

Vergelijking APF'en op basis van enkele selectiecriteria



Selma Smit en Paulien Siegman

Op dit moment heeft Nederland zes open APF'en. Algemene pensioenfondsen die openstaan voor toetreding door werkgevers en liquiderende pensioenfondsen. Partijen die uitvoering door een APF overwegen, kijken onder meer naar de omvang van het vermogen dat het APF beheert. Maar er zijn andere selectiecriteria die zeker zo belangrijk zijn. In dit artikel noemen we er een paar.

MR. PAULIEN SIEGMAN EN MR. DRS. SELMA SMIT CPE PARTNERS BIJ GPSS

We laten in dit artikel het Delta Lloyd APF buiten beschouwing, omdat daar weinig informatie over bekend is. We concentreren ons op de vijf open APF'en: Centraal Beheer APF (hierCBA), De Nationale, Het nederlandse pensioenfonds (Hnfpf), STAP en VOLO. We gaan daarbij uit van de ervaringen die wij met de verschillende APF'en hebben opgedaan, aangevuld met de informatie die wij in juni en juli 2018 op hun websites hebben gelezen.

Besturing Bestuursmodel

Alle open APF'en zijn georganiseerd volgens het onafhankelijk bestuursmodel. Dat betekent dat zowel de bestuurlijke functie als de toezichhoudende functie door onafhankelijke pensioenprofessionals worden ingevuld. Daarbij heeft De Nationale als enige gekozen voor het onafhankelijke gemengde (one tier) model waarbij de toezichhoudende rol door de niet-uitvoerend bestuurders (NUB) wordt vervuld. De andere APF'en hebben gekozen voor het meer reguliere two tier model met een bestuur en een afzonderlijke Raad van Toezicht. Daarbij kennen VOLO en De Nationale fulltime (uitvoerend) bestuurders.

Bestuursondersteuning

Bijna alle APF'en hebben een eigen bestuursbureau. De omvang van en rollen binnen de verschillende bureaus en de ontwikkeling die deze bureaus sinds de vergunningverlening hebben doorgemaakt, zijn daarentegen wel verschillend. Daarmee wordt het een onderscheidend criterium omdat de inrichting inzicht geeft.

- Hoe het APF op groei en bijbehorende complexiteit anticipeert.
- Hoe het APF de counter vailing power jegens de uitbestedingspartners organiseert.
- Hoe het APF invulling geeft aan de ondersteuning van de (medezeggenschap van de) verschillende kringen.

Bij CBA is opvallend dat een bestuurder tevens als directeur van het bestuursbureau fungeert. Dit past in een gemengd bestuursmodel (zoals bij De Nationale) waarbij de uitvoerend bestuurders veelal die rol vervullen. Maar in een two tier model zoals bij CBA, is dat ongebruikelijk en vanuit governance-perspectief minder zuiver. Bij VOLO is geen sprake van een bestuursbureau, maar wordt het bestuur ondersteund door een fulltime-risicomanager.

Alle drie de elementen – het bestuursmodel, de intensiteit van de bemoeienis van de bestuurders met het fonds en de aanwezigheid en inrichting van het bestuursbureau – zeggen iets over de bestuurlijke aansturing van het APF en zijn daarmee relevant bij de selectie voor een specifiek APF.

Flexibiliteit en vermogensbeheer

De open APF'en zijn opgericht door commerciële partijen. Dit zijn verzekeraars of partijen die in de pensioenmarkt al een stevige positie als administrateur en/of vermogensbeheerder innemen en als zodanig als uitbestedingspartners voor het APF fungeren. Enige uitzondering daarop is Hnfpf die zijn fiduciair beheer heeft uitbesteed aan een

Open APF'en hebben onafhankelijk bestuursmodel



onafhankelijke partij die geen banden heeft met de oprichter, namelijk Kempen Capital Management. Het is dan ook niet verbazingwekkend dat bij CBA en STAP voor de beleggingsmixen van een aantal kringen gebruik wordt gemaakt van beleggingsfondsen van de oprichter c.q. uitbestedingspartner. Bij Hnpf en De Nationale is daarin meer diversiteit zichtbaar. Het lijkt erop dat er meer keuzevrijheid voor de overstappende partij is. Maar deze keuzevrijheid kan mogelijk wel impact hebben op de mogelijke besparing op beleggingskosten die je met de overstap naar een APF zou kunnen realiseren.

