

## Speech Pensioenmiddag 2011

Titel: Zachte contracten vragen om stevig toezicht  
Datum speech: 21 september  
Locatie: 't Spant, te Bussum  
Spreektijd: 10 minuten

De twee hoofdboodschappen in deze korte inleiding zijn als volgt:

- A. Zachte contracten vergen een stevig toezichtkader.
- B. Een duurzaam stelsel betekent langer doorwerken, meer sparen of een minder zeker pensioen accepteren. Het nemen van meer beleggingsrisico's is geen manier om deze keuze te omzeilen.

Dames en heren,

Welkom op ons DNB Pensioenseminar. We zijn blij dat u de moeite hebt genomen hierheen te komen en hopen dat u dat niet alleen hebt gedaan omdat u zich daartoe verplicht voelt; wij hopen dat u er ook iets aan zult hebben en wij hebben ons best gedaan op een goed programma. Het is bijna traditiegetrouw om aan het begin van deze middag te constateren het een buitengewoon uitdagende periode is voor pensioenfondsen. U zult al veelvuldig met de gevolgen van de oploeiende schuldencrisis zijn geconfronteerd. We hebben er alle begrip voor dat dit niet eenvoudig is. Daar waar dit voorjaar echt uitzicht bestond op herstel met een gemiddelde dekkingsgraad van rond de 110 procent, zijn we inmiddels teruggezakt naar het niveau van 100 procent. Dit betekent dat grofweg de helft van de fondsen onder dit kritische niveau staat. U heeft de taak professioneel en zorgvuldig met de situatie om te gaan. Voor zover wij dat kunnen overzien doet u dat ook. Wij merken dat fondsen veel beter zijn voorbereid op crisissituaties dan in 2008. Voor u als pensioenfondsbestuurder is het daarbij belangrijk om actief te handelen en waar mogelijk sturingsmiddelen in te zetten.

De schuldencrisis houdt ons allen in de greep. Niemand weet hoe lang dit gaat duren. Daar komt bij dat er nog andere, meer structurele, uitdagingen voor u liggen. Onze nieuwe President sprak hier al over. Deze hebben zich na een lange periode van stilte ontpopt naar analogie van de olifant in de huiskamer. We begonnen met een lief klein olifantje. Met de jaren werd de olifant groter en groter en grijzer en grijzer. We wisten wel dat hij in de kamer stond, maar we hebben lang gedacht dat we hem konden negeren. Dit is niet langer het geval. De olifant stelt ons voor grote uitgangen. De Commissie Goudswaard heeft daartoe een uitstekende inventarisatie opgesteld. Met als belangrijkste thema's de vergrijzing, de lage rentes en de afhankelijkheid van financiële markten in relatie tot geslonken buffers.

In deze lange termijn grafiek wordt dit uitgebeeld. U ziet de sterke afhankelijkheid van de dekkingsgraad van de marktrente. Verder ziet u de sterk stijgende levensverwachting op 65-jarige leeftijd. De voorbije 15 jaar is die levensverwachting met bijna twee jaar toegenomen.

De Commissie Goudswaard is overtuigend in haar boodschap dat die grote, grijze olifant in een kleine kamer met weinig bewegingsruimte op termijn onhoudbaar is. Sociale partners hebben die boodschap goed tot zich genomen en zijn aan de slag gegaan met een nieuw pensioencontract. Het resultaat, dat de afgelopen week is gefinaliseerd, betekent een vergaande koerswijziging. Een

belangrijk kenmerk van het nieuwe contract is dat risico's meer dan voorheen bij de deelnemers komen te liggen.

De inhoud van het akkoord is een zaak van sociale partners. Wat DNB hoort te doen, is toetsen of het akkoord voldoende basis biedt voor een houdbaar stelsel. Dit is belangrijk omdat DNB vanuit haar beide rollen, als toezichthouder en als centrale bank, de taak heeft te signaleren als daar zorgen over bestaan. Een duurzaam stelsel is robuust voor de uitdagingen waar het op lange termijn voor staat. Het akkoord bevat op dit punt sterke elementen. Schokken op de financiële markten en in de levensverwachting drukken niet langer eenzijdig op bepaalde groepen deelnemers. Iedereen deelt in de pijn. Het beoogde contract doet dit via vaste spelregels en neemt daardoor de bestaande onduidelijkheid over de verdeling van overschotten en tekorten weg. Het nieuwe contract is wat dat betreft een completer contract.

