het arbeidsvoorwaardenoverleg zijn gemaakt.

De verantwoordelijkheid voor de opstelling van het pensioenreglement, waarin de rechten van de deelnemers op het pensioenfonds vastliggen, ligt bij het bestuur van het pensioenfonds. Bedrijfstakpensioenfondsen worden bestuurd door vertegenwoordigers van werkgeversverenigingen en vakbonden (PW art. 99, lid 1). Bij ondernemings-pensioenfondsen zijn er verschillen benoemingsprocedures mogelijk waarbij benoeming van bestuursleden plaats kan vinden op basis van verkiezingen (PW art 99 lid 5).

In het geval van pensioenafspraken in het kader van Collectieve Arbeidsovereenkomsten worden de vakbonden geacht de werknemers te vertegenwoordigen. Als afspraken worden gemaakt binnen een onderneming wordt de ondernemingsraad geacht de werknemers te vertegenwoordigen. Deze constellatie bestond al onder de voorgangers van de huidige Pensioenwet (laatstelijk de PSW 1952). Ook onder de wetgeving die naar verwachting medio 2013 in werking zal treden blijft de positie van sociale partners belangrijk. Toch is dit aspect van de governance van pensioenfondsen niet onomstreden.

Anders dan vroeger is nog slechts een minderheid van de werknemers (ca. 20%) lid van een vakbond. Onder leden van de vakbonden bevinden zich bovendien relatief veel ouderen en de vakbonden vergrijzen nog steeds sneller dan de beroepsbevolking. De beschuldiging van jongeren dat de belangen van ouderen in de besturen teveel aandacht krijgen, klinkt dan ook regelmatig. Uit onderzoek blijkt dat slechts 13% van de werkenden jonger dan 35 jaar zich vertegenwoordigd voelt door vakbonden. Het gemiddelde voor de beroepsbevolking is met 22% overigens niet veel hoger.¹² Deze ontwikkelingen roept vragen op over de representativiteit van vakbonden voor het sluiten van CAO's dan wel het algemeen verbindend verklaard krijgen van CAO's.

Niettemin is het de rol van de vakbeweging, gezien de verplichte deelname aan het pensioenstelsel, in pensioenonderhandelingen alle werknemers te vertegenwoordigen. Uit onderzoek is ook bekend dat het overgrote deel van de niet georganiseerde werknemers de rol van de vakbeweging bij het tot stand brengen van arbeidsvoorwaarden en de algemeen verbindendverklaring van CAO's op prijs stelt.¹³ Ook gepensioneerden voelen zich in groten getale niet vertegenwoordigd door de vakorganisaties. Zij verdenken hen ervan te zeer de belangen van de werkenden te behartigen ten koste van hun belangen. De vakbeweging kan daar met recht en rede tegenover stellen dat zij meer gepensioneerden verenigt dan de categorale ouderenorganisaties. In ieder geval staat wel vast dat onder de voorgenoemde wetgeving de rol van gepensioneerden in de besturen groter zal zijn.

In de bestuurssamenstelling van de ondernemingspensioenfondsen is ruimte voor de benoeming van gewezen deelnemers en gepensioneerden in het bestuur als vertegenwoordigers aan werknemerszijde in het paritair samengestelde bestuur.

Dilemma

Het dilemma is hoe pensioenfondsbestuurders dienen om te gaan met het 'pettenprobleem': de vereniging van verschillende functies in één persoon. Bijvoorbeeld: in dienst van een vakbond en tevens bestuurder van een pensioenfonds of de financieel directeur van een onderneming en tevens voorzitter van het pensioenfonds. In zijn functie als bestuurder van het pensioenfonds is hij verantwoordelijk voor de vermogenspositie van het pensioenfonds.

¹² NewCom bevolkingsenquête Nationale DenkTank 2010, N=923

¹³ http://www.ser.nl/nl/publicaties/overzicht%20ser%20bulletin/2011/februari_2011/01.aspx

Als werkgever is hij ook verantwoordelijk voor het welzijn van de onderneming. De vraag is of deze dubbele pet de bestuurder niet in onoplosbare conflictsituaties brengt. Tegelijkertijd is er een grote betrokkenheid van bestuurders bij het wel en wee van het fonds. Bestuurders zijn ook in hun andere rollen aanspreekbaar voor de deelnemers aan de pensioenregeling en de gepensioneerden. Het succes van het Nederlandse pensioenfondsmodel is in deze opvatting minstens ten dele toe te schrijven aan het Nederlandse poldermodel.

In een situatie waarin door pensioenfondsen keuzes moeten worden gemaakt over essentiële zaken als de financiering en de pensioentoezeggingen, komt dit dilemma scherp naar voren. Er is zelfs sprake van een "real" dilemma.¹⁴ De bestuurder staat voor het dilemma van de potentieel conflicterende verantwoordelijkheden en in het te nemen besluit ligt het dilemma welk belang prevaleert; dat van het pensioenfonds of dat van de onderneming.

Transparantie over de verschillende petten en de gemaakte afweging is noodzakelijk maar niet voldoende. Zeker niet in de wereld van het pensioenfonds, waarin het resultaat van de genomen beslissing pas in de verre toekomst helder wordt. Op het moment dat de beslissing genomen wordt ontbreekt a priori de kennis om deze te toetsen op haar uitkomst. Er zullen dus aanvullende criteria nodig zijn waaraan de beslissing kan worden getoetst. Integer bestuur houdt in dat het bestuur deze criteria ontwikkelt, voorlegt en daarover verantwoording aflegt.

2.3 Dilemma: Verantwoording, transparantie, integriteit en communicatie

Zoals hiervoor geschetst is de huidige situatie bij de pensioenfondsen mede het gevolg van het uitbreken van de financiële crisis de moeilijke economische omstandigheden en de ontwikkeling van het lang leven risico. Dat laat onverlet dat de fondsen hun deelnemers amper hebben verteld hoe zij zelf tekort zijn geschoten in het verleden. Zij gingen hun deelnemers pas vertellen over de risico's in het systeem, toen de risico's zich feitelijk voordeden. Helaas kreeg dat vooral het karakter van uitleggen in plaats van het afleggen van verantwoording. Fondsen en hun bestuurders namen geen verantwoordelijkheid voor de ontstane situatie en evenmin voor de onvoldoende communicatie. Voorts hebben ze te lang gedaan alsof het met de pensioenen allemaal vanzelf goed zou komen. De tegenslag zou van tijdelijke aard zijn. Daarmee hebben zij zichzelf geen dienst bewezen. Het vertrouwen van de samenleving in pensioenfondsen is ernstig aangetast. Dat het allemaal mee zou vallen wordt niet geloofd. Verlagen van pensioenrechten, deskundigheid van bestuurders, kosten van pensioenfondsen, aanpassingen van de pensioenregelingen: elk aangrijpingspunt is voldoende voor het volgende rumoer.

Om dat vertrouwen terug te winnen hebben pensioenfondsen slechts één route te gaan: volstrekte openheid betrachten over alles wat ze doen. Zij gaan niet over hun eigen geld. Zij gaan over het geld van de deelnemers. Aan hen moet verantwoording worden afgelegd, in een stijl en een taal die past bij wat de deelnemer vraagt. Niet meer, en niet minder.

Op deze route naar volledige transparantie doet zich het dilemma van de 'transparantiespagaat' voor. Enerzijds leidt volledig beschikbaar stellen van alle data (gegevens) niet (automatisch) tot begrip. Anderzijds leidt meer informatie tot nog meer vragen. Deze transparantiespagaat is er wellicht mede

¹⁴ *The balanced company*, Muel Kaptein and Johan Wempe, pagina 85.

oorzaak van dat pensioenfondsen veel gegevens omtrent het fonds onder zich hebben gehouden. Misschien wel met de beste bedoelingen: laten wij goed voor de deelnemer zorgen en hem niet lastig vallen met alle (technische) informatie. Niettemin behoort het beantwoorden van eventuele extra vragen tot de taak van een pensioenfonds. Op korte termijn zorgt meer communicatie voor extra inspanningen en extra kosten. Maar die investering verdient zich op de lange termijn vanzelf terug. De ervaring die wordt opgedaan leidt tot effectievere communicatie en de (gewezen)deelnemers en gepensioneerden worden beter geïnformeerd over hun pensioen.

In een tijd waarin mensen zelf willen en kunnen beschikken over informatie en op basis daarvan zelf tot een oordeel willen komen, is deze terughoudendheid van de pensioenfondsen bepaald ongepast. Integer bestuur vraagt openheid, vooral omdat een integer bestuur niets te verbergen heeft. Paternalisme in de zin dat informatie niet beschikbaar wordt gesteld of zelfs weg wordt gehouden bij de deelnemer, is dan ook niet van deze tijd. Hieronder geven wij enkele voorbeelden.

Beleggingen

Pensioenfondsen zijn sinds de televisie-uitzending van het programma *Zembla* in 2007 'gedwongen' meer informatie te verstrekken over hun beleggingen. Maar helaas geven fondsen nog steeds te weinig informatie over hun beleggingsbeleid. Die informatie zou een directe relatie moeten hebben met hun verplichtingen en de wijze waarop en onder welke randvoorwaarden aan het beleggingsbeleid uitvoering wordt gegeven.

Solidariteit

Pensioenfondsen melden graag dat zij de solidariteit en de collectiviteit in het pensioenstelsel organiseren. Zij maken echter niet, althans onvolledig, helder wat de effecten zijn van solidariteit en collectiviteit. Uit onderzoek naar de kosten en baten en kosten van collectieve systemen is bijvoorbeeld gebleken dat de welvaartswinst van een collectief versus een individu ca. 6% bedraagt.¹⁵ Maar de kosten en baten van solidariteit blijven bedekt. Alleen een algemene duiding is gepubliceerd. Daaruit blijkt dat de intergenerationele solidariteit/risicodeling een welvaartswinst van 2,4% oplevert voor de deelnemers in een pensioenfonds.¹⁶ Er is vanwege de solidariteit in het huidige collectieve pensioenstelsel sprake van veel vermogensoverdrachten: van man naar vrouw (vrouwen leven langer, maar betalen evenveel voor hun pensioen), van minder gezond naar gezond (minder gezond leeft korter), van laagopgeleid naar hoogopgeleid (hoogopgeleid leeft langer en betaalt dezelfde pensioenpremie) en van jong naar oud (tot circa 45 jaar draagt de deelnemer meer bij dan hij krijgt aan pensioenopbouw en vanaf circa 45 jaar is de opbouw hoger dan de premiebijdrage rechtvaardigt).

De grootte van vermogensoverdrachten, en daarmee de mate van solidariteit, wordt in de communicatie met deelnemers nog onvoldoende gekwantificeerd en inzichtelijk gemaakt voor de verschillende types deelnemers. Daarmee lopen pensioenfondsen het risico de solidariteitsbereidheid te overvragen, omdat de vermogensoverdrachten in reële zin dan wel in de perceptie van groepen deelnemers groter kan worden dan de solidariteitsbereidheid.

¹⁵ *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*, Red. dr S.G. van der Lecq en dr. O.W. Steenbeek, Kluwer 2006, Hoofdstuk 6.

¹⁶ *Maatwerk in Nederlandse pensioenproducten*, Theo Nijman en Alwin Oerlemans, Neapaper/Netspar 2008.

Het belang van de waardeoverdrachten kan groot zijn. Maar het vraagt wel een nadere uitleg, die helaas alleen gekomen is onder druk van de mensen die zich niet goed behandeld voelen. Zo vinden jongeren dat zij recht hebben op een leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw, waarin toekenning van pensioenrechten direct gekoppeld wordt aan de verwachte toekomstige waarde van de pensioenpremie. Ouderen menen onvoorwaardelijk recht te hebben op de pensioenuitkering, ook al is daarvoor niet voldoende betaald.

