

Dalende dekkingsgraad in Pensioenland. Hoe nu verder?

Toespraak van Drs. A. G. Romero ter gelegenheid van de opening van het advocatenkantoor Zahavi & Lutjens.
26 juni 2003

Bericht uit Amigoe 20 juni 2003: "Frans parlement steunt hervorming pensioenen"

De Nationaal Assemblée, de Franse Tweede Kamer, heeft in de nacht van donderdag op vrijdag in een eerste lezing ingestemd met het belangrijkste artikel van het omstreden wetsvoorstel over de pensioenen. Alleen wie veertig jaar premie heeft betaald, zal vanaf 2008 recht hebben op een volledig pensioen.....De Regering hoopt met dit wetsvoorstel de pensioenen betaalbaar te houden. In het voorstel krijgen werknemers in 2012 slechts een volledig pensioen, als zij 41 jaar premie hebben betaald.

Inleiding

Enkele weken geleden belde de heer Zahavi mij met het verzoek om u vandaag toe te spreken over Pensioenen in het algemeen en meer in het bijzonder over het gebruik van de dekkingsgraad als een uniforme maatstaf. Nu zou iemand zich kunnen afvragen of er überhaupt gesproken kan worden over dekkingsgraad als een uniforme maatstaf? Dient deze maatstaf wettelijk geregeld te worden? Allemaal vragen waar ik vandaag een antwoord op zal trachten te formuleren vanuit het perspectief van de toezichthouder.

Alvorens hier verder op in te gaan is het goed om even stil te staan bij het begrip pensioen. Als wij het hebben over pensioenen dan gaat dat vanmiddag specifiek om een situatie van moderne aanvullende pensioenen, bestaande uit periodieke uitkeringen wegens ouderdom, arbeids-ongeschiktheid of overlijden van een werknemer. Dus het moet worden gezien als een aanvulling op de AOV als basispensioen voor iedereen. De Minister van Financiën had het over de tweede pilaar van het pensioen huis.

In de Nederlandse Antillen werd in 1985 het toezicht op pensioenfondsen geïntroduceerd middels de Landsverordening ondernemingspensioenfondsen (P.B. 1985, nr. 44, de LOP) waarbij het toezicht aan de Bank werd opgedragen. Deze regeling, die meer als gelegenheidswetgeving kan worden aangemerkt, kwam tot stand ten tijde van het vertrek van de SHELL. Het doel van de regeling indertijd was om waarborgen te scheppen voor het solide zijn en blijven van pensioenfondsen, en om te waarborgen dat de belangen van hun deelnemers op termijn konden worden gegarandeerd.

Meer dan eens is in het recente verleden de noodzaak voor een aanpassing van deze regelgeving nodig gebleken en de Bank stelde in het kader hiervan intern een Commissie in het leven die bezig is met de herziening van LOP. Als niet uitputtende opsomming van aandachtspunten binnen bedoelde Commissie kan hier gezegd worden dat een aantal aspecten van groot belang zijn bij het opstellen van een nieuwe regeling. Deze zijn: de waardeoverdracht problematiek, de waardering van beleggingen, de dekkingsgraad, de bestuurssamenstelling en de solvabiliteit.

In de Nederlandse Antillen waren per eind december 2002, 27 pensioenfondsen rechtstreeks bij de Bank aangemeld. Het gaat hierbij om zowel fondsen die de regeling volledig in eigen beheer hebben als om gedeeltelijke en/of volledig herverzekerde fondsen.

De dwingende eis, die de LOP stelt aan de financiering en dekking van aanvullende pensioenregelingen is als volgt samen te vatten:

de bezittingen plus de te verwachten inkomsten van een fonds moeten toereikend zijn ter dekking van alle pensioenverplichtingen van het fonds. Ofschoon het niet expliciet in de wettekst is verwoord, maar wel in bewoordingen in de toelichting, baseert deze benadering zich op het kapitaaldekkingstelsel, waarbij sprake is van een opbouw van toereikende, adequate en prudente voorzieningen voor pensioenverplichtingen (vvp) en waarden (beleggingen), die de vvp volledig dekken. De beleggingen moeten conform LOP dus op solide wijze geschieden.