Het wordt wel een uitdaging begrijpelijk uit te leggen welk pensioenresultaat deelnemers mogen verwachten en welke onzekerheid daarbij hoort. Als we één ding hebben geleerd, is het wel dat betere communicatie over de inhoud van het contract essentieel is. Het is niet langer te verdedigen dat goede communicatie ingewikkeld en, door het ontbreken van keuzevrijheid, verloren moeite is. Een verwachtingskloof, tussen wat deelnemers verwachten en wat realistisch is, leidt tot instabiliteit van het systeem.

Enquêteonderzoek maakt duidelijk dat Nederlanders een gebrekkige financiële kennis bezitten en maar weinig weten over hun pensioen. Toch blijkt ook dat personen met meer kennis zich beter op hun pensioen voorbereiden. Het is daarom essentieel dat deelnemers informatie krijgen over het reilen en zeilen van het fonds waar ze bij zijn aangesloten. Vier op de tien Nederlanders gaan tegenwoordig na of extra sparen voor het pensioen nodig is. De meerderheid hiervan stelt na het maken van deze berekeningen een financieel plan op.

Het nieuwe contract is een complex financieel product. Als je straks de aanpassing in de jaarlijkse opbouw wilt narekenen dan heb je naast de 'a-factor' ook een RAM-factor én een LAM-factor nodig. Ik ben benieuwd of u weet waar deze begrippen voor staan.

De complexiteit wordt nog eens vergroot door het vraagstuk van invaren bij de overgang van het huidige naar het nieuwe stelsel. Dit alles vergt een hoge zorgvuldigheid in het administreren van rechten en in de informatie die daarover wordt vertrekt. Bij de overgang is het zaak eigendomsrechten zorgvuldig te behandelen zodat dit achteraf niet tot discussie leidt. Daarbij ligt overigens op dit moment de vraag voor of, en zo ja onder welke voorwaarden, collectief invaren mogelijk is.

Een nieuw contract met deelnemers als belangrijkste risicodragers kan verder aanleiding zijn om de vertegenwoordiging van stakeholders in het fondsbestuur tegen het licht te houden. Dit dient mijn inziens zodanig te gebeuren dat ook in de toekomst voldoende kennis en *checks and balances* zijn gewaarborgd.

Bij die checks & balances hoort ook dat van fondsbestuurders een steeds grotere deskundigheid wordt gevraagd. Een terugkerend thema op deze middag en een thema waar ook duidelijke vooruitgang is geboekt over de afgelopen jaren. Het is u, via de aandacht die het Financieele Dagblad daaraan besteedde, vast niet ontgaan dat DNB nieuwe voorstellen heeft gedaan om de continuïteit van deskundigheid in besturen te borgen. Dit doen we uiteraard niet zonder reden. Uw bestuurderskwaliteiten worden door een opeenvolging van crises steeds zwaarder op de proef gesteld.

[Stevig toezicht]

Daar waar sociale partners verantwoordelijk zijn voor de inhoud van het pensioencontract is de inrichting van het toezichtkader aan de wetgever. DNB en AFM adviseren en oordelen over de inhoud en de uitvoerbaarheid van het toezichtkader. **Wil DNB ook in de toekomst effectief toezicht houden dan vergt dit een stevig toezichtkader met heldere normen om te kunnen handhaven.** Dit geldt voor alle denkbare pensioencontracten, dus ook voor zachte contracten waarin een reële ambitie wordt nagestreefd. DNB pleit voor heldere en afdwingbare normen. Deze zijn nodig om pensioenfondsen te beoordelen op basis van het principe gelijke monniken, gelijke kappen. Het fonds weet daarmee waar het aan toe is omdat het gedrag van de toezichthouder voorspelbaar is.