Vanuit hun perspectief hebben beide groepen een punt. Maar in een solidair systeem is het bij de huidige premieniveaus niet mogelijk alle 'rechten' waar te maken. Dit vraagt een nadere en vooral heldere toelichting aan de deelnemers. Die komt nu wisselend van één der betrokken partijen of uit de wetenschap. Oplossingen die alle belangen dienen ontbreken helaas. Juist pensioenfondsbesturen zouden, gezien hun taak om tot een evenwichtige belangenafweging te komen, in hun communicatie tot uiting moeten laten komen hoe men tot die belangenafweging is gekomen.

Het dilemma is of meer communiceren in het kader van verantwoording altijd beter is. Zwart-wit gesteld is de argumentatie voor maximaal communiceren tegenover de argumenten van het hoognodige communiceren als volgt.

Maximaal communiceren	Het hoognodige communiceren
Pensioenfondsen gaan over het geld van hun (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.	Als de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden maar weten waar ze in geld recht op hebben, is dat voldoende.
Actuele informatie is essentieel om een beeld te kunnen vormen waar het pensioenfonds staat	Ontwikkelingen gaan zo snel; informatie is heel snel achterhaald.
Levert een beeld op van het reilen en zeilen van het pensioenfondsen waar deelnemers recht op hebben.	Pensioenfondsen moeten er vooral voor zorgen dat de pensioenen veilig gesteld worden en de deelnemers niet lastig vallen met technische en moeilijk te begrijpen informatie. Dat geeft alleen maar onrust.
De moderne mens wil en kan gemakkelijk beschikken over informatie.	Maximaal communiceren is per definitie inclusief veel details en dus moeilijk toegankelijk. Deelnemers bezwijken dan onder de ladingen informatie van pensioenfondsen; ze worden er 'pensioenmoe' van.
Maximaal informeren is onderdeel van de verantwoordelijkheid van pensioenbesturen om rekenschap af te leggen van de invulling van hun fiduciaire verantwoordelijkheid. Er kan gedifferentieerd worden gecommuniceerd; naar deelnemer, naar medium, actief dan wel passief.	Te veel informeren van complexe zaken leidt tot veel vragen en onzekerheid en ondermijnt het vertrouwen in het bestuur dat door vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers wordt gevormd.

2.4 Dilemma's op het gebied van belangenafweging

Belangenafweging is een centraal thema voor alle pensioenfondsen. Uit het verleden zouden over dit onderdeel mooie cases te maken zijn: overgang eindloon naar middelloon, inbouw vervroegd pensioen, wijziging franchise etc. Naar de toekomst toe is er natuurlijk de inbouw van de hogere pensioenleeftijd en de verlaagde opbouw. Nog moeilijker is de vraag hoe naar de toekomst om te gaan met de erfenis van het systeem van de doorsneepremie met daarin de onbalans tussen individuele premies en de financiering van de pensioenopbouw.

Deze lijst met dilemma's kan naar believen worden aangevuld. Binnen het kader van deze paragraaf beperken wij ons tot een procedureel dilemma dat speelt rond contractaanpassingen, gevolgd door inhoudelijke dilemma's over i) evenwichtige belangenafweging over de generaties, ii) pensioenfondsen en ESG, en iii) derisken, met speciale aandacht voor het aspect renteafdekking.

2.4.1 Dilemma: Contractaanpassing

In het arbeidsvoorwaardenoverleg kan besloten worden tot wijzigingen in de pensioenregeling die tot verslechtering van de aanspraken of de financiële positie van het fonds kunnen leiden of tot aanzienlijke extra kosten voor het fonds. Prevaleert dan het belang van het pensioenfonds of het akkoord dat door sociale partners is gesloten?

Zoals al eerder besproken bij het dilemma Pettenprobleem, wordt pensioen in Nederland beschouwd als een arbeidsvoorwaarde. De afspraken daarover worden gemaakt door sociale partners. Een toenemend aantal mensen vindt echter dat zijn belangen onvoldoende worden behartigd door de daartoe aangewezen vertegenwoordigers, namelijk de vakbonden (op bedrijfstakniveau) of de ondernemingsraad. Dat gevoel past bij de toenemende individualisering van de maatschappij en een minder evenwichtige bevolkingsopbouw als gevolg van de vergrijzing. Werknemers wisselen ook sneller van werkgever en pensioenfonds dan vroeger.

De werkgever sluit een contract met het pensioenfonds om de in het Sociaal Overleg gemaakte pensioenafspraken uit te voeren. Het formele dilemma voor het pensioenfondsbestuur ontstaat wanneer de werkgever het bestuur benadert met het verzoek de uitvoeringsovereenkomst op de met de bonden overeengekomen punten aan te passen en het pensioenreglement in die zin aan te passen. Het bestuur moet dan de keuze maken het pensioenreglement aan te passen dan wel de aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst niet te accepteren.

In onderstaand schema zijn argumentaties opgenomen voor en tegen aanpassing en acceptatie van het pensioenreglement door het pensioenbestuur.

Acceptatie en aanpassing Pensioenreglement	Geen aanpassing van het Pensioenreglement
<p>Sociale partners zijn verantwoordelijk voor afspraken over de arbeidsvoorwaarden en daarmee over de pensioenen. Het pensioenfonds kan de uitkomsten hiervan niet frustreren indien en voor zover deze niet strijdig zijn met wet- of regelgeving en dient deze dus uit te voeren. Het bestuur van het pensioenfonds dient immers in het kader van haar verantwoordelijkheid uitvoering te geven aan hetgeen werkgever en werknemer in de pensioenovereenkomst zijn overeengekomen, rekening houdend met de afspraken die hierover in de uitvoeringsovereenkomst zijn gemaakt. Om die verantwoordelijkheid te kunnen waarmaken is het pensioenfonds verplicht een pensioenreglement op te stellen.¹⁷ In geval er door de wijziging een specifieke groep deelnemers (ongeacht of deze zijn vertegenwoordigd door de sociale partners) wordt benadeeld, komt dat voor rekening van de sociale partners.</p> <p>Bovendien zijn de bestuurders in het paritair samengestelde bestuur benoemd door sociale partners en dienen zij zich bij de evenwichtige belangenbehartiging van de deelnemers te laten leiden door de belangenafweging als gemaakt door sociale partners, althans zich daar naar te richten. Immers, het betreft hier arbeidsvoorwaarden en de afspraken daarover zijn het terrein van sociale partners. Daarbij is het de vraag of er een verschil is tussen hoe georganiseerde en niet-georganiseerde werknemers aankijken tegen kwesties inzake de voor hun geldende arbeidvoorwaarden.</p> <p>De uitvoeringsovereenkomst dient voor advies aan de deelnemersraad voorgelegd te worden met de mogelijkheid van een beroep bij de Ondernemingskamer indien het advies niet door het bestuur van het pensioenfonds wordt opgevolgd. Dit is een aanvullende waarborg dat de belangen van de pensioengerechtigden adequaat behartigd worden.</p>	<p>Het bestuur van het pensioenfonds is zelfstandig verantwoordelijk voor het aan het pensioenfonds toekomstig vermogen die als dekking dient van de aanspraken van de pensioengerechtigden op het pensioenfonds. Vanuit die verantwoordelijkheid neemt het bestuur zelfstandig een besluit de voorgestelde veranderingen al dan niet te accepteren. De plicht tot zorgvuldig bestuur vereist een evenwichtige belangenafweging van alle belangen van de pensioengerechtigden; een belangenafweging die in het arbeidsvoorwaardenoverleg van sociale partners niet voldoende geborgd kan zijn. Het pensioenfonds dient haar besluit te communiceren en te onderbouwen naar de pensioengerechtigden. In het kader van de governance is het van belang dat besturen laten zien wat ze doen. Draagvlak is cruciaal voor het behoud van collectiviteit en solidariteit waarop pensioenfonds zijn gebouwd.¹⁸ In het kader van haar verantwoordelijkheid zal het bestuur zelfstandig een belangenafweging moeten maken en onderbouwen hoe die afweging heeft plaatsgevonden.</p>

¹⁷ *Pensioenwet*, Bergamin, van den Broek-Baan, Gielink, Snellen, ten Thije, (2^e druk), pagina 212

¹⁸ *Pensioenwet*, Bergamin, van den Broek-Baan, Gielink, Snellen, ten Thije (2^e druk), pagina 205

2.4.2 Dilemma: Evenwichtige belangenafweging over de generaties

Solidariteit binnen en tussen generaties wordt veelal als sterk punt van het Nederlandse pensioenstelsel genoemd.¹⁹ Daarbij doet zich het volgende dilemma voor. In welke mate kan een pensioenfondsbestuur een beroep kan doen op deze solidariteit en in hoeverre is daarbij sprake van een evenwichtige belangenbehartiging over de generaties heen? Een aantal ontwikkelingen is in dit verband van belang. De besluitvorming over de pensioenregeling ligt nog grotendeels bij de sociale partners. In de toekomst, maar ook nu al, zullen pensioenfondsen echter in toenemende zelf aangesproken gaan worden op besluiten die nu door sociale partners genomen worden.

De rol van de werkgever als ultieme risicodragers verdwijnt of, milder geformuleerd, het premie-instrument is niet meer geschikt voor het opvangen van risico's. Het vaststellen en vragen van een kostendekkende premie, rekening houdend met te incasseren risicopremies op de beleggingen, is op zich al een uitdaging. De vergrijzing van de fondsen leidt tot een steeds schevere verhouding tussen omvang van de verplichtingen en de loonsom waarover premie kan worden geheven.

Het pensioencontract is in veel gevallen niet klip en klaar. Enerzijds is het neergelegd in de pensioenovereenkomst met de werkgever. Maar minstens zo belangrijk is wat werkgever en pensioenfonds over de pensioenrechten gecommuniceerd hebben met de deelnemers. Zelfs als dit tot een eenduidige interpretatie leidt, geldt dat bij een ingrijpende wijziging van de economische en demografische omstandigheden contracten kunnen worden opgebroken. Tot het onmogelijke is immers niemand gehouden. Pensioencontracten zijn dus in hun aard niet compleet, doordat ze van meet af aan vaag zijn geformuleerd of omdat over de lange looptijd van collectieve contracten compleetheid niet te verwezenlijken is.

Dit stelt besturen voor een moeilijk dilemma. In onderstaand schema is dit dilemma in kaart gebracht. Daarbij dient aangetekend te worden dat uitgegaan wordt van een evenwichtige uitgangssituatie waarbij in het verleden niet actief/moedwillig besloten is tot onderdekking.

¹⁹ Solidariteit binnen een pensioenfonds is breder dan alleen de solidariteit tussen generaties; denk aan lage en hoge opleidingsniveaus, man/vrouw, gezond/ongezond etc.

Dilemma: Verdelen van gevolgen niet voorziene tegenvallers over generaties
Op basis van gelijk verwacht pensioenresultaat voor alle generaties:

- Vanuit continuïteit van het pensioenfonds te bereiken pensioenresultaat is het uitgangspunt: dit dient ceteris paribus voor iedereen gelijk te zijn.
- Het wezen van een pensioenfonds is de lange horizon waardoor risicodeling tussen generaties mogelijk is.
- In goede tijden worden ook extra buffers opgebouwd; in slechte tijden wordt daarop ingeteerd.
- Als maatstaf voor solvabiliteit wordt primair naar lange termijn (herstelvermogen) gekeken en niet naar korte termijn marktratio's.

