

Pensioen: “Onzekere zekerheid”

Analyse en aanbevelingen Beleggingsbeleid en Risicobeheer van
Nederlandse pensioenfondsen

Inleiding

- Op 19 januari 2010 is het rapport van de commissie beleggingsbeleid en risicobeheer overhandigd aan minister Donner
- De commissie bestond uit Prof. Dr. J.M.G. Frijns, Drs. J.A. Nijssen en Prof. Dr. L.J.R. Scholtens
- PwC heeft het onderzoek uitgevoerd en secretariële ondersteuning gegeven

Hoofdconclusies

- Pensioensector is heterogeen
- Kwetsbaarheid pensioenfondsen groot
- Structureel te weinig aandacht voor risicobeheer en kwaliteit uitvoering beleggingsbeleid
- Reële kader (indexatie) moet leidend zijn
- Maatschappelijk verantwoord handelen nog geen geïntegreerd onderdeel van risicobeheer en beleggingsbeleid
- Governance model behoeft verbetering

Aanleiding en aanpak

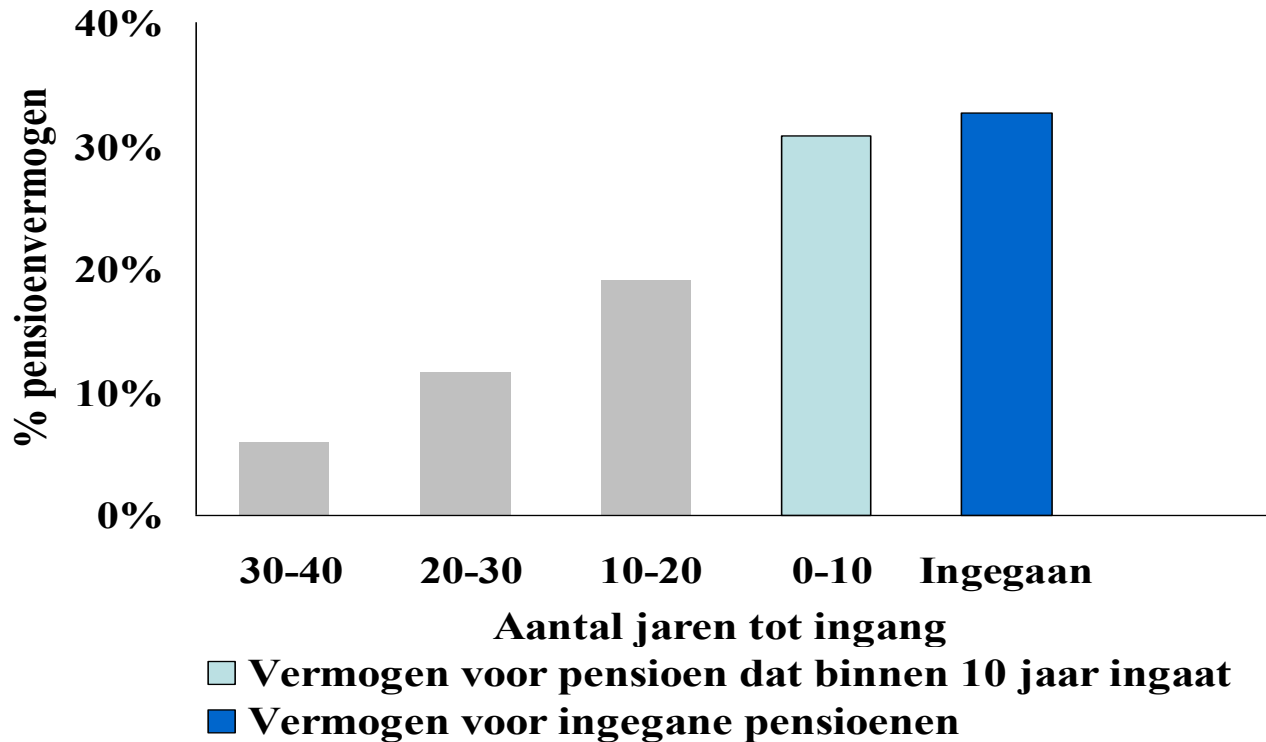
- Kwetsbaarheid pensioenfondsen bleek in recente financiële crisis
- Opdracht
 - Analyse feitelijk risicobeheer en beleggingsbeleid pensioenfondsen
 - Aanbevelingen, met name met het oog op structurele ontwikkelingen
- Aanpak
 - Analyse 26 pensioenfondsen (72% belegd vermogen NL)
 - Aanvullend onderzoek
 - Kader Pensioenwet
 - Economische invalshoek is leidend
 - Toetsing bij bestuursvoorzitters en externe experts

