



Op die manier ontstaat draagvlak bij de betrokkenen, wat het gedeeld normbesef versterkt.

Ostrom waarschuwde dat de vier voorwaarden niet meer werken als de bron wordt overgenomen door buitenstaanders. Vanuit dat perspectief is het begrijpelijk dat de komst van beroepsmatige bestuurders en de bemoeienis van wetgever en toezichthouders weerstand ontmoetten. Daar valt tegenin te brengen dat het gemeenschapsgevoel bij sommige fondsen ook al erodeerde, zodat zelfbeschikking met evenwichtige belangenafweging sowieso moeilijker werd om vol te houden.

#### DURFKAPITAAL

Ook buiten de pensioenfondsen zijn er ethische dilemma's. Een voorbeeld is het beleggen door pensioenfondsen in durfkapitaal om de kans op beleggingsrendement te verhogen, zodat indexatie kan worden toegekend. Durfkapitaal heeft vaker een oriëntatie op kortetermijnrendement en dat stuit op maatschappelijke weerstand. Pensioenfondsen kiezen dan tussen de ethiek van de lange termijn en het gehoopte hogere rendement. Ze kiezen soms voor sectoren met hogere rendementen, zoals de olie-industrie, om daarmee 'een goed pensioen' te borgen. Tegelijk kunnen burgers tegen hoge dividenden zijn omdat daarmee aandeelhoudersbelangen voorgaan. De coronacrisis verscherpte het dilemma voor bedrijven die moesten kiezen tussen dividend toekennen en werkgelegenheid behouden. Werknemers willen baanbehoud, maar krijgen dan mogelijk minder pensioenopbouw.

Het gemeenschapsgevoel van de solidariteitskring kan de onderlinge verdeelproblemen helpen oplossen, maar leidt

#### Toenemende arbeidsmobiliteit leidt tot pensioenopbouw in diverse regelingen tijdens de loopbaan

ook tot wij-zij-denken. Rutger Bregman beschrijft in zijn boek *De meeste mensen deugen* dat meer oorlogen ontstonden naarmate de mensen van jager-verzamelaars veranderden in mensen die zich vestigden in landbouw gingen bedrijven. Dit kwam door twee factoren: het hebben van bezit en het wantrouwen naar vreemden.

Ook pensioenfondsen beheren een groot bezit en vormen van oudsher een gesloten wereld. Daarbinnen had elk fonds eigen open normen voor het vormgeven van de onderlinge solidariteit. Die zelfregulering had veel voordelen, maar de zogeheten 'eigenheid' van de fondsen leidde ook tot inefficiënties, waarvoor wellicht minder draagvlak was. Enige standaardisatie van regelingen kan helpen om de balans tussen eigenheid en efficiëntie te verbeteren.

Dat is van groeiend belang, nu werknemers weer vaker 'jager-verzamelaars' gaan worden. De toenemende arbeidsmobiliteit leidt tot pensioenopbouw in diverse regelingen gedurende de loopbaan. Door standaardisatie van regelingen en een grotere mate van individuele toerekening is het gemakkelijker om over te stappen naar andere fondsen. Die 'seriële solidariteit' verkleint het wij-zij-denken.

De zelfregulering van de gemeenschappelijke pensioenbron is maar deels gelukt. De nieuwe pensioenregelingen bieden kansen. Gelukkig is het geen oorlog in de pensioensector, maar ethische waakzaamheid blijft geboden.



Fieke van der Lecq is onder andere hoogleraar Pensioenmarkten aan de VU in Amsterdam. Reageer via [expert@fd.nl](mailto:expert@fd.nl).



## PENSIOENEN

# Pensioenfondsen hebben dagelijks ethische dilemma's op te lossen

**P**ensioenen gaan over veel geld, dat van essentieel belang is voor veel mensen en doorgaans gezamenlijk wordt beheerd. Zie daar de ingrediënten voor politieke motieven en ethische dilemma's. Waakzaamheid is dan ook geboden, ook al doen velen in de pensioensector hun oprechte best integer te handelen.

Frequente ethische dilemma's doen zich voor bij de uitvoerders van pensioenregelingen. Zij beheren een gemeenschappelijke pot geld namens een grote groep deelnemers. Pensioenverzekeraars zijn gebonden aan vrijwel complete contracten, waardoor zij minder afwegingen hoeven te maken. Pensioenfondsen hebben daarentegen incomplete contracten, die ruimte laten om naar bevind van zaken te handelen.

Die flexibiliteit biedt voordelen, maar laat ook ruimte voor andere agenda's. Het gaat vaak om verdeelproblemen, bijvoorbeeld bij het bepalen van de hoogte van de premie, het al dan niet toekennen van inflatiecorrectie (indexatie) en het eventueel korten van pensioenrechten. Subtieler is het verdelen van het risico en verwachte rendement via de keuze voor de beleggingsmix. Het borgen van zekerheid in het heden, kan immers ten koste gaan van kansen op toekomstig rendement.

Economen kennen het dilemma van het beheren van een gemeenschappelijke

➤ **Fondsen hebben interne en externe dilemma's**

➤ **Discussies over evenwichtige belangenafweging geven draagvlak**

➤ **Nieuwe pensioenregelingen faciliteren mobiliteit**

bron. Als mensen daar voor zichzelf het maximale uithalen, raakt de bron op. Zeevisserij is hiervan een bekend voorbeeld. De pensioenbron is het gemeenschappelijke kapitaal, dat moet worden verdeeld over groepen deelnemers. Als dat onverhoopt te klein wordt, kan er minder beleggingsrisico worden genomen om de verwachte opbrengsten te vergroten.

Nobelprijswinnaar Elinor Ostrom noemde vier manieren om het beheerdilemma te verkleinen: een duidelijk afgebakende hoeveelheid, voldoende besef van het risico van uitputting, de aanwezigheid van een gemeenschap met een gedeeld normbesef om de bron te behouden en tot slot een set regels en procedures die overmatig gebruik van de bron helpt voorkomen.

#### BELANGENAFWEGING

Bij pensioenfondsen is de eerste voorwaarde makkelijk, want het vermogen is bekend. Het risico van uitputting is sinds de kortingsdreigingen ook wel doorgedrongen. De gemeenschap is de solidariteitskring van pensioendeelnemers. Per onderneming, bedrijfstak of beroepsgroep wordt die solidariteit met verschillende intensiteit beleefd. De procedures zijn inmiddels ontwikkeld. De belangrijkste regel is de evenwichtige belangenafweging. Dat is een open norm, die aanleiding geeft tot discussies binnen het fonds, bijvoorbeeld met het verantwoordingsorgaan.