Op basis van vooraf gestelde regels of bij afwezigheid daarvan op basis van FTK regels:

- Verdeling van voor –en tegenvallers op basis van vaste regels.
- Bij ontbreken van deze regels gaat behoud minimale solvabiliteit voor; geen voorschot nemen op onzekere toekomst.

Een door vele experts aanbevolen methode om de gevolgen van maatregelen voor de verschillende generaties in beeld te brengen, is te werken met 'value based generational accounting'. Daarbij wordt de waarde van de pensioentoezegging bepaald door hierop de principes van marktwaardering toe te passen. Nadeel van deze aanpak is dat de marktwaardering sterk volatiel is in de tijd en dat het weinig inzichtelijk is voor de deelnemers. Er lijkt helaas sprake te zijn van een omgekeerde relatie tussen eenvoud en populariteit in de discussie onder experts.

Een complicerende factor in de discussie is de aanname "naar huidig beste weten". Binnen de wereld van pensioenfondsen bestaat een sterke stroming van aanhangers van het verschijnsel dat markten terugkeren naar een lange termijn gemiddelde (*mean reversion*). Zeker bij aandelen is de empirische case voor mean reversion over een horizon van 10 tot 20 jaar sterk.²⁰ Voor het niveau van de reële laat staan de nominale rente is dat minder duidelijk. Het lijkt daarom aan te bevelen scenario's te gebruiken die de onzekerheid in beeld brengen en per scenario pensioenuitkomsten per generatie berekenen. Daarbij dient duidelijk te worden aangegeven dat de toekomst onvoorspelbaar is en dat zich scenario's kunnen voordoen die we thans nog niet hebben of zelfs maar kunnen voorzien (Black Swan²¹).

Ten slotte: een evenwichtige belangenafweging is natuurlijk veel breder dan een verdeling van mee- en tegenvallers over generaties. Een voor veel fondsen belangrijk probleem is hoe het bestuur om moet gaan met impliciete verdelingsvraagstukken en de daarmee gepaard gaande vermogensoverdrachten tussen verschillenden groepen.²²

²⁰ Zie bijvoorbeeld: Cochrane, J.H. (2008), *The dog that did not bark: a defense of return predictability*, The Review of Financial Studies, Vol 21, nr 4, pp 1533-1575

²¹ *The Black Swan*, Nassim Nicholas Taleb, Penguin Books, 2011

²² Zie de vermogensoverdrachten zoals hierboven behandeld in 2.2.2 Dilemma: Verantwoording, transparantie en communicatie.

2.4.3 Dilemma: Evenwichtige belangenafweging en ESG

Als institutionele beleggers hebben pensioenfondsen door het totale door hen beheerde vermogen een impact op de financiële markten. Vanuit die verantwoordelijkheid is er een toenemend beroep op de pensioenfondsen om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Dit beroep plaatst hen echter voor een dilemma. Prevaleert het korte termijn belang of heeft het pensioenfonds voorkeur voor een op lange termijn beter maatschappelijk en financieel rendement? Dat in het licht van het feit dat pensioenfondsen staan voor de belangen van de pensioengerechtigden en daarmee het veilig stellen van hun pensioenaanspraken op zowel korte als lange termijn.

The United Nations-backed Principles for Responsible Investment Initiative (UN PRI) formuleert deze verantwoordelijkheid als volgt:

“As institutional investors, we have a duty to act in the best long-term interests of our beneficiaries. In this fiduciary role, we believe that environmental, social, and corporate governance (ESG) issues can affect the performance of investment portfolios (to varying degrees across companies, sectors, regions, asset classes and through time). We also recognize that applying these Principles may better align investors with broader objectives of society.”²³

De positionering door een pensioenfonds met betrekking tot ESG factoren (Environment, Social, Governance) wordt bepaald door de taakopvatting van het bestuur (die zich daarover dient te verantwoorden naar de deelnemers) en in het verlengde daarvan de focus in het beleggingsbeleid en de controle daarop.

Wat de taakopvatting van het bestuur betreft zijn ruwweg twee modellen mogelijk. In het Angelsaksische trustee model geldt de ‘solely in the interest rule’: alleen het belang van de fiduciary/pensioen-gerechtigde telt. Dit noemen wij het enkelvoudig belang model.

In de Rijnlandse traditie hebben individuen maar zeker instituties als pensioenfondsen ook rekening te houden met bredere maatschappelijke belangen en is het bestuur dien ten gevolge steeds genoodzaakt een belangenafweging te maken.

Dat speelt overigens niet alleen bij de beleggingen maar ook bij een belangenafweging van een OPF bestuur; mag een bestuur de sponsor in grote problemen brengen door rechten af te dwingen of moet er een compromis gezocht worden.

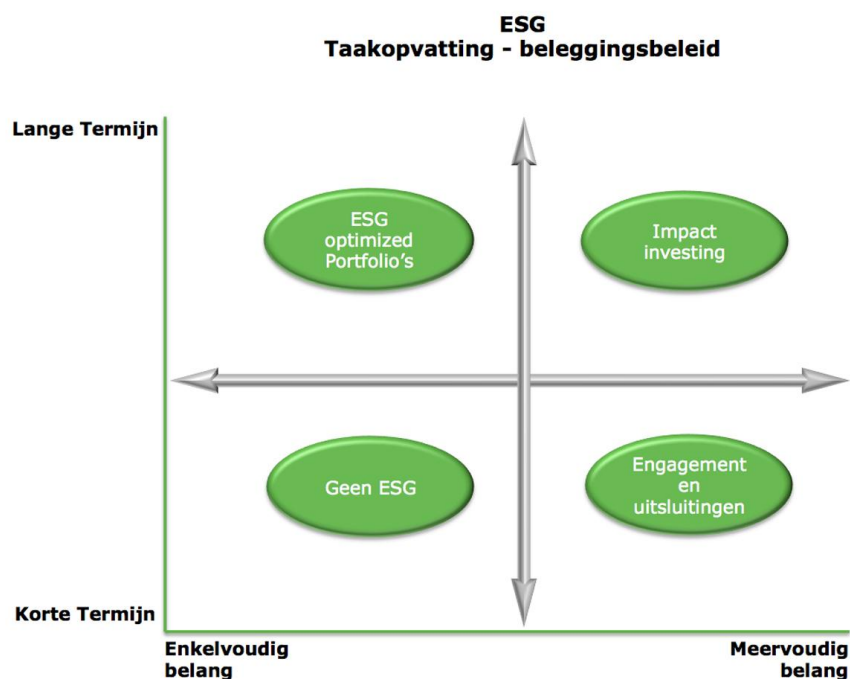
Ook op het gebied van het beleggingsbeleid gaan we uit van twee modellen. In het eerste model is de focus vooral gericht op de korte termijn waarbij de nadruk ligt op het volgen van de markt; de impliciete veronderstelling daarbij is dat de markt de lange termijn ESG risico’s niet naar waarde weet te schatten.²⁴

In het tweede model is er ruimte voor een meer eigenzinnig op de lange termijn gericht beleid. De externe omgeving, met name de wijze waarop de prestaties van het fonds worden gemeten, speelt een belangrijke rol bij de keuze voor het ene of het andere model.

²³ <http://www.unpri.org/principles/>

²⁴ Jane Ambachtsheer: Rotman International Journal of Pension Management Volume 5 • Issue 1 Spring 2012.

Bovenstaande typering van de bestuursstijl/taakopvatting van het bestuur is weer te geven in een kwadrant met twee assen.



De eerste verticale as loopt van Lange Termijn focus naar Korte Termijn focus, de tweede horizontale as van enkelvoudig naar meervoudig belang. Het kwadrant linksonder kent een korte termijn marktfocus en het bestuur heeft een enkelvoudig belang te dienen. De markt is leidend en voor apart ESG beleid is geen plaats.

Schuiven we op naar het kwadrant rechtsonder, dan is het bestuur zich bewust dat ESG overwegingen een plaats dienen te hebben binnen het beleggingsbeleid. Nochtans wordt dat gedomineerd door de noodzaak niet te veel af te wijken van de markt (en haar peers). Het ESG beleid zal ingevuld worden met engagement en beperkte uitsluitingslijsten.

Het kwadrant linksboven is bijzonder interessant: het betreft een fonds met een duidelijke lange termijn focus en dat niet bang is een eigenzinnig beleid te voeren maar met een taakopvatting die uitgaat van een duidelijk enkelvoudig belang, dat van de deelnemers/pensioengerechtigden. Voor zover op de lange termijn beleggingen met slechte ESG scores leiden tot extra risico's, zal daar in het beleggingsbeleid rekening mee worden gehouden. Bijvoorbeeld door alleen in 'best in class' ondernemingen te beleggen of niet in 25% ondernemingen met de laagste ESG scores.

Het kwadrant rechtsboven betreft een fonds met een uitgesproken lange termijn focus in het beleggingsbeleid en een meervoudige belangenafweging. Aannemend dat ESG een zwaar gewicht heeft in deze belangenafweging zal in aanvulling op portefeuilles met een laag ESG risico ook meer gericht worden belegd in 'high impact' portefeuilles.

ESG stelt het bestuur dus voor dilemma's. Niet alleen in de keuzes maar ook hoe de besluitvorming tot stand kan komen. Deze kunnen in beeld worden gebracht met behulp van onderstaand schema. Een keuze kan pas gemaakt worden als duidelijk is wat het bestuurlijk mandaat is. Dit mandaat zal primair van de deelnemers moeten komen.²⁵

Daarnaast is de vraag in welke mate het pensioenfonds, gegeven de regels van toezicht, de vrijheid heeft een eigen lange termijn beleggingsbeleid te voeren. Op dat punt lijken er geen belemmeringen te zijn, uiteraard binnen de normen van prudent financieel beheer.

Rol ESG in beleggingsbeleid	
<p>Pensioenfonds kiest voor positie linksonder:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Het pensioenfonds kiest voor de strenge variant van de 'solely interest rule'. - De markt onderkent ESG risico's en verdisconteert dit in de prijsvorming. - Met voorkeuren van deelnemers en maatschappelijke druk wordt rekening gehouden op een wijze die het rendement niet fundamenteel aantast: engagement en beperkte uitsluitingslijst. 	<p>Pensioenfonds kiest voor positie rechtsboven:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Het pensioenfonds kiest voor de deelnemers maar heeft als grote partij die deelneemt aan het maatschappelijk verkeer ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid. - ESG risico's zijn lange horizon risico's en markten zijn niet intertemporeel efficiënt; het pensioenfonds zal dus zelf afwegingen moeten maken. - Aan deelnemers en maatschappij wordt verantwoording afgelegd over de invulling van het ESG beleid.

2.4.4 Dilemma: wel of niet derisken?

Pensioenfondsen kampen in hun beleggingsbeleid met een groot aantal dilemma's: sturen op korte of lange termijn risico's, sturen op FTK kaders of juist op eigen doelstellingen, etc. Voor het afdekken van korte termijn risico's ('derisken') pleit dat het voor een pensioenfonds steeds moeilijker wordt om te herstellen naarmate de dekkingstekorten groter worden. Anderzijds creëert derisken het risico van de armoedeval: er wordt zoveel upside potential weggegeven dat daardoor op langere termijn nieuwe problemen ontstaan en de eigen doelstellingen niet worden gehaald.

Derisken geeft dus wel zekerheid op korte termijn maar is niet het ultieme antwoord op de zoektocht naar zekerheid voor de toekomst; die is er immers niet. Derisken vindt doorgaans plaats in een tijd waarin het economisch tegenzit op basis van informatie en inzichten van dat moment. Achteraf is het dan makkelijk oordelen als de verwachting die ten grondslag ligt aan het besluit tot derisken niet is uitgekomen. Dat maakt een besluit tot derisken in een periode dat het vertrouwen in pensioenfondsbesturen tanende is tot een waar dilemma. Elk besluit kan achteraf goed of slecht uitpakken.