Kwetsbaarheid pensioenfondsen toegenomen

- Demografie: ontgroening en vergrijzing
- Toegenomen afhankelijkheid van financiële markten
- Lagere reële rente maakt pensioen duurder
- Vergrijzing holt herstellvermogen uit

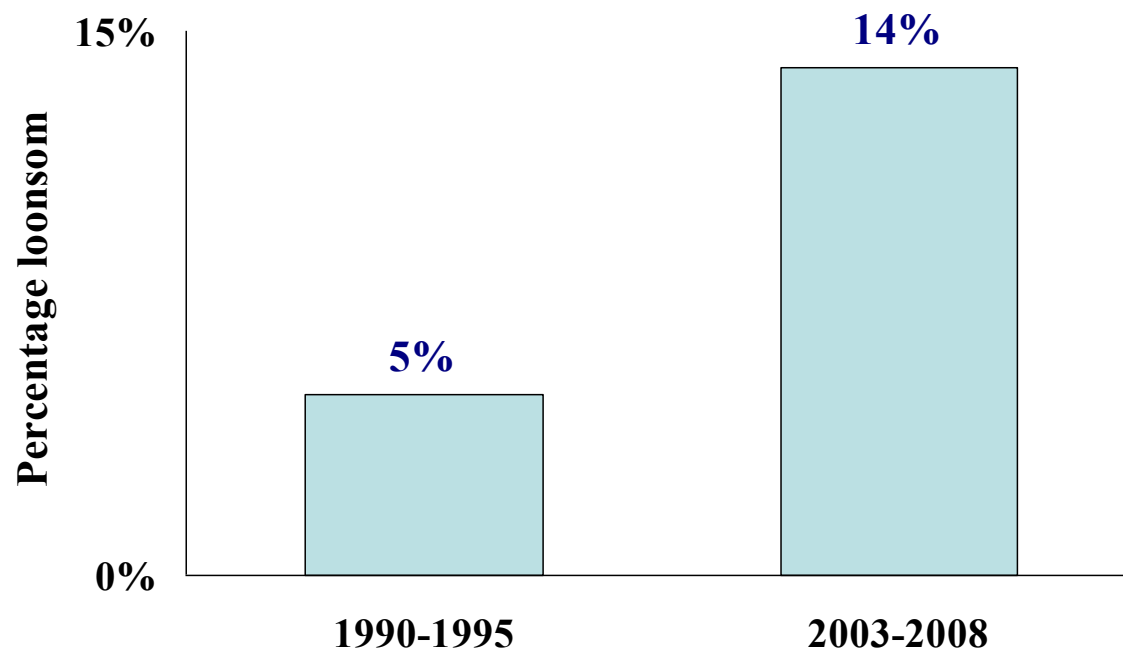
Demografie en vergrijzing

Ruim 60% totale pensioenvermogen is voor pensioen dat is ingegaan of binnen 10 jaar ingaat



Premies steeds minder effectief sturingsmiddel

Pensioenpremie groter % van loonsom



Strategisch Risicobeheer

- Alleen expliciete en evenwichtige pensioencontracten accepteren
 - Naast toezegging en premieafspraken expliciteren toedeling risico's
- Strategisch risicokader vaststellen
 - Voor fonds en deelnemers geëigende balans rendement - risico
 - Risicobereidheid en risicodraagvlak deelnemers vaststellen
 - Beleggingsbeleid niet primair rendementsgedreven
- Ondergrens voor nominale en reële dekkingsgraad vaststellen
- Verantwoording tegenover deelnemers
 - Strategisch beleggingskader
 - Gekozen uitruil rendement - risico
 - Invulling risicobeheer

Beleggingsbeleid en uitvoering

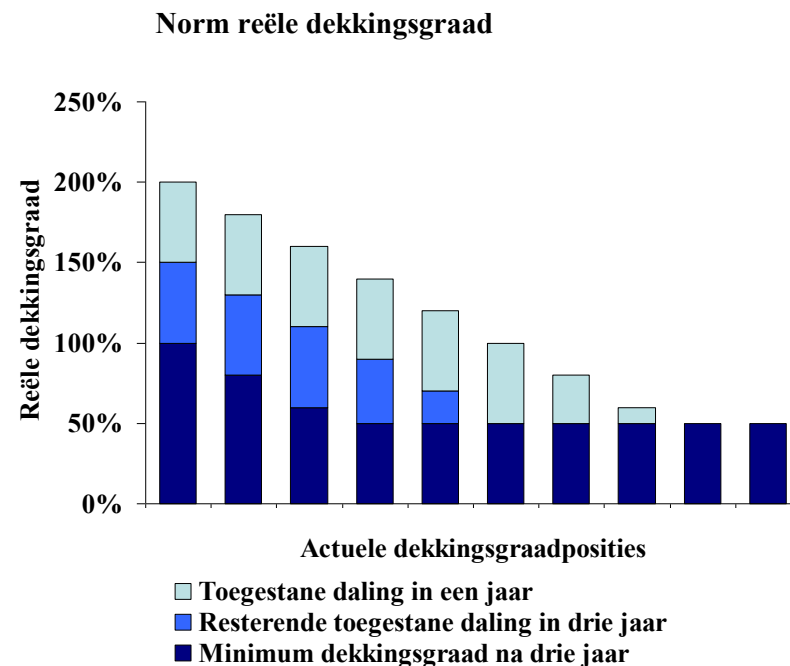
- Juiste balans zoeken tussen lange termijn doelstelling (ambitie) en tussentijds dekkingsgraadrisico
- Bestuur in alle stadia van risicobeheer en beleggingsbeleid en beleggingsproces effectief 'in control'
- Actuele en realistische rendementsverwachtingen
- Effectief tegenwicht kunnen vormen tegenover professionele uitvoerders en (commerciële) aanbieders van beleggingsproducten
 - Actief versus passief
 - Expertise en "Countervailing power"
- Resultaten monitoren en afzetten tegen doelstellingen, risicoprofiel en risicodraagvlak

