

DNB: zachte contracten vragen om een stevig toezichtkader

Sterke punten Pensioenakkoord

Het nieuwe pensioencontract pakt het probleem aan van de kosten die samenhangen met de stijgende levensverwachting. Het contract bevat heldere afspraken over de verdeling van beleggingsrisico's. Omdat inflatie op termijn de koopkracht uitholt, is het verstandig uit te gaan van een reële ambitie.

Zorgpunten Pensioenakkoord

Het nieuwe contract legt de risico's meer dan voorheen bij de deelnemers. Daarom is toetsen op houdbaarheid van het stelsel nodig. DNB signaleert de volgende zorgpunten bij het Pensioenakkoord:

- Fondsen kunnen in de verleiding komen hoge ambities te communiceren terwijl er gelijktijdig een groot risico is dat die ambitie niet wordt gehaald. Dit is een voedingsbodem voor een verwachtingskloof.
- Het is voor fondsen een uitdaging begrijpelijk uit te leggen welk pensioenresultaat deelnemers mogen verwachten en welke onzekerheid daarbij hoort.
- Disconteren op basis van een verwacht rendement creëert een prikkel tot extra risico nemen.
- Een transitie van het huidige naar een nieuw systeem is complex en vergt een hoge mate van zorgvuldigheid bij de rechtenadministratie. Het is op dit moment niet duidelijk of collectief invaren van bestaande rechten juridisch mogelijk is. Bij de overgang moeten eigendomsrechten zorgvuldig worden behandeld zodat dit achteraf niet tot discussie leidt.

Deze zorgpunten vereisen een stevig toezichtkader dat, in antwoord hierop, heldere normen stelt aan de financiële opzet en communicatie van pensioenfondsen. DNB adviseert de wetgever, die verantwoordelijk is voor het toezichtkader, de volgende punten uit te werken:

- Een nadere invulling van de prudent person-regel.
- Een heldere en uniforme disconteringsvoet.
- Het risicogebaseerde toezicht.
- De omvang van de egaliseringsreserve.
- De deskundigheid van bestuurders.

De prudent person-regel nader invullen

Pensioenfondsen dienen te beleggen als een goed huisvader. Om te bewaken dat pensioenfondsen prudent beleggen en de beleggingsrisico's goed beheersen, heeft DNB toereikende instrumenten en bevoegdheden nodig. Omdat onder het nieuwe contract toezicht op het beleggingsbeleid belangrijker wordt, is het nodig de prudent person-regel nader in te vullen.¹ Zodanig dat DNB in de toezichtpraktijk concrete handvatten heeft objectief te kunnen beoordelen of het beleid van fondsen in lijn is met het risicoprofiel dat is vastgelegd in het pensioencontract.

¹ Zie bijlage bij brief van het kabinet aan de Tweede Kamer d.d. 10 juni 2011 (kenmerk AV/SDA/2011/10887).

Een heldere en uniforme discontovoet

In het pensioenakkoord is voorgesteld maximaal het verwachte portefeuillerendement als discontovoet te gebruiken. Het argument van sociale partners hierbij is dat het nieuwe contract geen uitkeringsgaranties kent. DNB ziet de volgende bezwaren bij het meenemen van het fondsspecifieke verwachte rendement in de disconteringsvoet:

- Het creëert een prikkel tot het nemen van extra risico. Door beleggingsrisico's te vergroten kan het fonds de verplichtingen op papier laten dalen.² Dit creëert ogenschijnlijk ruimte om meer uit te keren en vergroot daarmee de kans op toekomstige tekorten. Wijzigingen in het beleggingsbeleid van fondsen leiden dus tot onevenredige herverdelingen tussen generaties.
- Het verwachte rendement op beleggingen is in tegenstelling tot de marktrente niet objectief vast te stellen. Dit leidt tot discussie tussen fonds en toezichthouder over de hoogte ervan.
- De beslissing tot wel of geen waardeoverdracht wordt nog complexer dan het al is als ieder fonds een specifieke discontovoet hanteert.