²⁵ Voor zover deelnemers hier expliciet naar gevraagd worden, zoals door Pensioenfonds Zorg en Welzijn, zeggen zij te hechten aan een goed pensioen maar wel op een behoorlijke manier verdiend. Dus niet over de ruggen van kinderen die verplicht worden tot kinderarbeid etc.

Dit dilemma wordt nog verdiept in de wetenschap dat een substantieel gedeelte van de nationale pensioenvoorzieningen op dezelfde wijze wordt beschermd. Als het gros van de pensioenbesturen besluiten te derisken heeft dit een cumulatief effect.

Onderstaand staat een fictief maar wel reëel rekenvoorbeeld waarbij derisken alleen betrekking heeft op het afdekken van het renterisico. Wij gaan uit van een pensioenfonds met verplichtingen 800 met een duration van 15 jaar. We onderscheiden twee economische scenario's: de rente daalt 1% of stijgt 2%. De reële rente blijft onveranderd. De verplichtingen stijgen dan 120, of dalen 240. In onderstaande tabel staan de uitkomsten bij twee mogelijke strategieën onder de twee rentescenario's.

géén Hedge	Fonds ontvangt → 0	Fonds ontvangt → 0
	Nominale Dekking → -15%	Nominale Dekking → +30%
	Reële dekking → onveranderd	Reële dekking → onveranderd
Hedge	Fonds ontvangt → 120	Fonds betaalt → 240
	Nominale Dekking → onveranderd	Nominale Dekking → onveranderd
	Reële dekking → +15%	Reële dekking → -30%
	Rente -1%	Rente +2%

Er is hierin geen goed of fout. Maar als het fonds voor derisken kiest en de rente stijgt (en het fonds dus veel geld verliest), dan wordt al gauw geroepen dat 'iedereen' kon weten dat de rente niet zo lang laag zou blijven. Als daarentegen voor afbouw van de hedgeportefeuille (rerisken) is gekozen en de rente zou nog verder dalen (in welk geval de stijging van de marktwaarde van de verplichtingen niet meer gecompenseerd wordt door een stijging van de waarde van de hedgeportefeuille), dan weet iedereen te melden dat het fonds die afdekconstructie nooit had moeten afbouwen. Echt een complex dilemma dus.²⁶ In het volgende schema wordt dat nog eens geïllustreerd.

²⁶ Wanneer we de uitkomsten van dit rekenvoorbeeld vertalen naar een enkel pensioenfonds, dan heeft dat geen materiële impact op de financiële markten mochten de aannames in het rekenvoorbeeld zich in de praktijk voordoen. Anders wordt het wanneer een substantieel deel van de pensioenfondsen besluit voor deze vorm van derisking. Vul voor de verplichtingen geen 800 in maar 800 miljard en dan ontstaat een beeld wat er gebeurt als alle pensioenfondsen dezelfde route volgen. Het gaat over honderden miljarden. Dat is nog los van de marktverstoring die bij elke vorm van derisking op kan treden wanneer pensioenfondsen, al dan niet druk van de toezichthouder, over de vrijwel de gehele linie tot een zelfde vorm van derisking over gaan. Dit kan tot een marktverstoring leiden die tot een hernieuwde/verdieping van de crisis aanleiding geeft.

Derisiken	
Contra	Pro
<ul style="list-style-type: none"> - Pensioenambitie invullen op betaalbare wijze vereist de bereidheid tot het nemen van risico. - Als bestuur heb je de verantwoordelijkheid het aanwezige risicodraagvlak efficiënt aan te wenden. - Derisiken als antwoord op een lagere dekkingsgraad dwingt het pensioenfonds in een armoedefuik. - Markten vertonen na verloop van tijd herstel; lange termijn beleggers mogen/moeten daar rekening mee houden. - Procyclisch gedrag van grote beleggers heeft macro-economische consequenties. 	<ul style="list-style-type: none"> - Neerwaarts aanpassen van het risicoprofiel past bij de vergrijzing van het deelnemersbestand. - Bij een dalende dekkingsgraad moet de nadruk liggen op voorkomen van onderdekking en korting. - Inzetten op automatisch herstel van de markten is onverantwoord handelen, zeker als de neerwaartse risico's niet duidelijk zijn gecommuniceerd. - Past bij wat de toezichthouder verwacht en voorkomt publicitair risico.

Een antwoord op bovenstaand dilemma kan pas gegeven worden als het bestuur duidelijk is over het gekozen risicoprofiel en dat voor het betreffende fonds geëigend is. Echter, daarmee wordt het keuzeprobleem uit het voorbeeld wel opgelost maar het dilemma blijft bestaan en verplaatst naar een hoger niveau.

Ruwweg heeft het bestuur de keuze uit twee modellen: het verzekeringsmodel en het model van de onderlinge of de collectieve spaarpot. Het huidige FTK laat beide modellen toe. Anders dan wel eens gedacht wordt is de 97,5% pensioenzekerheid onder het FTK onvergelykbaar met de 99% zekerheid van verzekeraars. Deze laatste eis geldt namelijk altijd; dus ook na een financiële schok. Pensioenfondsen mogen echter tijdelijk minder vermogen ter beschikking hebben indien zij maar kunnen aantonen dat het fonds de komende 15 jaar weer tot het vereiste niveau kan herstellen en binnen 3 jaar uit een tekort kunnen komen. Het is dus aan het bestuur om binnen de kaders van het FTK te kiezen voor het gewenste risicoprofiel.

Onderstaand schema brengt dit dilemma in beeld. Daaruit blijkt overigens dat de keuze voor het ene dan wel het andere risicoprofiel enerzijds fonds specifiek is en afhangt van de demografie van het fonds en anderzijds afhangt van de visie op financiële markten en de risicobereidheid van de deelnemers.

Risicoprofiel pensioenfonds: Verzekeraar of collectieve spaarpot	
Pensioenfonds is "verzekeraar" <ul style="list-style-type: none"> - Een pensioenfonds moet zekerheid bieden, ook al is dat alleen nominale zekerheid. - De nadruk ligt op afgrenzing van het neerwaarts risico. Bij 'grijze fondsen' kan neerwaarts risico een niet te repareren gat slaan in de financiële situatie van het fonds. - Het uiteindelijk pensioenresultaat in termen van koopkracht kan zwaar tegenvallen (armoedeval). 	Pensioenfonds is "collectieve spaarpot" <ul style="list-style-type: none"> - Een pensioenfonds is er om als collectiviteit betere resultaten te halen dan het individu. - Tot op zekere hoogte kunnen risico's tussen generaties worden gedeeld. Jonge generaties doen er verstandig aan risico's te nemen. - Accepteren van neerwaarts risico is noodzakelijk om upside niet te verspelen.

2.5 Dilemma's op het gebied van uitvoering

In deze paragraaf komen twee belangrijke dilemma's op het gebied van uitvoering aan bod. Hoe waarborg ik een integere organisatie en compliance met wet- en regelgeving en eigen gedragscodes? En, in het geval van uitbesteding, hoe waarborg ik dat het bestuur zijn verantwoordelijkheid kan blijven nemen en dat ook bij uitbesteding integriteit in uitvoering blijft gehandhaafd?

2.5.1 Dilemma: Compliance

Bij het begrip compliance is sprake van meerdere interpretaties. Compliance kan zich beperken tot 'voldoen aan wet- en regelgeving'. Maar het begrip kan ook breder worden uitgelegd en richt zich dan ook op 'integer gedrag'. Uit een onderzoek van KPMG in 2009 bleek dat pensioenfondsen zich nog vaak beperken tot een enge interpretatie van compliance, namelijk het voldoen aan wet- en regelgeving.²⁷ Wel hadden de meeste fondsen eind 2008 de integriteitsrisico's in beeld gekregen, een gedragscode ontwikkeld en een beleid wat betreft sociaal verantwoord ondernemen op gang gezet. Schema's om incidenten te registreren, regels voor het omgaan met klokkenluiders en om ongewenst gedrag tegen te gaan of een internet protocol bleken echter vaak nog te ontbreken. Weinige stimuleerden het integriteitsbewustzijn. Wel had men bijna altijd een compliance officer in dienst.

Naar de opvatting van de werkgroep gaat compliance verder dan het zich onthouden van overtreding van wet- en regelgeving of van ander normoverschrijdend gedrag. Compliance gaat om integer handelen.

Integriteit houdt in positieve zin ook in dat (het bestuur van) een organisatie bij beslissingen rekening houdt met de gerechtvaardigde belangen van alle belanghebbenden bij een besluit, de besluitvorming daarop inricht en daar rekenschap over aflegt. Onder integer handelen valt dan onder andere:

²⁷ Meestal gaat het bij compliance om het nakomen of zich schikken naar normen van de geldende wet- en regelgeving. In de Modelgedragscode (2008) van de Pensioenkoepels werd compliance nog gedefinieerd als het "toezien op de naleving van wettelijke regels en regels die het pensioenfonds heeft opgesteld met het oogmerk reputatieschade te voorkomen". Een extensieve interpretatie is wel dat ook gehandeld wordt naar de geest van de wet- en regelgeving.

- Voorkomen van belangenverstremgeling
- Zorgvuldig omgaan met persoonlijke of gevoelige informatie
- Bewust nagaan wie zich terecht als belanghebbende bij een besluit kan beschouwen
- Besluitvormingsprocessen zodanig vormgeven dat alle relevante belangen afgewogen kunnen worden
- Nakomen van toezeggingen en gemaakte afspraken
- Actief informeren over risico's die kunnen ontstaan bij aanschaffing van een product of dienst
- Nemen van initiatief om schade van een gemaakte fout te beperken
- Rekenschap en verantwoording afleggen.

Gedrag en cultuur van financiële instellingen krijgen sinds de financiële crisis extra aandacht, ook van de toezichthouder. Gedrag en cultuur dragen bij aan het voorkomen van uit de hand lopende risico's of zijn er juist de oorzaak dat instellingen onverantwoorde risico's nemen. Het bespreekbaar maken van gedrag en cultuur is belangrijk omdat het dieperliggende problemen bij een financiële instelling zichtbaar kan maken voordat er schade is geleden. Ongewenst gedrag - ook ten aanzien van zaken als persoonlijke belangenverstremgeling, declaratiegedrag en dergelijke - zijn niet alleen op zich laakbaar maar vormen ook een goede voorspeller van problemen op het terrein van het bredere positieve integriteitsbeeld.

In het kader van de aandacht voor de invloed van gedrag en cultuur op de integriteit van pensioenfondsen en verzekeraars is het belangrijk referentiekaders te definiëren om de eigen bestuurlijke effectiviteit te beoordelen bijvoorbeeld tijdens de zelfevaluatie. Referentiekaders zijn 'zachte' instrumenten. Het betreft nog geen normen of voorschriften. Belangrijke elementen van zo'n referentiekader zijn consistent handelen, voorbeeldgedrag ('tone at the top'), uitvoerbaarheid, transparantie en handhaving.

Het dilemma is: hoever moet men gaan in de invulling van deze elementen? Kiest men voor een minimalistische invulling of gaat men verder (zoals het hanteren van een klokkenluidersregeling die kan worden gekarakteriseerd als 'veilig melden', zie bijlage 2²⁸)? Is men bereid daarvoor ingrijpende organisatorische maatregelen te nemen en is men uiteindelijk bereid de organisatie zo in te richten dat in positieve zin van een integere organisatie gesproken kan worden?