Wij behandelen vanmiddag uitdrukkelijk niet de diepere essentie van het kapitaaldekkingstelsel en evenmin het aspect van balanswaardering. Het zou goed zijn als dat in een ander seminar wordt behandeld. Met een balansverantwoording in de hand kan men aflezen of er op een bepaalde balansdatum aan het dekkingsvereiste is voldaan. Die afdekking komt getalsmatig tot uitdrukking in de dekkingsgraad, waarvoor de laatste tijd, ook buiten toezichtkringen, de belangstelling toeneemt.

Dekkingsgraad in de pensioenwereld.

Zoals al naar voren gebracht is de dekkingsgraad van pensioenfondsen een onderwerp, dat de laatste tijd zowel lokaal als internationaal veel aandacht krijgt. De dekkingsgraad blijkt een goede maatstaf te zijn om de solvabiliteitspositie van pensioenfondsen te meten. Het solvabiliteitsvraagstuk is complex en het thema van vanmiddag, dekkingsgraad staat niet op zichzelf, maar is een deelaspect van de solvabiliteitspositie. De dekkingsgraad geeft inzicht in de mate, waarin een pensioenfonds in staat is om in de toekomst de aangegane pensioenverplichtingen na te komen.

Nog maar kort geleden, in het jaar 2000, bereikten berichten van menig Nederlands pensioenfonds de kranten, met 'stunts' dat premieruggaaf of zelfs premieholiday vooraf werd verleend, omdat het zo geweldig goed ging met de beleggingen van de fondsen. Deze ontwikkeling leidde tot een daling van de loonkosten en een stijging in de koopkracht. De bedrijfswinsten stegen en de economie draaide op volle toeren. Mede gestimuleerd door de hoge rendementen op de beurzen zijn Nederlandse pensioenfondsen eind jaren negentig steeds meer in aandelen gaan beleggen. In 1996 was ruim 32% van de totale middelen belegd in aandelen, in 2001 was dit al opgelopen tot bijna 50%^[1]. Nu 2 tot 3 jaar later heeft het merendeel van de pensioenfondsen al flinke klappen moeten incasseren, door de dalende beurswaarden, terwijl het eind nog niet in zicht is. Aandelen kennen niet alleen een hoger verwacht rendement, maar ook een hoger risico dan de meeste andere beleggingen. Ondertussen is ook duidelijk geworden dat het verlagen van de premies en het idee van 'premie holiday' iets te voorbarig is geweest. Deze ontwikkelingen verklaren ook mede de toegenomen belangstelling voor de dekkingsgraad. De dekkingsgraad van diverse pensioenfondsen in Nederland is in de tussentijd gedaald tot onder de 105% die de Pensioen- en Verzekeringkamer (PVK) als minimum beschouwt. De PVK eist dat de fondsen binnen 1 jaar op minimaal 100% zitten en in 2010 op 135%.

Vanwege de onfortuinlijke en wat langer aanhoudende negatieve ontwikkelingen in de internationale financiële markten van de laatste tijd dreigt op het thema dekkingsgraad veel meer nadruk te worden gelegd dan men van een 'early warning' instrument zou mogen verwachten.

Met betrekking tot de dekkingsgraad kan ik verder nog opmerken, dat er kennelijk geen uniforme berekeningswijze wordt gehanteerd en dat bemoeilijkt natuurlijk de dialoog.

Een aantal fondsen heeft van het kantoor van Zahavi & Lutjens een enquete formulier ontvangen met daarin verschillende alternatieve rekenformules om de dekkingsgraad te berekenen. Dat geeft al aan dat er geen sprake is van een eenduidige manier voor de berekening van de dekkingsgraad.

Men komt bijvoorbeeld de volgende rekenformules tegen:

1. $(\text{het balanstotaal gedeeld door de voorziening voor pensioenverplichtingen}) \times 100\%$. Of wat ook gebruikelijk is als rekenformule:
2. $(\text{totale activa minus kortlopende verplichtingen gedeeld door voorziening voor pensioenverplichtingen}) \times 100\%$
3. $(\text{totale activa minus kortlopende verplichtingen minus bestemmingsreserves gedeeld door voorziening voor pensioenverplichtingen}) \times 100\%$.

De Bank is een voorstander van de opvatting, en dat hebben wij totnogtoe intern als maatstaf gehanteerd, dat de liquide middelen in de rekenformule buiten de teller worden gehouden aangezien liquide middelen bedrijfstechnisch niet tegenover de 'vvp' staan. De beleggingen echter staan bedrijfstechnisch wel tegenover de 'vvp', zowel bij verzekeraars als bij pensioenfondsen. Dat is zelfs al dwingend in de verzekeringswetgeving geregeld. Het ligt dus wat meer voor de hand om het dekkingspercentage te definiëren als beleggingen minus eventuele beleggingsreserve gedeeld door vvp en vervolgens vermenigvuldigd met 100. Er ontstaat dan een betere en toch eenvoudig te hanteren rekenformule.

