

Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer Pensioenfondsen: Pensioenfondsen moeten risicobeheer en uitvoering beleggingen op hoger plan brengen

Pensioenfondsbesturen moeten bewustere, strategische keuzes maken in de risico's die ze (willen) lopen en voldoende greep houden op de uitvoering van hun beleggingen. Nu laten pensioenfondsen zich vaak leiden door het rendement dat gehaald moet worden en hebben onvoldoende oog voor de risico's. Ook moet het bestuur van het fonds voldoende tegenwicht kunnen bieden aan instituties die hun beleggingen uitvoeren.

Dat staat in het rapport dat de Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer Pensioenfondsen (commissie Frijns) heeft aangeboden aan minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De commissie bestaat uit Jean Frijns – hoogleraar VU Amsterdam en voormalig hoofd Beleggingen van het ABP, Jan Nijssen – directeur Montae Pensioenadvies en voormalig hoofd Global Pensions ING en Bert Scholtens – hoogleraar Rijksuniversiteit Groningen. De commissie heeft op verzoek van de minister onderzoek gedaan naar het beleggingsbeleid en risicobeheer van pensioenfondsen sinds 1990. Op basis van dit onderzoek heeft de commissie aanbevelingen gedaan voor (de uitvoering van) risicobeheer en beleggingsbeleid, en de organisatie en verantwoordelijkheidsverdeling in pensioenfondsen.

De commissie heeft geen aanwijzingen dat pensioenfondsen structureel slecht presteren. Wel was 2008 een zeer slecht jaar met een totaal waardeverlies van de beleggingen van €120 miljard waarvan €20 miljard als gevolg van verliezen in de uitvoering. Naast fondsen die goed gewapend waren tegen de crisis door een adequaat risicobeleid waren er ook fondsen die zeer ernstig in de problemen zijn geraakt. Pensioenfondsen zijn door de vergrijzing en hun grotere afhankelijkheid van financiële markten kwetsbaarder geworden. Dat maakt het belang van gedegen beleggingsbeleid en risicobeheer groter.

Toegenomen kwetsbaarheid

De commissie constateert dat de kwetsbaarheid van pensioenfondsen is toegenomen door de vergrijzing van de bevolking. Pensioenfondsen krijgen daardoor naar verhouding minder premies binnen, terwijl ze meer pensioenen moeten betalen. Ruim 60 procent van het totale pensioenvermogen is bestemd voor pensioenen die nu al moeten worden uitbetaald of binnen tien jaar worden uitbetaald. Dat maakt het lastiger voor pensioenfondsen om financiële schokken op te vangen. Daar komt bij dat pensioenfondsen afhankelijker zijn geworden van financiële markten, omdat ze steeds meer zijn gaan beleggen in aandelen, onroerend goed en alternatieve beleggingen. Ook moeten pensioenfondsen voor de berekening van hun verplichtingen sinds 2007 werken met marktrente. Als deze extreem daalt, zoals in 2008, leidt dat tot een sterke stijging van de verplichtingen.

Pensioenfonds moet strategische keuzes maken over risico's

Pensioenfondsen moeten, op basis van de wet, zorgen voor een goed en veilig pensioen. De commissie adviseert pensioenfondsbesturen een 'strategisch risicokader' vast te stellen, waarin ze keuzes maken over de risico's die het pensioenfonds kan en wil lopen. De samenstelling van het fonds en de bereidheid van de deelnemers om risico te lopen, spelen een belangrijke rol in die afweging. Zo kunnen 'grijze' fondsen minder risico's aan dan 'groene' fondsen. Ook moeten pensioenfondsen expliciet keuzes maken in de risico's die verschillende categorieën deelnemers van een pensioenfonds lopen. De commissie bepleit verder dat pensioenfondsen een harde ondergrens voor de dekkingsgraad vaststellen (de zogenaamde Scholtens-norm). Als de dekkingsgraad zakt tot die grens, dan is herstel op eigen kracht niet meer mogelijk en een aanpassing van het pensioencontract noodzakelijk. Voor deelnemers is dan helder wanneer dat moment wordt bereikt. Op basis van de opdracht om te zorgen voor een goed en veilig pensioen

en op basis van haar maatschappelijke rol hoort een pensioenfonds een visie te hebben op maatschappelijk verantwoord handelen. Daarbij moeten fondsen de resultaten en risico's ten aanzien van duurzaamheid helder in kaart brengen.

Keuze voor geïndexeerde pensioenen moet leidend zijn

De commissie vindt verder dat pensioenfondsen zich moeten laten leiden door een financieel kader dat uitgaat van geïndexeerde pensioenen. Indexatie is in de meeste Nederlandse pensioencontracten weliswaar niet gegarandeerd, maar voor gepensioneerden is een geïndexeerd pensioen wel van groot belang. Ook onder invloed van het financiële kader dat de overheid oplegt richten pensioenfondsen zich in de praktijk op het opbouwen van 'nominale', niet geïndexeerde, pensioenen. De commissie adviseert de overheid daarom haar financiële kader, het Financiële Toetsingskader, aan te passen tot een kader dat zich richt op geïndexeerde pensioenen.

Meer grip op de uitvoering en betere verantwoording

De commissie komt op basis van haar onderzoek verder tot de conclusie dat pensioenfondsen te weinig aandacht besteden aan de uitvoering van het vermogensbeheer en dat de risico's daarvan te weinig aandacht krijgen. Het bestuur van een fonds moet in alle stadia van het beleggingsproces effectief 'in control' zijn en een tegenwicht kunnen bieden tegenover uitvoerders en aanbieders van beleggingsproducten. Daarom moet het bestuur van een pensioenfonds aantoonbaar over voldoende expertise beschikken op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer om zelf actief te kunnen sturen. Ook moet het bestuur open zijn over de keuzes die worden gemaakt en de risico's die deelnemers lopen. Daarom beveelt de commissie aan dat het pensioenfonds een standaard aanpak voor beleggingsbeleid en risicobeheer ontwikkelt, die eenvoudig is en goed uitlegbaar aan deelnemers en overige belanghebbenden. Het bestuur moet zich geregeld in expliciete en specifieke termen over haar beleid verantwoorden via de website van het fonds en het jaarverslag.

Pensioenfondsen zijn nu aan zet

De commissie heeft in haar rapport 19 concrete aanbevelingen gedaan aan besturen van pensioenfondsen. De commissie roept de besturen op deze aanbevelingen op te pakken en uit te werken in 'best practices'. Daarnaast adviseert de commissie naast de genoemde aanpassing van het Financieel Toetsingskader een aanscherping van de wettelijke eisen op het gebied van deskundigheid en verantwoordelijkheid van pensioenfondsbesturen.