Het handelen als een integere organisatie vraagt aanzienlijke extra inspanningen en kosten van invoering en naleving. Het kan ook betekenen dat afgezien wordt van mogelijk hoge rendementen en beloningssystemen die gebaseerd zijn op korte termijn prestaties.

Op korte termijn kan aanpassing van de organisatie en de cultuuromslag hoge kosten met zich brengen. Zo gaat het om kosten van (dilemma) training, aanpassing van beloningssystemen en van personeelsselectie respectievelijk van bestuur, extra informatie en monitoring inzake afspraken en toezeggingen, registratie van incidenten, extra onderzoekskosten ten behoeve van goede besluitvorming, een helder sanctie- en beloningssysteem te hanteren bij overtreding/niet nakoming van afspraken en regels, versterken van de positie van de compliancefunctie en de interne audit van deze

²⁸ De bijlage betreft alleen de paragrafen 1 tot en met 3 van de notitie "Klokkenluiders en veilig melden bij pensioenfondsen" van 10 oktober 2012.

elementen, het treffen van voorzieningen bijvoorbeeld voor veilig door personeel intern melden van misstanden en integriteitsbreuken.

Tegelijkertijd kunnen, als de lijn van de toezichthouder wordt gevolgd, de mogelijkheden voor uitbesteding (fiduciair management) worden bemoeilijkt, wat minder gunstige beleggingsrendementen tot gevolg kan hebben. In het bijzonder voor kleinere pensioenfondsen kan een vergaande aanpassing van de organisatie om als integer te boek te staan een te grote opgave zijn.

Daar staat tegenover dat zowel de zorgvuldige besluitvorming als bestuurlijke effectiviteit worden bevorderd en dat daardoor de kans op tegenvallende resultaten en reputatieschade door integriteitsbreuken aanzienlijk wordt verminderd. Dit is niet alleen van belang voor de toezichthouder, maar ook voor alle andere direct bij het pensioenfonds betrokken partijen, de media en het algemene publiek. Partijen waarmee het pensioenfonds zaken doet of verantwoording aflegt (zowel in de pensioensfeer als in de sfeer van beleggingen of risicomangement) hechten immers aan betrouwbaarheid. Het risico van contractbreuken en malversaties is daarbij geringer. Op langere termijn kan dat de reputatie en onderhandelingspositie van het pensioenfonds versterken, wat waarschijnlijk een gunstig effect heeft op de bedrijfsresultaten.

In Bijlage 2 zijn de elementen opgenomen van een integere Bedrijfscultuur zoals gepubliceerd door de DNB. In Bijlage 3 ('Veilig Melden') is een beschouwing over klokkenluiders opgenomen.

2.5.2 Het uitbestedingdilemma

Bij het uitbestedingsdilemma is de kwestie of het pensioenfondsbestuur bij de inrichting van de uitbesteding kiest, in het licht van haar ketenverantwoordelijkheid, voor een model van controle (rule based) dan wel voor een model van vertrouwen (principle based).

De wet verstaat onder uitbesteding het op structurele basis laten uitvoeren van werkzaamheden, daaronder begrepen processen of delen van processen door onafhankelijke derden. Het is niet van belang of uitbesteding plaatsvindt binnen of buiten de groep waartoe de instelling behoort. In beide gevallen is sprake van een 'externe dienstverlener/leverancier'.

Het bestuur dient altijd zorg te dragen voor een afdoende beheersing van de risico's. Uitbesteding van werkzaamheden mag op geen enkele wijze de waarborging van pensioenaanspraken en pensioenrechten in gevaar brengen.

Een aantal taken mag in geen geval worden uitbesteed: taken en werkzaamheden van personen die het dagelijks beleid bepalen, werkzaamheden waarvan uitbesteding de verantwoordelijkheid van de uitvoerder voor de organisatie en beheersing van bedrijfsprocessen kan ondermijnen of indien de uitbesteding een belemmering kan vormen voor adequaat toezicht.

In feite wordt de verantwoordelijkheid van het bestuur gedefinieerd als de verantwoordelijkheid dat de belangen van pensioengerechtigden op een evenwichtige wijze worden behartigd. Dit omvat in elk geval risicobeheer (operationeel en financieel), kosten, bereidheid tot verantwoording en transparantie.²⁹

²⁹ In de praktijk zien we in hoofdlijn de volgende stappen bij uitbesteding: controle op de stabiliteit en betrouwbaarheid van de dienstverlener en zijn bedrijfsmodel, controle op integere en beheerste bedrijfsvoering ter zake van de dienstverlener en de continuïteit daarvan, beoordeling van compliance met bestaande wet- en regelgeving, controle op de vastlegging van de gemaakte afspraken en de daarbij behorende key controls en tenslotte aparte evaluatie van belang en afhankelijkheid van IT gerelateerde diensten of componenten daarvan.

Daarnaast speelt het correcte beheer van de eigen elektronische gegevensverzamelingen en de integriteit daarvan een groeiende rol. De integriteit van het bestuur blijkt vervolgens uit de procesmatige juistheid en objectiviteit van het gevolgde uitbestedingstraject.

Voor uitbesteding gelden de regels opgenomen in artikel 34 PW en de artikelen 12-14 Besluit PW. Besturen worden aan het begin van elke uitbestedingstraject geconfronteerd met de beleidsmatige vraag naar de mate van controle versus de mate van vertrouwen bij uitbesteding van delen van de procesketen. De Nederlandse bedrijfscultuur is overheersend 'principle based' en steekt schril af tegen de Angelsaksische 'rule based' benadering. Waar in Nederland de redelijkheid en billijkheid de basis van het zakelijk verkeer vormen, wordt in de Amerikaanse bedrijfscultuur dominant uitgegaan van het principe dat alles is toegestaan tenzij het expliciet is uitgesloten. Dit verschil in opvatting leidt tot een grijs gebied waar integriteitvragen spelen. Pensioenfondsen maken in toenemende mate gebruik van beleidsdocumenten waarin zij hun beleidsmatige keuzes vastleggen.

Bovenstaande aanpak leidt (indirect) tot een aantal feitelijke vragen bij uitbesteding die in het kader van het dilemma van control versus vertrouwen door het bestuur beantwoordt dienen te worden. Deze vragen met toelichting zijn in onderstaand schema weergegeven.

Vraag	Toelichting
<p><i>Hoe worden de (integere) uitgangspunten van het bestuur voldoende gewaarborgd in geval van uitbesteding?</i></p>	<p>Dat hangt af van de kwaliteit van de uitbestedingsovereenkomst, die gesloten moet worden. Een risico kan bijvoorbeeld ontstaan wanneer dublures en/of lacunes in uitbesteding kunnen optreden, doordat het bestuur onvoldoende inziet hoe beleid naar de praktijk vertaald moet worden. Dit kan zowel de kostenniveaus als ook het risicoprofiel aantasten.</p> <p>Een apart vraagstuk in dit kader vormt de vraag in hoeverre besturen bij uitbesteding in hun beleidskeuzes verder gaan dan het wettelijk minimum met name bij de inzet van buitenlandse partijen bijvoorbeeld ten aanzien van de regeling beheerst belonen.</p>
<p><i>Hoe gaan besturen om met de vraag hoe zij moeten inspelen op nieuwe ontwikkelingen ten gevolge van een veranderende markt of nieuwe regelgeving?</i></p>	<p>Uitbesteding heeft tot gevolg dat kennis buiten de organisatie wordt geplaatst, hetgeen het onherroepelijk lastiger maakt om zelf tot een goede afweging te komen indien zich veranderingen voordoen. Immers, beleid en uitvoering worden gescheiden en de uitbestedende partij verliest daarmee de feeling en ervaring met die praktische uitvoering. Voorbeelden hiervan zijn de omslag van Defined Benefit naar Defined Contribution-regelingen, de opkomst van nieuwe pensioenvehikels, vergrijzing, moreel ethische</p>

Vraag	Toelichting
	dilemma's, etc. Besturen worden volger in plaats van trekker.
<i>Hoe behouden besturen de controle op de uitvoering van de gemaakte afspraken?</i>	Centraal hierbij staat de kennisasymmetrie tussen dienstverlener en bestuurder. Bestuurders zijn daardoor niet of slechts in beperkte mate in staat te controleren of de gemaakte beleidskeuzes daadwerkelijk worden uitgevoerd binnen de daarvoor gedefinieerde parameters. Zij kunnen ook niet altijd de reikwijdte van de gemaakte beleidskeuzes overzien, waardoor het risicoprofiel van een pensioenfonds ongewild sterk kan afwijken van het bedoelde profiel. Een voorbeeld van een dergelijke situatie is het geval waarbij een pensioenfonds geen securities lending toeliet op haar beleggingen, maar zich niet realiseerde dat deze beleidskeuze niet was geïmplementeerd voor de achterliggende beleggingen in beleggingsfondsen.
<i>Hoe voorkomen besturen, in geval zij (mede) eigenaar zijn van de uitvoeringsorganisatie, dat de integriteit van hun belangenafweging onder druk komt te staan door de afhankelijkheid van die uitvoeringsorganisatie in zowel de besluitvorming (kennis) als de uitvoering (executie en ketenverantwoordelijkheid).</i>	Pensioenfondsen die hun uitvoeringsorganisatie verzelfstandigd hebben, worden doorgaans geconfronteerd met een in aanvang dominante uitvoerder en een pensioenfondsbestuur dat zich laat ondersteunen door een relatief beperkt bestuur- of pensioenbureau. De grote afhankelijkheid die deze relatie ten gevolge heeft (kennisasymmetrie), heeft het risico in zich dat het kan leiden tot een situatie waarbij de feitelijke situatie zich maar ten dele laat verenigen met de letter van de uitbestedingsregelgeving, zowel in termen van afhankelijkheid als in termen van voldoende checks and balances bij de uitvoerder. Immers, naast beleidsvoorbereider treedt de uitvoerder op als belegger, multi-manager, actuariel bureau, performance rapporteur, etc. Aanvullend zorgpunt is, dat het bestuur een rechtstreeks belang heeft bij het succes van de uitvoerder. Zij is immers geheel of gedeeltelijk eigenaar. Dat zorgpunt wordt groter wanneer de uitvoerder haar dienstverlening ook verleend aan pensioenfondsen die geen (mede) eigenaar zijn van de uitvoerder. Dat kan invloed hebben op de relatie met de eigenaar van de uitvoerder.
<i>Hoe gaan pensioenfondsen om met de omvangrijke afhankelijkheid die gecreëerd wordt</i>	De fiduciaire manager vervult in feite de taak van het bestuursbureau (hier gedefinieerd als de directe

Vraag	Toelichting
<p><i>door de bulk van de uitbestede taken via een zogenaamde fiduciaire manager te laten lopen?</i></p>	<p>ondersteuner van het bestuur bij de formulering van en controle op uitvoering van beleid), gecombineerd met een aantal rollen van insourcende dienstverleners. In deze gevallen speelt de vraag naar de zuiverheid van het bedrijfsmodel van de fiduciair versus de belangen van het pensioenfonds en de pensioengerechtigden. De vraag die daarbij opdoemt, is of de adviseur ook zelf uitvoerder mag zijn. Een vergelijkbare situatie kan optreden bij pensioenfondsen die een verzekeraar hebben ingeschakeld maar zelf de eindverantwoordelijkheid voor het beleid van het pensioenfonds behouden.</p>
<p><i>Wat is de waarde van een eigen identiteit van een pensioenfonds tegenover het daaruit volgende onderscheid in beleid, operationalisering en de daarmee samenhangende kostenniveaus?</i></p>	<p>De grote diversiteit binnen pensioenfondsenland laat zich goed verklaren uit het verleden, maar dreigt de sector nu minder efficiënt te maken dan op basis van de verplichtstellingen verwacht zou mogen worden. Doordat bovendien een breed scala aan taken en deeltaken door een groot aantal spelers verspreid door de gehele keten wordt verricht, ontstaan als vanzelf inefficiënties en daarmee samenhangende hoge kosten. Verandering vanuit een bestaande situatie (denk aan de veelheid aan pensioenregelingen binnen een sector of onderneming), is lastig en heeft geen hoge prioriteit. Wellicht zouden pensioenfondsen zich meer moeten concentreren op herontwerp van de gehele keten en het vervolgens opzoeken van de beste manier van operationalisering. Op dit moment worden de voordelen van uitbesteding, namelijk volumevoordelen en verlaging van operationele risico's, mogelijk onvoldoende gerealiseerd.</p>