Voorts kan hier vermeld worden, dat men tegenwoordig het liefst voor de marktwaarde van de beleggingen kiest, maar waarderingsproblematiek zou vanmiddag verder niet aan de orde komen. Ik kan hier verwijzen naar een recent gehouden seminar bij de Bank over de introductie van de 'International Financial Reporting Standard (IFRS)' bij financiële instellingen. Tijdens dit seminar hebben wij gewezen op de moeilijkheden van de introductie van de IFRS maar tevens zijn er voldoende voordelen verbonden aan de waardering van beleggingen conform de marktwaarde. Deze dwingende en duidelijke voorschriften zijn wij thans intern aan het evalueren.

Toepassing van de rekenformule leidt tot een bepaalde uitkomst. Een uitkomst beneden de 100% zal men als onderdekking moeten kwalificeren en dat duidt dan op een 'ongezonde' ontwikkeling, die zo goed mogelijk en zo spoedig mogelijk zal moeten worden omgebogen. De absolute benedengrens voor de dekkingsgraad zal 100% moeten zijn. Deze benedengrens zou ook wettelijk kunnen worden bepaald. De voorgestelde rekenformule gaat

feitelijk uit van een 'worst-case' scenario, waarbij de beleggingsreserve eerst volledig wordt benut om tegenvallers in de beleggings sfeer op te vangen. De ontwikkelingen van de laatste tijd stimuleren deze gedachte nog meer.

De hiergenoemde drie variabelen t.w. de marktwaarde van de beleggingen, de vereiste hoogte van de beleggingsreserve en de vvp bepalen dus volgens de voorgestelde rekenformule uiteindelijk de uitkomst van de dekkingsgraad. Hoe hoog de beleggingsreserve zal moeten zijn is net zo goed als in het geval van de vvp verder een fondsspecifieke kwestie. De specifieke fondssituatie zal ook bepalend zijn voor het antwoord op de vraag welke hoogte van de dekkingsgraad als voldoende kan worden aangemerkt. Naarmate de beleggingen van een fonds op dit ogenblik voor een groter wordend gedeelte bestaan uit aandelen, zal het fonds een hogere beleggingsreserve moeten aanhouden. Het is wel van belang om aan te geven dat het fondsbestuur primair verantwoordelijk is en blijft voor een gezonde fondsontwikkeling. Ondanks deze overwegingen acht de Bank het nodig om bij de aanpassing van de LOP minimale standaarden en richtlijnen over de dekkingswaarden op te nemen.

De Bank wil echter die pensioenfondsen, die het zich kunnen veroorloven, zeer zeker hierbij wel aanmoedigen en zal in sommige gevallen zelfs erop aandringen om periodiek geavanceerd onderzoek ter ondersteuning van het bestuursbeleid te doen verrichten. ALM-studies en periodieke actuariale evaluatie lijken in deze tijden onontkoombaar te zijn geworden.

Ontwikkelingen in de Nederlandse Antillen

De tegenvallende resultaten als gevolg van de heersende malaise op de beurzen hebben van menig fonds de waarde van de beleggingsportfolio doen dalen met negatieve gevolgen voor de dekkingsgraad. Om inzicht te geven in de beurswaarde problematiek zou men een 'bench mark' analyse kunnen uitvoeren over de afgelopen 4 jaar. Indien wij uitgaan van de aanname dat een pensioenfonds in de periode 1999- 2002 belegd zou hebben in een mix van 40% aandelen (S&P 500 index) en 60% in vastrentende waarden (Salomon US Treasury Bench Mark index) dan zou een dergelijke beleggingsstrategie een rendement van 1,55% hebben gerealiseerd. Indien de mix 30% aandelen en 70% vastrentende waarden zou zijn geweest, dan had deze strategie een rendement van 2,63% opgeleverd. Bij een mix van 20% aandelen en 80% vastrentende waarden zou het rendement 3,71% zijn geweest. Deze rendementen duiden op een problematische situatie voor de pensioenfondsen, de overheden en de toezichthouders omdat de rekenrente waarmee de pensioen verplichtingen contant worden gemaakt op 4% is gesteld.

