

Bestuur zoekt alleskunner

Het Financieele Dagblad dinsdag 19 april 2011, 09:17

Het besturen van een pensioenfonds is geen pretbaantje. Wie voldoet er nog aan de torenhoge eisen die vandaag de dag worden gesteld?

Petri Benschop en Elisa Hermanides

Het besturen van een pensioenfonds is geen pretbaantje. Wie voldoet er nog aan de torenhoge eisen die vandaag de dag worden gesteld?

De ideale pensioenbestuurder is een alleskunner geworden. Behalve een goed inzicht in het beleggingsbeleid en de risico's die daarmee gepaard gaan, moet hij ook op de juiste manier met zijn deelnemers communiceren. Tegelijkertijd moet hij ook de toezichthouder, die hem steeds meer op de huid zit, tevreden zien te houden.

Lukt het de pensioenfondsbestuurder om aan al deze eisen te voldoen? Over die vraag bogen pensioendeskundigen zich tijdens een pensioendebat in de Erasmus Universiteit in Rotterdam.

Het besef dat een pensioen van 70% van het laatstverdiende loon niet zal worden gehaald, is in de pensioenwereld al lang geen verrassing meer. Ook de dreiging van afstempelen is niet langer irreëel. Het eens zo solide geachte pensioensysteem staat onder druk.

Aan de pensioenbestuurders de taak om inzichtelijk te maken hoe zeker of onzeker de pensioenuitkering van hun deelnemers is en in te schatten welke risico's kunnen worden genomen om dit pensioen te kunnen halen. Maar die risicoafweging gaat de pensioenbestuurder momenteel nog niet zo goed af, zegt Leen Meijaard van vermogensbeheerder Blackrock, dat ruim euro 120 mrd aan pensioengeld beheert. 'Er wordt teveel in aandelen en risicovolle beleggingscategorieën belegd.'

In Nederland spaart 90% van de werknemers een aanvullend pensioen in zo'n 560 pensioenfondsen, die samen zo'n euro 800 mrd hebben. De verantwoordelijkheid voor de beleggingen van die pensioenmiljarden ligt in handen van de pensioenfondsbesturen. Meijaard vindt echter dat de risico's nog te weinig door pensioenbestuurders in kaart worden gebracht. Ook constateert hij dat het samenstellen van de beleggingsportefeuille vaak wordt uitbesteed aan de fiduciair beheerder, een vermogensbeheerder die in opdracht van het pensioenfonds bij andere vermogensbeheerders belegt en het overzicht over de portefeuille houdt. Meijaard vindt dat het fondsbestuur het beheer meer in eigen handen moet houden. 'In verband met de risico's ten opzichte van de verplichtingen van het fonds zouden de beslissingen bij het fondsbestuur moet liggen.'

De Nederlandsche Bank (DNB) gaat er strikter op toezien of de pensioenfondsbestuurder zijn verantwoordelijkheid kan dragen en in staat is beleggingsrisico's in te schatten. De geschiktheid om fondsbestuurder te zijn is niet alleen afhankelijk van zijn werkervaring en het aantal gevolgde cursussen, zegt Maarten Hage, afdelingshoofd Toezicht Beleid Governance & Accounting van DNB. Hij moet voldoende tegenwicht kunnen bieden aan de partijen aan wie het beleggen van de pensioenpremies is uitbesteed. 'De bestuurder moet beschikken over de ruggengraat om de vermogensbeheerder ter verantwoording te roepen en kunnen nagaan of de pensioengelden volgens de afspraken zijn belegd.'

Begin dit jaar is de beleidsregel deskundigheid van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en DNB in werking getreden. Volgens Hage moet er goed worden gekeken of het huidige bestuur de toets nog haalt, nu de eisen die aan pensioenfondsbestuurders worden gesteld zijn aangescherpt. Zijn er nog wel bestuurders te vinden, die aan die hoge eisen kunnen voldoen? 'Goede bestuurders zijn er nog wel', zegt Hage. 'Maar ze moeten zich goed realiseren welke verantwoordelijkheid het is. Het is een flinke klus, die niet in drie avonden per jaar te klaren is.' Ook Hage ziet dat fondsbestuurders het soms moeilijk vinden hun verantwoordelijkheid handen en voeten te geven. 'Toch zegt de wet dat als je zaken uitbesteedt, je nog altijd verantwoordelijk bent.'

Hoogleraar corporate finance Jaap Koelewijn vindt de nadruk op deskundigheid van bestuurders overtrokken. Deskundigheid leidt immers niet tot minder risico's, meent hij. 'In 27 jaar zijn er veel schokken geweest op de financiële markten, waar de risicomodellen niet op hebben geanticipeerd.' Volgens Koelewijn kan de mens zich alleen richten op risico's die hij al kent, omdat hij een onbekend risico niet kan modeleren. Toch zijn het juist de onbekende risico's die leiden tot de grootste schokken. De pensioensector 'op cursus sturen' is daarom niet de oplossing. 'Je moet accepteren dat er risico's zijn en een systeem creëren dat in mindere mate de schijn van zekerheid wekt.'

Volksbedrog

Een ander heikel punt is de communicatie van de pensioenfondsen met de deelnemers. Er wordt momenteel onvoldoende duidelijk gemaakt dat het pensioen kan tegenvallen, stelt Casper van Ewijk van het Centraal Planbureau (CPB). Dat in het huidige pensioencontract de nadruk ligt op nominale toezeggingen stuit hem tegen de borst. Vooral het Uniform Pensioen Overzicht (upo), dat iedere sparende werknemer jaarlijks met de post krijgt, zet deelnemers op het verkeerde been. Van Ewijk: 'Het is regelrecht volksbedrog, omdat je alleen je nominale pensioen voorgeschoteld krijgt. Van zo'n pensioen zonder inflatiecorrectie blijft echter weinig over.'

De nominale rechten die binnen de huidige pensioenregeling worden opgebouwd, worden jaarlijks met de (loon)inflatie opgehoogd, mits het fonds voldoende geld in kas heeft. Dat is nu precies waar de schoen wringt. Pensioenfondsen kampen nog altijd met tekorten. De gemiddelde dekkingsgraad - de verhouding tussen het pensioenvermogen en de toekomstige pensioenuitkeringen - is 107 %. Om de pensioenen altijd met de inflatie te kunnen ophogen is een dekking van minimaal 130% nodig.

In 2011 wordt er wederom niet geïndexeerd, zo blijkt uit onderzoek van DNB onder de 25 grootste pensioenfondsen. De pensioenen en rechten blijven dus voor het derde jaar op rij achter bij de prijs- en loonstijgingen. Het CPB berekende dat van het pensioen van een 25-jarige starter op de arbeidsmarkt, bij uitblijven van indexatie op 65-jarige leeftijd slechts 40% overblijft en nog maar 25% in het 85ste levensjaar. Dat staat echter niet in het upo. Van Ewijk: 'Het huidige pensioenoverzicht stopt de toekomstige indexatie onder het tapijt.' Hij vergelijkt de communicatie van pensioenfondsen met die van een loterij. 'Alleen zijn eerst de prijzen verdeeld en daarna pas de loten verkocht.'

Het is nu 'tijd om open kaart te spelen', zegt Van Ewijk. 'Pensioenbestuurders moeten of de nominale zekerheid beschermen of zeggen dat zekerheid er niet is en gaan voor een hoger reëel pensioen. Te beginnen door in het upo de reële pensioenambitie te tonen, plus de kans dat het pensioen hoger of lager uitvalt.'

Het Financieele Dagblad 2011

Petri Benschop en Elisa Hermanides