Reële doelstelling moet leidend zijn

- Pensioenfondsen hebben reële doelstelling
- Nominale dekkingsgraad krijgt teveel nadruk
 - FTK heeft zelfdisciplinerende werking, maar te eenzijdig ‘nominaal’
 - Ontwikkeling reëel risicokader is essentieel
- Meten en beheersen tussentijds solvabiliteitsrisico is belangrijk
 - Tussentijdse solvabiliteit geeft belangrijke informatie over kansverdeling uiteindelijk pensioenresultaat
 - Afnemende tijdshorizon vergrijzend fonds vergt tijdig bijsturen
 - Onder kritische grens van de dekkingsgraad geen herstel op eigen kracht mogelijk

Ondergrens reële dekkingsgraad

- Pensioenfondsen stellen kritische ondergrens zelf vast o.b.v. ALM
- Algemene indicatie ondergrens: 50% reële dekkingsgraad
- Daling reële dekkingsgraad ten hoogste:
 - 50 procentpunt in een jaar
 - 100 procentpunt in drie jaar
- Externe curator bepaalt hoe de toekomstige belangen van de deelnemers worden veiliggesteld
- Voor pensioenfondsen in specifieke omstandigheden kan een andere waarde aangewezen zijn.
- Normering van de reële dekkingsgraadpositie laat onverlet dat DNB met het huidige instrumentarium in individuele gevallen tot een eigen oordeel kan komen.



Maatschappelijk verantwoord handelen

- License to operate en onderdeel lange termijn risicobeheer
- Visie vormen op maatschappelijk verantwoord handelen
 - Mede o.b.v. opvattingen deelnemers
- Breng rendement en risico's in kaart
- Vertaal in duurzaamheidsbeleid en implementatie
- Maatschappelijk verantwoord handelen bij risicobeheer en beleggingsbeleid is integraal onderdeel van de financiële analyse
 - In alle 'asset classes'
 - Bij alle feitelijke beslissingen
- Leg uit hoe en laat zien wat het oplevert

Invulling bestuurlijke verantwoordelijkheid

- Voldoende expertise en deskundigheid in bestuur om initiërend op te treden bij risicobeheer, beleggingsbeleid en uitvoering
- Complexiteit risicobeheer en beleggingsbeleid afstemmen op:
 - Pensioencontract
 - Risicodraagvlak , risicobereidheid, toedeling risico's
 - Aanwezige bestuurlijke expertise
- Sector: ontwikkeling standaardaanpak (default) voor risicobeheer en beleggingsbeleid
 - Eenvoudig
 - Goed uitlegbaar aan belanghebbenden
 - Afwijken mogelijk, mits aantoonbaar gebaseerd op aanwezige expertise in het bestuur
- Verantwoording via website en jaarverslag over beleid en resultaten

Tot slot

- In reflectie kredietcrisis:
 - 2008 slecht jaar, maar geen aanwijzingen structureel slecht beleggingsbeleid
 - Wel circa € 20 miljard verloren in uitvoering
 - Grote verschillen tussen pensioenfondsen
- Lat besturen pensioenfondsen steeds hoger:
 - Financiële kwetsbaarheid sterk toegenomen
 - Deelnemers worden met grote en toenemende risico's geconfronteerd
 - Grotere complexiteit risicobeheer, beleggingsbeleid en uitvoering
 - Hogere eisen aan transparantie en bestuurlijke verantwoording
- Aanbevelingen zijn reflectie van hogere eisen
 - Uitdaging voor en aan de sector op basis van harde toezegging
 - Advies aan wetgever over reëel kader FTK en eisen aan deskundigheid bestuur en governance