In een artikel in de 'Economist' van 10-16 mei 2003 " Can employers be trusted to provide for our old age?" staat een aantal interessante bevindingen van onderzoeken over de dekkingsgraad van pensioenfondsen in de Verenigde Staten en Groot Britannië.

"According to estimates by the Pension Benefit Guaranty Corporation (PBGC), a quasi-government agency that insures the basic benefits of 44 million Americans with pensions provided by about 32,500 private defined-benefit plans, corporate-pension deficits have swollen to some \$ 300 billion. A recent study by Greenwich Associates, an investment-research firm, claims that the assets of corporate pension schemes have lost \$ 500 billion in value in the past two years. In Britain, corporate pension schemes are also in trouble. Morgan Stanley, an investment banker, estimates that the aggregate deficit of the defined-benefit pension schemes of the FTSE 100 companies grew from J200 million at the end of 2001 to 65 million at the end of 2002."

Ook de onder onze toezicht staande pensioenfondsen bleven niet gespaard voor de tegenvallende resultaten en als gevolg daarvan een dalende trend in de dekkingsgraad. Met de instellingen waarbij de indicatie bestaat, dat de dekkingsgraad beneden de 100% marge zou dalen en of reeds is gedaald is door de Bank overleg gepleegd over te volgen strategieën. Wij hebben niet gekozen voor een beleidslijn waarbij de fondsen verplicht worden om binnen een jaar hun dekkingsgraad op 100% terug te brengen. Dat zou immers tot exorbitante premiestijgingen kunnen leiden en daarmee gepaard tot een stijging in de loonkosten, een aantasting van bedrijfswinsten en verslechtering van de concurrentie positie van het land de Nederlandse Antillen. De individuele situatie van een specifiek fonds is voor ons tot nu toe bepalend geweest in de gekozen strategie ter verbetering van de situatie. Immers wat voor een bepaald fonds blijkt te werken hoeft niet voor een ander te werken. In het afgelopen jaar hebben wij met menige fondsen gesprekken gevoerd over hun korte- en lange termijn strategieën.

De bank ziet in het algemeen de volgende mogelijke oplossingsrichtingen die voor deze bedrijfstak kan worden gevolgd:

- wijzigingen in het beleggingsbeleid van het fonds
- premieverhogingen
- aanpassing van het pensioenreglement, waarbij een eventuele versoering niet uitgesloten is.

Overigens pleegt de Bank ook periodiek overleg met beleggingsmanagers van onder toezicht staande instellingen over de ontwikkelingen in de markt waarbij tevens discussies plaatsvinden over mogelijke oplossingen voor individuele instellingen.

Recentelijk is door de Bank een 'Investment Portfolio Survey Questionnaire' ontwikkeld die dient ter verschaffing van de meest recente informatie over het effect van de ontwikkelingen op de beurzen, voor onze instellingen.

In aansluiting hierop blijkt uit de gepubliceerde rapportagestaten en discussies met fondsbestuurders al een ontwikkeling die de nodige aandacht vereist. Het betreft hier een situatie waarbij de af te dragen premies gewoon te laat of niet volledig worden overgemaakt aan de pensioenfondsen waardoor betalingsachterstanden ontstaan of dreigen op te lopen. De LOP regelt dat de vordering op de werkgever aan een maximum van 10% van de fondsbezittingen is gebonden. De ontwikkeling in betalingsachterstanden, waarbij werkgeversbijdragen en ingehouden werknemersbijdragen te laat of niet volledig aan een pensioenfonds worden afgedragen, is geen gezonde ontwikkeling.

Momenteel hebben ook andere zaken betreffende het toezicht op pensioenfondsen de volle aandacht van de Bank. Thans rapporteren pensioenfondsen op jaarbasis aan de Bank in een formaat dat te globaal wordt geacht. Ook aan dit aspect zal in de conceptwetgeving aandacht worden besteed. Voor de Bank is het belangrijk dat Pensioenfondsen tijdig en accuraat rapporteren. Om de ontwikkelingen in de beleggingen en de vvp goed en op consistente wijze te volgen moeten wij uitgaan van uniforme rapportagestaten.