3 Aanbevelingen

3.1 Inleiding

De in hoofdstuk 2 geschetste dilemma's zijn specifiek; de omgang met de dilemma's berust vaak op algemene uitgangspunten en principes. Het in acht nemen van deze uitgangspunten en principes is belangrijk, omdat het nemen van de juiste beslissing betrekkelijk is. Pensioenfondsen hebben te maken met externe factoren die tot tegengestelde beleidsantwoorden kunnen leiden. Daar komt bij dat het beslissingen onder onzekerheid zijn. Wij kennen immers de toekomst niet en zeker niet de verre toekomst waar het pensioenfonds mee te maken heeft. De uitkomst van een beslissing ligt in de (mogelijk verre) toekomst. De beoordeling van de besluitvorming kan dus maar beperkt worden gebaseerd op de uitkomst ervan. Het zal daarom in belangrijke mate moeten steunen op de kwaliteit van het besluitvormingsproces. Daarom is het belangrijk dat op een verantwoorde en transparante wijze met de keuzeproblematiek wordt omgegaan. Dit kan door de keuzes en de afwegingsdilemma's vooraf in kaart te brengen. Dit is dan ook direct de eerste aanbeveling die gedaan wordt.

Dit hoofdstuk formuleert algemene principes op het gebied van bestuurlijke integriteit en integere uitvoering. Het oogmerk is dat deze principes ter bespreking geagendeerd worden op de diverse bestuurlijke gremia van pensioenfondsen. Het is dus geen code. De aanbevelingen in dit hoofdstuk zijn er op gericht om verantwoord om te gaan met dilemma's. Deze aanbevelingen zijn weer te onderscheiden in min of meer algemeen geldende uitgangspunten en vervolgens meer specifieke principes of ijkpunten. Het is, wederom, aan het bestuur de algemene uitgangspunten te vertalen in korte 'policy beliefs'. Deze zijn leidend voor het handelen. Bij de concrete afweging zijn aanvullende ijkpunten gewenst.

Dit rapport geeft, zonder pretentie van volledigheid, een lijst van belangrijke ijkpunten of principes die bij de concrete afweging gebruikt kunnen worden. Deze ijkpunten zijn onderscheiden in drie hoofdgroepen: governance, evenwichtige belangenafweging en uitvoering.

De uitgangspunten of policy beliefs hebben een voortschrijdend karakter. De ijkpunten of principes zijn instrumenteel; zij zijn bedoeld om op een verstandige en integere wijze om te gaan met de dilemma's dan wel beleidsvraagstukken waar de pensioenbestuurder mee wordt geconfronteerd en waarvoor hij/zij verantwoordelijk is. Als leidraad voor dit afwegingsproces stellen wij onderstaand 'spoorboekje' voor.

'Spoorboekje': Proces van besluitvorming

1. Vraagstuk / voorliggend besluit



2. Policy Beliefs

Stel dilemma vast

+

Bepaal het beleidskader waarbinnen de afweging moet worden gemaakt.

+

3. Principes

Zijn ijkpunten waaraan de afweging in het concrete dilemma kan worden getoetst

+

4. Resultaat

Besluitvorming

3.2 Algemene uitgangspunten te vertalen in Policy Beliefs

In dit rapport wordt op drie gebieden - governance, evenwichtige belangenafweging en uitvoering - een aantal aansprekende en herkenbare dilemma's uitgediept die het wezen van de pensioenfondsen raken. Zonder daarmee een oplossing aan te bieden. Niet alleen omdat iedere situatie weer anders is, maar vooral omdat er geen eenduidig goede antwoorden zijn. Dat betekent niet dat er over het proces van besluitvorming niets valt te zeggen. In dit hoofdstuk ontwikkelen wij een routekaart voor de omgang met de dilemma's waarmee pensioenfondsen worden geconfronteerd. Een routekaart die balans brengt in de afwegingen die tot een besluit leiden en daarmee het besluit dragen.

Bestaansrecht van het pensioenfonds vereist duidelijke doelstellingen weerspiegeld in een 'compleet' contract

De meerwaarde van het collectieve en verplichte pensioenstelsel is niet langer vanzelfsprekend. Ook op het niveau van het individuele pensioenfonds is deze legitimering nodig. Dat vereist contracten die expliciet zijn ten aanzien van pensioentoezegging, premieafspraken en toedeling van risico's.

Fairness tussen generaties

Het vastleggen van fairness principes tussen generaties is bijzonder moeilijk. Continuïteit van het pensioenfonds vereist dat het contract tenminste Pareto optimaal is, dat wil zeggen dat voor iedere generatie deelnemen aan het pensioenfonds (ex-ante) voordeliger moet zijn dan niet deelnemen. Fairness dient te worden uitgewerkt in expliciete afspraken over risicotoedeling. Gelijke monniken, gelijke kappen is een uitnemend maar helaas irrelevant uitgangspunt, omdat de deelnemers juist op het gebied van risicodraagvlak niet gelijk zijn. Fairness zal daarom veeleer moeten worden gedefinieerd als een redelijke beloning voor te lopen risico.

Pensioenfonds heeft een zorgplicht naar de deelnemer

De toegevoegde waarde van het pensioenfonds zit deels in de ongelijke verhouding tussen de individuele deelnemer en financiële marktpartijen. Veel pensioenfondsen gaan verder en zien het bestaansrecht ook in tekort schietende financiële discipline bij het individu: dat vraagt om enig paternalisme. Beide argumenten benadrukken dat het pensioenfonds een uitgesproken zorgplicht heeft naar de (individuele) deelnemer.

Contract dient uitlegbaar te zijn

In het verlengde van bovenstaande uitgangspunten ligt het uitgangspunt dat het contract in zijn consequenties voor individuele deelnemers uitlegbaar is. Als het niet uit te leggen is, zit het niet goed.

Goed pensioen vergt nemen van risico's maar risicoprofiel dient afgestemd te zijn op risicodraagvlak

Het financieel beheer van het pensioenfonds begint met het formuleren van een helder risicokader. Dat dient getoetst te worden aan het risicodraagvlak en de risicovoorkuren van de deelnemers. Het bestuur dient erop toe te zien dat zelfs in voor pensioenfondsen zeer nadelige marktsituaties voldoende herstelvermogen in het fonds aanwezig blijft.

Investment beliefs leggen koppeling tussen doelstellingen en risicoprofiel enerzijds en beleggingsmogelijkheden anderzijds

De investment beliefs geven een uitwerking van de voorgaande uitgangspunten gegeven de mogelijkheden in de financiële markten en het aanbod van commerciële uitvoerders en de binnen het bestuur aanwezige expertise de uitvoering effectief te kunnen aansturen.

Het bestuur voldoet aan de best practices op het gebied van governance, transparantie en verantwoording

Dit uitgangspunt zou nauwelijks toelichting behoeven ware het niet dat best practices tot op zekere hoogte situationeel bepaald zijn. In de ijkpunten voor goede governance wordt dit verder uitgewerkt.

Het bestuur is verantwoordelijk voor een effectieve communicatie met de deelnemers

Het bestuur dient ambitieniveaus (waaronder een toets hoe de communicatie door de ontvangers wordt ervaren) te definiëren, hierop actief te managen en regelmatig te monitoren.

Het bestuur is verantwoordelijk voor een integere bedrijfsvoering

Op het gebied van integriteit zijn er zaken die gewoon verboden zijn, zoals handelen met voorwetenschap, marktmanipulatie, meewerken aan constructies gericht op belastingontduiking, meewerken aan constructies die witwassen faciliteren, ontvangen van commissies/kick backs. Het bestuur ziet toe op effectieve handhaving van deze verboden. Dat vereist naast het hebben van een effectieve compliance functie het bevorderen van een integere cultuur; speciale aandachtspunt is een proces waarin fouten en overtredingen tijdig en veilig gemeld kunnen worden.

Deze algemene uitgangspunten hebben een min of meer dwingend karakter hebben en worden door het bestuur worden vertaald in policy beliefs. Daarnaast zijn er ook meer specifieke ijkpunten nodig die het afwegingsproces kunnen ondersteunen. Onderstaand volgt een niet-limitatieve lijst van zulke ijkpunten of principes.

3.3 IJkpunten of principes ten aanzien van governance

Principe van zeggenschap

- Zeggenschap en het dragen van (het ultieme) risico zijn aan elkaar gekoppeld (leer van de 'residual claimant'). Dit betekent dat de (nagestreefde) risicoverdeling binnen een fonds bepalend dient te zijn voor de zeggenschapsverhoudingen en daarmee de verantwoordelijkheid.

Voorbeeld 1: Als de werkgever de facto optreedt als ultieme risicodragers, zoals bij sommige ondernemingspensioenfondsen het geval is, past daar een dominante rol in de governance van het fonds bij. Bij bedrijfstakpensioenfondsen is dat veel minder het geval, maar ook daar wordt gehecht aan het erbij betrokken houden van de werkgever en via deze de actieve werknemers.

Voorbeeld 2: Als aan jongeren in een nieuw (reëel) FTK meer risico wordt toebedeeld dan aan ouderen, dan moet dat in zeggenschapsverhoudingen tot uitdrukking komen.

Principe van checks and balances

- Checks and balances moeten in de structuur en cultuur van het fonds verankerd zijn.
- Meervoudige checks and balances zijn nodig. Dit houdt ook in dat op bestuursniveau en op het niveau van het management expertise bij meerdere personen aanwezig moet zijn om silodenken en non-interventiedrag te voorkomen.

Extern toezicht is second best, het primaat ligt bij de organisatie zelf. Op bestuurlijk niveau is scheiding tussen uitvoerende en toezichthoudende taken noodzakelijk, aangevuld met verantwoording aan belanghebbenden. Daarnaast moeten binnen de organisatie checks and balances aanwezig zijn op basis van het 'three lines of defense'-principe. De cultuur in het fonds moet dit ondersteunen, het bestuur dient als cultuurdrager het goede voorbeeld geven.

Kwaliteit van het bestuur

- Formele naleving van governance regels is onvoldoende. Codes voor goede governance leggen steeds meer nadruk op gedrag. Belangrijke aspecten van goed bestuurdersgedrag zijn:
 - Voorbeeldgedrag: 'tone at the top' zoals nemen van eigen verantwoordelijkheid en dus een eigen weloverwogen positie innemen.
 - Niet verstoppert achter toezichthouder DNB of achter wat de rest van de industrie doet (kuddegedrag).
 - Bereidheid tot verantwoording afleggen (niet defensief). Een goede tone at the top houdt ook in dat het management elkaar toetst. Het gaat dus niet alleen om verticale maar ook om horizontale toetsing van integriteit. Uiteindelijk is het bestuur als geheel verantwoordelijk.