Pensioenfondsen dienen te beleggen als een goed huisvader. Om er voor te zorgen dat pensioenfondsen prudent beleggen heeft de toezichthouder toereikende instrumenten en bevoegdheden nodig. Omdat het toezicht op het beleggingsbeleid straks belangrijker wordt is het van belang de prudent person-regel nader in te vullen. Er wordt daarom ook wel gesproken over ‘prudent person plus’.

Vervolgens moet FTK2 een gedrag bij pensioenfondsen teweegbrengen dat consistent is met hun doelstelling. Eenvoudiger gezegd: FTK2 moet de juiste prikkels bevatten. Ik zeg dit omdat te voorkomen dat pensioenfondsen in de verleiding geraken om meer risico te nemen dan voor een goed pensioen nodig is. **Voor een duurzaam stelsel zijn immers maar een paar opties: langer doorwerken, meer sparen of een minder zeker pensioen. Die keuze kan niet worden omzeild door het nemen van meer beleggingsrisico’s.**

Bij de vormgeving van een nieuw stelsel zien wij een aantal belangrijke randvoorwaarden. De eerste is de waardering van zachte reële verplichtingen. Het pensioenakkoord stelt voor maximaal het verwachte portefeuillerendement als discontovoet te gebruiken. Door beleggingsrisico’s te vergroten zou een fonds de verplichtingen dan kunnen doen dalen. Dit creëert op papier ruimte om meer uit te keren en vergroot daarmee de kans op toekomstige tekorten. Wijzigingen in het beleggingsbeleid van fondsen leiden op die manier tot onevenredige herverdelingen tussen generaties.

Gelet op de nadelen van een verwacht rendementbenadering is DNB voorstander van een heldere, uniforme en objectieve waarderingmethode. Dit betekent dat de discontovoet niet afhangt van het fondsspecifieke beleggingbeleid, dat de waarderingsgrondslag idealiter voor alle fondsen gelijk is en dat waar mogelijk actuele marktinformatie wordt gebruikt. De keuze voor een bepaalde disconteringsvoet mag niet tot herverdeling tussen generaties leiden; een “generatieproof” contract derhalve.

Bij het nieuwe contract wordt vooraf getoetst of de reële ambitie op lange termijn haalbaar is. Dit is op zich een goed uitgangspunt. Een beperking van deze haalbaarheidstoets is echter dat deze nogal afhankelijk is van aannames. Om dat te ondervangen kan de haalbaarheidstoets in FTK2 worden aangevuld met een risicogebaseerde toets. Die toets is objectief vorm te geven en kan worden gebruikt om de gewenste omvang van de egalisatiereserve te bepalen. Een fonds dat meer risico neemt ten opzichte de ambitie krijgt dan te maken met een hoger richtsnoer voor de egalisatiereserve. DNB is voorstander van harde richtsnoeren voor die reserve. Opbouw van reserves is weliswaar niet gratis maar het levert ook veel op. Als de beurzen inzakken wordt op de reserve ingeteerd en treedt minder snel een verlaging van pensioenuitkeringen op. Reserves hebben op die manier een belangrijke stabiliserende werking op de inkomensontwikkeling en de economie als geheel.

Dames en heren, het is in ons aller belang dat het pensioenstelsel toekomstbestendig blijft. Dit is goed mogelijk via aangepaste contracten en een stevig toezichtkader dat duurzaam gedrag door pensioenfondsen bevordert.

We zijn er alleen nog lang niet; we hebben nog geen nieuw stelsel, en in de tussentijd staat u als pensioenfondsbesturen voor een serie moeilijke beslissingen. Mijn boodschap is: wacht niet af. Het nieuwe stelsel is geen panacee, de pot met geld wordt niet groter, integendeel. Werk dus juist nu aan de houdbaarheid van de financiële opzet van uw fonds.

Laat ik tot slot nog uitzoomen en kijken naar de landen die ons omringen. De conclusie is dan dat het Nederlandse pensioenstelsel nog altijd ver uitsteekt boven pensioenvoorzieningen in de landen om ons heen. Laten wij er daarom zorgvuldig mee omgaan, straks maar ook nu.