Bij een eventuele introductie van een maatstaf door de Bank hoort tevens een uniforme rapportage van de financiële gegevens door de instelling en daarbij zal vooral worden gelet op uniforme balanswaarderingsregels. De uniforme rapportagestaten zijn al door de Bank vervaardigd en zullen binnenkort aan de sector worden voorgelegd voor commentaar.

Parallel is de Bank ook bezig met een onderzoek over een eventuele herziening van de huidige beleggingsregel. Het onderzoek hierover is gaande en recentelijk hebben wij naar alle onder toezicht staande instellingen een vragenlijst (questionnaire) gestuurd met als doel de nodige informatie te verzamelen.

In de uitvoering van haar toezichtwerkzaamheden kijkt de Bank in de beoordeling van de solvabiliteitspositie van een pensioenfonds onder andere naar de waardering van de activa, de reserveringsmethode, het vrije vermogen, de gebruikte rekenrente en nog een aantal andere factoren. In de praktijk komt het erop neer dat in de meeste gevallen een solvabiliteitsmarge van tussen de 10% en 20% van de vvp volstaat, maar dit houdt verder niet in, dat 20% de absolute bovengrens zou dienen te zijn. Een en ander hangt ook af van het specifieke karakter van een fonds en de situatie waarin deze zich bevindt.

Conclusie

Dames en heren, wij merken nu dat door de huidige ontwikkelingen in de financiële markten de fondsbesturen alerter zijn geworden op en steeds meer aandacht schenken aan de waardering van hun beleggingen. Het vinden van oplossingen voor de dekkingsgraad dient met de nodige voorzichtigheid te worden benaderd. Overhaaste beslissingen om bijvoorbeeld de premies in korte tijd op te krikken zijn vanuit een toezicht- en bedrijfseconomisch optiek volledig begrijpelijk maar aan hogere premies kleven ook andere economische nadelen die niet mogen worden onderschat. Deze zijn hogere kosten die de concurrentiekracht van bedrijven en de koopkracht van werkenden aantasten. Dus wat er in het pensioenland gebeurt, heeft een groot effect op de economische bedrijvigheid in een land. Het effect van de potentiële maatregelen op de economische bedrijvigheid zal zijn van de bepalende factoren zijn voor de uiteindelijke keuze van maatregelen. Wij moeten thans vermijden dat er draconische maatregelen worden genomen waardoor onnodig paniek wordt gezaaid.

De situatie van de internationale beurzen wordt nauwlettend door de Bank in het oog gehouden waarbij zoals ik eerder in mijn betoog aangaf, periodiek overleg wordt gepleegd met zowel onder toezichtstaande instellingen als hun beleggingsadviseurs. Wij hebben met deze aanpak bereikt dat een aantal fondsen hun beleggingsmix, tussen aandelen en vastrentende waarden heeft herzien en hiermee zijn al deels mogelijke toekomstige negatieve waarde- en rendementsuithollingen in voldoende mate verminderd.

Ter afronding wil ik aangeven dat, de Bank het nut van de dekkingsgraad als meetinstrument ook onderschrijft, en een voorstander is van een absolute benedengrens voor de dekkingsgraad, maar het is op dit ogenblik enigszins voorbarig om met stelligheid aan te geven, op welke manier de materie in de aan te passen wetgeving zal worden verwerkt. Ten aanzien van de rekenformule voor de bepaling van de dekkingswaarde hebben wij ook aangegeven in welke richting wij denken. In het proces tot het komen tot een definitief besluit zullen wij met de inbreng van de sector zo goed mogelijk rekening trachten te houden.

Het heeft de voorkeur om op dynamische wijze de beleidsregels van de Bank nader uit te werken, omdat deze aanpak voor alle partijen de beste garantie geeft voor werkbare oplossingen in de toekomst. Daarnaast benadrukken wij het nut van een uniforme balanswaardering en ook op dit terrein verwachten wij in de nabije toekomst richtlijnen te vervaardigen.

Dames en heren aan het begin van mijn voordracht vanmiddag heb ik een krantenartikel uit de "Amigoe" aangehaald over de beslissing van het Franse Parlement om het pensioenstelsel in dat land te herzien. De les die wij hieruit moeten trekken is dat een pensioen contract minimale waarborgen moet geven aan de pensioentrekkers maar dat tegelijkertijd het stelsel als geheel te allen tijde financierbaar moet blijven. Dit punt sluit nauw aan bij het onderwerp van vandaag namelijk de dekkingsgraad van pensioenfondsen.

Ik dank u wel voor uw aandacht.