3.4 IJkpunten of principes ten aanzien van evenwichtige belangenafweging

Principe van helder afwegingskader

- Pensioencontracten zijn niet compleet. De extreem lange tijdshorizon en de complexiteit van de diverse belangen, die door de tijd veranderen, maken dat vrijwel onmogelijk. Niet-complete contracten vragen wel om duidelijke doelstellingen en daarvan af te leiden afwegingscriteria. Ook zijn periodieke herijkingen van het pensioencontract nodig.
- Evenwichtige belangenafweging is niet gebaat met vaagheid; identificatie van de verschillende belangen en vooraf definiëren van duidelijke doelstellingen is essentieel voor een evenwichtige afweging en verantwoording naar de verschillende groepen belanghebbenden.
- Het hebben van duidelijke vooraf bepaalde doelstellingen vergemakkelijkt de gedachtewisseling met de politiek en toezichthouders en maakt een pensioenfonds bovendien minder kwetsbaar voor (politiek gedreven) interventies.

Principe van meetbaarheid

- "What gets measured gets managed", luidt een oude management wijsheid. Dit geldt ook voor het onderwerp belangenafweging, zij het dat meetbaarheid een relatief begrip is.

De metriek voor belangenafweging binnen een pensioenfonds is reeds ontwikkeld en via 'value based ALM' breed beschikbaar, maar blijft onderhevig aan modelveronderstellingen; dus op aannames waarvan de toekomst zal uitwijzen of deze juist en bestendig zijn. Verder spelen in de thans gebruikte modelvarianten actuele marktprijzen zoals vigerende rentetermijncurves voor de waardering van de verplichtingen, een belangrijke rol. Dit leidt tot objectivering maar de vraag is legitiem in hoeverre financiële markten een goede voorspeller zijn van toekomstige prijzen?

- Zo enigszins mogelijk meetbaar c.q. vergelijkbaar maken van de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden en doorrekening van een aantal individuele gevallen (en de impact van beleidsalternatieven op deze belangen) is nochtans onontbeerlijk voor een zorgvuldige afweging van nieuw beleid.

Principe van zorgvuldige besluitvorming

- Formuleer de met het besluit te realiseren doelstelling(en) in het kader van de overall doelstellingen van het fonds.
- Werk verschillende beleids/besluit -alternatieven ten minste uit op de mate waarin doelstellingen worden gerealiseerd, de financiële impact op het fonds, organisatorisch aspecten (belasting en doorlooptijden) en uitvoeringskosten.
- Zorgvuldige besluitvorming omvat ook het maken van heldere afspraken over de uitvoering en de monitoring daarvan.

Principe van communiceerbaarheid

- Communicatie met deelnemers is meer dan alleen verantwoording en transparantie; het vereist communiceren vanuit het perspectief van de deelnemer. Het resultaat moet zijn dat de individuele deelnemer een goed inzicht heeft in zijn rechten en pensioentoezegging, ook als hij tussentijds het fonds verlaat. Ook dient de deelnemer inzicht te krijgen in de verhouding tussen betaalde premie en opgebouwde rechten.
- Helder communicatie veronderstelt duidelijkheid over de doelstellingen die het fonds heeft en de doelstelling(en) die ten grondslag liggen aan de besluitvorming alsmede explicitering van de belangenafweging.
- Helder communicatie is gebaat bij consistentie vooraf en achteraf.

Verbod op 'self dealing' of de 'sole interest rule'

- In de Angelsaksische wereld, waar het Angelsaksische trustrecht model staat voor een pensioenfondsbestuur, geldt de 'sole interest rule' die voorschrijft dat bestuurders zich in hun handelen uitsluitend mogen laten leiden door de belangen van de deelgerechtigden. De Nederlandse wetgeving kent zulke strikte geboden niet maar vraagt evenzeer zorgvuldige afweging van belangen. In het Rijnlandse model lijkt eerder een breder begrip van belanghebbenden te passen, maar geldt het verbod op self dealing evenzeer.
- Hoeksteen van goede pension governance is het verbod op self dealing; bestuurders mogen niet in zelfstandigheid beslissingen nemen waarbij zij direct belang hebben (in financiële en niet financiële zin).
- Integer polderen, expliciet maken hoe de individueel bij de besluitvorming betrokkenen zijn omgegaan met hun macht en invloed (omgegaan met verschillende petten en belangen; besluit genomen uit persoonlijke overtuiging of vanuit maatschappelijke positie).

3.5 IJkpunten of principes ten aanzien van uitvoering

Principe van integere organisatie

- Ook integriteit moet georganiseerd worden. Instrumenten daartoe zijn interne gedragsregels en gedragscodes (explicitering van eigen waardenstelsel) en cultuur binnen de eigen bestuurlijke organisatie.

- Structuur van de uitbesteding: expliciete afspraken over integriteitaspecten in uitvoeringscontracten.
- Inrichting van een compliance functie binnen het pensioenfonds en periodieke bespreking van compliance rapportages in het bestuur.
- Inrichting van de besluitvorming op een zodanige wijze dat rekening kan worden gehouden met alle betrokken belangen.
- Naast harde controls in de vorm van structuren en processen zijn 'soft controls' als 'tone at the top' en bedrijfscultuur belangrijk. Het bestuur dient zelf het goede voorbeeld te geven en zich actief bezig te houden met de cultuur in de eigen organisatie en gelieerde uitvoeringsorganisaties.

Principe van maatschappelijk verantwoord handelen

- Van individuele burgers mag verwacht worden dat zij maatschappelijk verantwoord handelen; dat geldt a fortiori voor (grote) rechtspersonen als een pensioenfonds.
- De invulling van deze maatschappelijke verantwoordelijkheid wordt afgestemd met de deelnemers en hangt mede af van de maatschappelijke verwachtingen en de tijdsgeest.
- Het bestuur dient expliciet te zijn over de invulling van de maatschappelijke verantwoordelijkheid van het fonds en zich daarover te verantwoorden.

Principe van een transparante structuur van de uitbesteding

- Reductie van complexiteit en beperking van cumulatie van uitbestedingslagen geeft een grotere interne transparantie, geeft een beter zicht op een ieders verantwoordelijkheid en is bevorderlijk voor een integere organisatie.
- Uitbesteding aan partijen met een waardenstelsel dat in belangrijke mate afwijkt van dat van het pensioenfonds is uit den boze.

Principe van checks and balances in de uitbesteding

- Checks and balances in de uitbestedingsketen door middel van onafhankelijke rapportages en benchmarks.
- Bedrijfsmodel dienstverleners toetsen aan richtlijn en principes van AFM en DNB.
- Beleggingsbeleid alignen met kennisniveaus binnen bestuur.
- Controle op (alle ook door uitvoerder af te sluiten) overeenkomsten die in het kader van de uitbesteding worden afgesloten.

Punten van aandacht zijn:

- nauwkeurige omschrijving van diensten conform uitbestedingsregels van de toezichthouders
- beleidsdocumenten en operationele SLA's inregelen.
- evaluatiemomenten opnemen; afspraken vastleggen over aanpassingen in overeenkomsten en Beëindigingsbepalingen.
- vastleggen of Nederlands recht van toepassing is al dan niet in combinatie met een arbitrageclausule en ten slotte;
- auditbepalingen.

Principe van ketenverantwoordelijkheid

- Het pensioenfonds blijft eindverantwoordelijk voor het handelen van de door hem aangestelde agenten en subagenten.
- Deze verantwoordelijkheid dient geëxpliciteerd te worden in opdrachtverlening (due diligence), monitoring en periodieke evaluaties.

Bijlage 1: Toelichting op gebruikte begrippen

Wat verstaat de werkgroep onder integriteit

Integritas betekent in het Latijn: onaangetast, niet corrupt, onkreukbaar en onbedorven. Iemands integriteit wordt bepaald door de afwezigheid van inbreuken.

*From this perspective, integrity comes down to safeguarding against infringements: making sure that one does not become tarnished or corrupted or that one does no overstep the mark.*³⁰

Integritas heeft ook een meer positieve betekenis van intact zijn, heelheid en harmonie.

Er is geen waterdichte definitie van integriteit maar de navolgende begrippen komen daar altijd in terug:

Zorgvuldig handelen, onkreukbaarheid en openheid, dat functionarissen geen privé-belangen nastreven, loyaliteit, objectiviteit en rechtschapenheid betrachten, op zorgvuldige wijze belangen afwegen en controleerbaarheid, rechtvaardigheid en onpartijdigheid in praktijk brengen.³¹

Dat zijn ook de elementen die de werkgroep toekent aan integriteit.

Wat verstaat de werkgroep onder een dilemma

Een dilemma is een toestand waarin tussen twee of meerdere wegen gekozen moet worden die ongeacht voor welke weg gekozen wordt vroeg of laat bezwaren opleveren.

Een andere karakteristiek van dilemma's wordt omschreven door Muel Kaptein en Johan Wempe in hun boek *The Balanced Company*.

Dilemma's stellen op de proef. Vaak zijn individuen daarom ook bang voor dilemma's. Je bent ze liever kwijt dan rijk. Ze zorgen voor ongemak, een hoop trammelant en voor de nodige kritiek van degenen die zich tekort gedaan voelen. Tegelijkertijd leveren Dilemma's een defining moment op (Joseph Badaracco, Harvard) die de geldende waarden onderstrepen en versterken.

Integriteit en dilemma's komen ook bij elkaar in de zin dat integriteit een belangrijke leidraad is in de omgang met dilemma's. In *Leadership and the Quest for Integrity* omschrijven Joseph Badaracco en Richard R. Ellsworth dit als volgt:³²

Integrity can help managers through the inevitable periods of anxiety, doubt trial, and give them a sense of priorities to guide them through an uncertain world.

³⁰ *The balanced Company*, Muel Kaptein and Johan Wempe, pagina 86-87 (Nederlandse uitgave)

³¹ Huberts en van den Heuvel, 2003, pagina 20

³² *Leadership and the Quest for Integrity*, Joseph Badaracco and Richard R. Ellsworth, Harvard University Press, Boston, jaartal

Bijlage 2: Elementen van een integere bedrijfscultuur

Elementen	Wat	Hoe
Belangenafweging/ evenwichtig handelen	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Serieus nemen van belangen van stakeholders ➤ (Risico)analyses m.b.t. klanten, producten, werknemers, processen en activiteiten teneinde alle relevante belangen/risico's te onderkennen ➤ Vastlegging van gemaakte afwegingen 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Integriteit self-assessments, met betrokkenheid van second line of defense/HR leidende tot <ul style="list-style-type: none"> - inzicht in kritische processen/posities en de concrete invulling daarvan - zicht op de leidende sociale norm binnen de groep. ➤ Periodiek, kritisch onderzoek naar beoordelings- en besluitvormingsstructuur ➤ Training en communicatie over zorgvuldige morele oordeelsvorming ➤ Bevorderen diversiteit
Consistent handelen	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Duidelijke doelstellingen en principiële keuzes met motivering ➤ Consistent handelen in lijn met doelstellingen en keuzes 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Bij besluitvorming over producten, rentes, beloningssystemen, etc. teruggrijpen op doelstellingen
Bespreekbaarheid (tegenspraak)	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Stimuleren van een positief kritische houding van werknemers ➤ Ruimte geven voor het bespreken van besluiten, andere opvattingen, fouten, en taboes 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Bij besluitvorming dossierbehandelaar betrekken en belonen ➤ Creativiteit en initiatief belonen ➤ Dilemmatraining, collegiaal beraad ➤ Medewerkertevredenheidonderzoek ➤ Bevorderen diversiteit
Voorbeeldgedrag at the top	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Blijk geven van persoonlijke integriteit, dus: <ul style="list-style-type: none"> - staan voor normen en waarden - zorgvuldige belangenafwegingen maken (inhoud en proces) - consistent en transparant zijn in woord en daad ➤ Voorkomen van (schijn van) belangenverstremgeling 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ HR beleid, Management Development programma leiden tot managers die werknemers stimuleren tot integer gedrag, beschermen tegen en optreden bij niet-integer gedrag ➤ Expliciete monitoringsbevoegdheden bij second line ➤ Bereidheid transparantie te geven omtrent de privé-omgeving ➤ Openlijk 'omarmen', nl. erkennen en afwegen van tegenstrijdige belangen ➤ Koppeling van status aan

Elementen	Wat	Hoe
	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Uitdragen van core-purpose en waarden van onderneming 	basiswaarden van de onderneming
Uitvoerbaarheid	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Realistische targets stellen ➤ Wegnemen van perverse prikkels en verleidingen 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Belonen van professioneel (positief kritisch) gedrag ➤ Inzicht krijgen in gangbare interne norm en sturen op passende incentives
Transparantie	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Op een toegankelijke wijze communiceren naar alle stakeholders ➤ Consistent handelen zichtbaar maken 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ In reclames, websites, product-beschrijvingen zeggen wie je bent en waar je voor staat ➤ Jaarverslag en andere publicaties
Handhaving	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Consequenties verbinden aan niet-naleving 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Medewerker bewust maken van effecten van gedrag ➤ Directe feedback m.b.t. gevolgen van gedrag ➤ Steekproefsgewijze interne controle

Bron: "De 7 elementen van een integere cultuur", DNB, november 2009.