De impact van een disconteringsvoet gebaseerd op het verwachte portefeuillerendement is groot. Door te rekenen met een hoog verwacht rendement komt de financiële positie rooskleuriger uit de bus waardoor het fonds eerder kan indexeren. Dit terwijl het nog onzeker is of het verwachte rendement daadwerkelijk wordt gehaald en de meeste fondsen op dit moment niet beschikken over een voldoende buffer. De door de Minister van SZW gevraagde berekeningen aan het CPB moeten duidelijk maken of de lusten en lasten in het nieuwe contract en bij de uiteindelijke te kiezen discontovoet eerlijk worden gedeeld tussen generaties. Zowel bij de overgang als in de structurele situatie.

DNB is voorstander van een heldere, uniforme en objectieve disconteringsvoet die bovenstaande bezwaren wegneemt en op die manier veiligheid biedt. Dit betekent dat er geen een-op-een relatie met het fondsspecifieke portefeuillerendement is, dat de waardingsgrondslag voor alle fondsen gelijk is en dat waar mogelijk actuele marktinformatie wordt gebruikt.

Risicogebaseerd toezicht

Bij het nieuwe contract wordt vooraf getoetst of de reële ambitie op termijn haalbaar is. Dit is een goed vertrekpunt. Die haalbaarheidstoets is echter sterk afhankelijk van aannames, bijvoorbeeld over het rendement in de toekomst. Ook hier ontstaat daardoor de prikkel een zo hoog mogelijk rendement te veronderstellen. Om de afhankelijkheid van aannames te beperken, is het nodig ook een risicogebaseerde toets in het toezichtkader te hebben.

De omvang van de egalisereserve

Die toets wordt gebruikt om de omvang van de egalisereserve te bepalen. Een fonds dat meer risico neemt krijgt dan te maken met een strengere richtsnoer.³ Het pensioenakkoord gaat ook uit van een egalisereserve, maar dan vrijwillig. Deze moet volgens DNB een bindend karakter krijgen. Zonder een egalisereserve zal er regelmatig op de pensioenuitkeringen

² Door 1 procent meer rendement aan te nemen daalt de contante waarde van de verplichtingen met ongeveer 15 procent.

³ In de bijlage bij brief van het kabinet aan de Tweede Kamer d.d. 10 juni 2011 (kenmerk AV/SDA/2011/10887) is aangegeven dat: "In ieder geval zullen richtsnoeren over de omvang van de (egaliserings) reserves in het ftk worden vastgelegd".

worden gekort. Bij een reserve kan daarop worden ingeteerd als de beurzen inzakken en treedt minder snel een verlaging van pensioenuitkeringen op. In goede tijden wordt deze weer opgebouwd. Buffers hebben op die manier een belangrijke stabiliserende werking op de inkomensontwikkeling en de economie als geheel. Een verplichte egalisereserve maakt het stelsel aantrekkelijk voor toetreders en ondersteunt daarmee de continuïteit.

Deskundig bestuur

Bestuurders en toezichhouders van pensioenfondsen moeten over voldoende deskundigheid beschikken om het steeds complexere pensioenbedrijf te managen. Een onderwerp waar de afgelopen jaren duidelijk vooruitgang is geboekt. DNB heeft onlangs, in reactie op het voorontwerp Wet versterking bestuur pensioenfondsen, concrete voorstellen gedaan om de continuïteit van deskundigheid in besturen verder te waarborgen. Dit komt de succesvolle invoering van een nieuw contract en daarmee de houdbaarheid van het stelsel alleen maar verder ten goede. Een contract waarbij deelnemers de belangrijkste risicodragers zijn kan verder aanleiding zijn om de vertegenwoordiging van stakeholders in het fondsbestuur tegen het licht te houden.

Tot slot

Dit position paper is ter voorbereiding op de hoorzitting waar mevrouw A.J. Kellermann, directielid van DNB, op 16 september aan deelneemt. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft eveneens een position paper opgesteld waarin wordt gewezen op het belang van begrijpelijke communicatie over onzekerheden, van kostenefficiëntie en van het verminderen van complexiteit. DNB onderschrijft het paper van de AFM. DNB en AFM zijn door SZW gevraagd om te participeren in de verdere uitwerking en implementatie van het pensioenakkoord.