Kringen en complexiteit

Zoals bekend, kunnen binnen een APF verschillende collectiviteitskringen met ieder hun eigen financiële opzet en afgescheiden vermogen worden ingericht. Zowel het aantal kringen als de variëteit tussen de kringen heeft invloed op de complexiteit van het APF als geheel. Hoe meer kringen en hoe groter de variëteit in pensioenregelingen, hoe meer er te kiezen lijkt, maar hoe complexer de aansturing. Paradoxaal kan dit ertoe leiden dat de APF'en die nu de meeste kringen en variëteit hebben, bij de toelating van toekomstige nieuwe partijen minder mogelijkheden (bijvoorbeeld geen eigen kring meer) kunnen aanbieden, om zo de aansturing beheersbaar te houden. Dit kan aanleiding geven om juist te opteren voor een APF met thans wat minder vermogen en minder kringen.

Daarnaast moet een kring (net als een regulier pensioenfonds) ook een bepaalde minimale omvang hebben om op langere termijn (zonder bijdrage van de APF-oprichter) kostendekkend te kunnen zijn en schaalvoordelen te kunnen realiseren. Niet alle

kringen (zie figuur 1) hebben reeds die minimale omvang bereikt. Dit brengt risico's voor de toetredende partij met zich.

Medezeggenschap

Omdat bij alle open APF'en sprake is van een onafhankelijk bestuursmodel, wordt de medezeggenschap op het niveau van de collectiviteitskring vormgegeven via een zogenaamd belanghebbendenorgaan (BO). Een BO heeft vergaande bevoegdheden, waaronder verschillende goedkeuringen aangaande de financiële opzet en de samenstelling van de collectiviteitskring.

Alle APF'en kennen de mogelijkheid dat het BO van een kring via verkiezingen met vertegenwoordigers van de groepen belanghebbenden in de kring worden bemenst. Dit kan zeker voor open kringen met veel verschillende werkgevers uit verschillende sectoren een uitdaging zijn. STAP en CBA bieden daarom de mogelijkheid om de bemensing via externe pensioenprofessionals te laten plaatsvinden. Bij Hnpf en De Nationale is dat uitdrukkelijk niet de bedoeling.

Conclusie

In dit artikel hebben we voor de open APF'en een aantal elementen uitgewerkt die naar onze mening een rol in het selectieproces zouden moeten spelen. Natuurlijk is dit niet uitputtend. Andere zaken zoals bijvoorbeeld kosten, premieniveau en cultuur zijn eveneens van belang. Gezien het aantal kringen dat sommige APF'en uitvoeren en de daarmee samenhangende complexiteit, maar ook het aantal APF'en met een kleine omvang, is het de vraag welke APF'en er over een paar jaar nog bestaan en dus hoeveel er dan nog te kiezen valt. ←

Hoe meer kringen, hoe groter de variëteit in pensioenregelingen

Figuur 1: beeld van verschillende APF'en 30 juni 2018.

	CBA	De Nationale	Hnpf	STAP	VOLO
Aantal kringen	7	5	2	6	3
Aard kring	5 open kringen 2 eigen kringen	2 open kringen 3 eigen kringen	1 open kring 1 eigen kring	2 open kringen 4 eigen kringen	3 open kringen
Aard regeling	DB, CDC en DC	DB en DC	DB en CDC	DB en CDC	DB en DC
Beheerd vermogen	1,2 mld. (waarvan bijna 1 mld. in de 2 eigen kringen en 170 mln. in 1 open kring)	890 mln. (waarvan 745 mln. in eigen kringen en 145 mln. in 1 open kring)	1,3 mld. (waarvan 1,1 mld. in een eigen kring)	4,8 mld. (waarvan ruim 4 mld. in eigen kringen. De 2 open kringen beheren gezamenlijk ruim 600 mln.)	296 mln. (232 mln. in 1 kring en 64 mln. verdeeld over de andere 2 kringen)