Bijlage 3: 'Veilig Melden'

In Nederland komen klokkenluiders voor. Van 'klokkenluiden' is sprake als misstanden (strafbare feiten, schending van wetten en regels en dreigende gevaren voor de samenleving) door (ex) werknemers naar buiten worden gebracht. Dit kan binnen de organisatie blijven, maar ook via de media worden gespeeld. Dat laatste geeft negatieve publiciteit en eventueel reputatieschade. Ook kan het leiden tot onderzoek door toezichthouders. Dat kunnen voor pensioenfondsen ook buitenlandse justitiële partijen zijn. Als bijvoorbeeld externe buitenlandse portefeuillebeheerders uit de Amerikaanse of Britse jurisdictie zich na melding door een klokkenluider aan integriteitsbreuken schuldig blijken te maken, kan de Amerikaanse SEC of DoJ of FCPA of de Britse Serious Fraud Office tot onderzoek en vervolging overgaan. Dit is vervelend als het pensioenfonds als principaal geen schone handen heeft en geen goede klokkenluidersregeling aan de beheerders heeft voorgeschreven.

1. Barrières

Tot dusverre zijn er krachtige barrières tegen klokkenluiders. Slechts weinig werknemers durven het aan om misstanden te openbaren of aan de kaak te stellen. Ze zijn vaak bang voor hun carrière of zijn ervan overtuigd dat het helemaal geen zin heeft, dat het toch nergens toe zal leiden. Een barrière vormt ook de negatieve reacties van collega's of directe leidinggevenden. "Klikken" wordt niet op prijs gesteld. Een andere barrière is dat medewerkers niet vertrouwd worden gemaakt of worden getraind om te gaan met de aanwezige klokkenluidersregeling of dat die regeling niet goed wordt toegepast. Een laatste belemmering kan zijn dat de leiding klachten niet serieus neemt of er geen aandacht aan wenst te besteden. Dit geldt vooral als er belangrijke negatieve gevolgen voor de bedrijfsvoering en of organisatie of rendement aan vast kunnen zitten, of als de aangevoerde misstand relatief veel aandacht van het management vraagt.

In ons land is de perceptie dat degene die zich wel aan het signaleren van een misstand waagt, grote risico's loopt. Men komt op een dood spoor terecht, wordt intern als verrader gezien en kan een promotie afschrijven. Of erger, men wordt ontslagen, geschorst, op een zijspoor worden gezet en soms zelfs vervolgd. Men kan zelfs berooid eindigen. De realiteit is echter dat meldingen vaak adequaat kunnen worden afgehandeld.

Ondanks deze barrières mag worden verwacht dat het aantal klokkenluiders toeneemt. Aangenomen mag immers worden dat met de ontwikkeling van de communicatie-technologie en gebruik van sociale media de kans op het naar buiten de organisatie brengen van misstanden door klokkenluiders groter wordt, vooral als er geen goede interne meldcultuur is. In de VS wordt dit ook bevorderd door nieuwe regelgeving waarbij klokkenluiders beloningen in het vooruitzicht worden gesteld.

2. Belang van een goede klokkenluidersregeling

Voor een pensioenfonds is een goed functionerende interne klokkenluidersregeling een nuttig instrument om misstanden te signaleren, te identificeren en op te lossen. De belangen van de verschillende stakeholders kunnen immers sterk uiteenlopen, vooral op het terrein van pensioenrechten, pensioenpremies, fondsbijdragen, beleggingen en rendementsrisico afwegingen. Daarbij zijn grote bedragen in het geding en de gelegenheid voor niet-integer gedrag groot, zoals bleek bij enkele vastgoedaffaires. Een goede regeling kan een prima middel zijn om integriteitschendingen binnen de organisatie te houden.

Positief gezien is van belang dat de aanwezigheid en toepassing van een dergelijke klokkenluidersregeling uitdrukking geeft aan het vertrouwen dat kan worden gesteld in een integere bedrijfsvoering door pensioenfondsbestuurders. Vooral de toepassing is essentieel omdat de effectiviteit van de regeling daarvan afhangt.

3. Elementen van een goede klokkenluidersregeling

Klokkenluiders hebben allereerst de juridische zekerheid nodig dat ze veilig zijn, zodat de hiervoor genoemde represailles niet aan de orde zijn. Als die wel plaats vinden moeten ze worden teruggedraaid dan wel de melder moet daarvoor in evenredigheid worden gecompenseerd, er van uitgaande dat het represailles betrof. Dat moet goed in de interne regelgeving worden vastgelegd. Dat veilig melden is dus een ruim begrip. Duidelijk is ook dat het gaat om mensen die hun burgerplicht serieus nemen en maatschappelijke misstanden melden. Het gaat dus uitdrukkelijk **niet** om werknemers met een arbeidsconflict, tenzij dit conflict het gevolg is van het melden zelf.

Een op schrift gestelde klokkenluiderscode/klokkenluidersregeling is een noodzakelijke maar niet voldoende voorwaarde. De vraag hierbij is in hoeverre de bestaande voorbeeldregeling voor pensioenfondsen door alle pensioenfondsen wordt toegepast.

Maar zelfs al is dat het geval, dan kan er in de praktijk nogal eens weinig vertrouwen zijn in de werking in de praktijk van de op papier toegezegde rechtsbescherming (tegen ontslag of demotie) en de vastgelegde vertrouwelijke behandeling van de problematiek.

Vertrouwen kan alleen worden verkregen als:

- er sprake is van een bewust streven naar integriteit, wederzijds vertrouwen en een open cultuur van compliance. Dit laatste maakt het nodig, dat gewerkt wordt met een effectief compliance programma. Dit programma moet goed worden gecommuniceerd. Er zijn daarbij heldere richtlijnen nodig over hoe om te gaan met dilemma's rond niet ethische kwesties en dilemma's en hoe daarover te rapporteren. Uitbesteding van compliance activiteiten kan hier haaks op staan. De externe uitvoerder van die activiteiten kan zich immers beperken tot het bezien of er aan de formele wet- en regelgeving is voldaan.
- er een vertrouwenspersoon is waartoe een potentiële klokkenluider zich direct kan richten. Die vertrouwenspersoon is bij voorkeur niet de compliance-officer omdat dan sprake kan zijn van een 'conflict of interest'. De vertrouwenspersoon moet over integriteitsbreuken (de klokkenluider blijft daarbij anoniem) rechtstreeks kunnen rapporteren/contact hebben met de leiding van het fonds.
- de leiding van het fonds (zowel bestuur als de directeur van het bestuursbureau) zich verplicht kennis te nemen van klachten en de gevolgen voor de bedrijfsvoering te bezien.
- voorkomen moet worden dat de (arbeidsrechtelijke) positie van de klokkenluider in gevaar komt of represaillemaatregelen door rancuneuze bestuurders/ directieleden of collega's worden getroffen.
- de leiding (het bestuur) moet een duidelijke voorbeeldrol vervullen: het melden van een misstand moet door hen publiekelijk als positief worden ervaren.
- er is een publieke brievenbus voor anonieme meldingen; er is bovendien een publiek gemaakt vertrouwelijk telefoonnummer (hotline), postbus of e-mailadres waar personeelsleden klachten/bewijzen met betrekking tot mogelijke integriteitsbreuken kunnen deponeren. Bij grote organisaties kan een aparte, gemakkelijk toegankelijke vertrouwenspersoon, die borg staat voor de vertrouwelijkheid met de behandeling belast zijn; maar bij de meeste organisaties is

een extern onafhankelijk meldpunt die op basis van volstrekte anonimiteit klachten in behandeling neemt en potentiële integriteitsbreuken aan het bestuur en of audit committee voorlegt. Het externe meldpunt heeft weliswaar een contractuele relatie met het pensioenfonds, maar borgt de anonimiteit van de klokkenluider. Slechts als de laatste kan rekenen op een veilige en zorgvuldige behandeling van de gesignaleerde integriteitsbreuk kan deze de vertrouwelijkheid beëindigen.

- er moet grote bekendheid gegeven en bewustwording gestimuleerd worden betreffende de klokkenluidersregeling bij het personeel; alle personeelsleden worden regelmatig geïnformeerd over het klokkenluidersbeleid en over het in de praktijk functioneren van hotlines en de andere meldstructuren.
- de vertrouwelijkheid betreffende de aanhangig gemaakte integriteitsbreuk wordt geborgd, zelfs als de in goed vertrouwen gemaakte melding van die breuk achteraf onjuist blijkt.

Bijlage 4: Leden van de werkgroep en meelezers

De werkgroep van de Nederlandse tak van Transparency International bestaat uit:

- prof. dr. J.M.G. Frijns, emeritus hoogleraar Financiële Markten en Governance aan de Vrije Universiteit
- mr. C.W. van Dedem, general council Hunter Participaties
- prof. dr. C.G.E. Boender, Ortec Finance
- P.J.C. Borgdorff, directeur Pensioenfonds Zorg en Welzijn
- B.B.F. Eidhof MSc
- mr. J.N. van Lunteren, bestuurder Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP)
- drs. K.B van Popta, werkgeversvoorzitter bedrijfstakpensioenfonds Metaal en Techniek (PMT) en Detailhandel
- drs. A.P. Ranner, Transparency International Nederland / Sovereign
- Jhr. mr. A.A. Röell, voorzitter Raad van Bestuur KAS BANK N.V.
- E.L. Snoey, commissaris APG

Meelezers

De werkgroep dankt onderstaande meelezers voor hun inbreng bij de totstandkoming van het rapport.

David van As, Rob Bakker, Armin Becker, Ton Berendsen, Willem Jelle Berg, Joop Beugelsdijk, Leo Blom, Jan Buné, Paul Büthker, Joanne de Graaff, Niels van Heesen, Erik van der Heuvel, Job Huttenhuis, Patrick Janssen, Maarten de Jong, Hans Kadiks, Rene van de Kieft, Eltjo Kok, Marcellino Kropman, Rene Maatman, Praan Mahabali, Jan Willem Meeuwis, Jelle Mensonides, Hans Postmus, Joost Rietvelt, Joop Ruijgrok, Loek Sibbing, Cor van der Sluis, Toine van der Stee, Ton Tekstra, Frank de Waardt, Hans van der Windt, Leo Witkamp, Jan Woestenburg, Guus Wouters.