

De Weygerbergen

bureau voor performancemeting en vermogensbegeleiding

Graag meer en beter toezicht

Het is amper een maand geleden, dat de commissie Frijns het rapport *Pensioen: Onzekere Zekerheid* publiceerde. Op verzoek van de minister had de commissie zich ondermeer gebogen over het beleggingsbeleid en risicobeleid sinds de jaren negentig van de vorige eeuw.

Kwetsbare sector

Dat onderzoek bleek bepaald geen overbodige luxe. De commissie stelt vast dat de uitgangsposities van de pensioenfondsen op zijn minst zorgelijk zijn. Kwetsbaar zo definieert de commissie, want de problemen zijn groot en vragen om nieuw beleid en om nieuwe initiatieven. Het grootste probleem is dat van de vergrijzing en de ontgroening. Door de alsmat toenemende vergrijzing moeten pensioenfondsen nu al meer dan 60% van het pensioenvermogen reserveren voor pensioenen die al zijn ingegaan of die de komende tien jaar ingaan als de zeer brede babyboomgeneratie van de arbeidsmarkt stapt. Tegelijkertijd staan de premie-inkomsten onder druk door de ontgroening. Dat wil zeggen, er komen minder en minder mensen de arbeidsmarkt op. De balans dreigt zodoende door te slaan in de richting van meer en meer verplichtingen. Daarmee groeit de noodzaak om het systeem zo goed en zo kwaad als het kan te vrijwaren voor zware financiële schokken. Als dat niet gebeurt kunnen *ageing giants* veranderen in *sinking giants*. De kans op zware schokken is de afgelopen jaren echter alleen maar toegenomen. Om aan hun (toekomstige) verplichtingen te kunnen voldoen en om de kosten zo laag mogelijk te houden zijn pensioenfondsen geleidelijk aan meer en meer aangewezen op de financiële markten en de rendementen die daar te behalen zijn.

Rendement en risico

Er is echter een nauwe band tussen rendement en risico en het is niet verwonderlijk dat de commissie lang stil staat bij het beleggingsbeleid en het risicobeleid. Hoe staat het daar eigenlijk mee. De conclusies van de commissie zijn op zijn zachtst gezegd verontrustend te noemen. Er is weinig of geen oog voor een structureel risicobeleid en er is (te) weinig aandacht voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. De commissie constateert dat de pensioenfondsen in hun beleggingsbeleid erg rendementsgedreven zijn. Maar een streven naar meer rendement gaat gepaard met het nemen van meer risico en daar is dus te weinig aandacht voor, zo stelt de commissie. Dat is een weinig geruststellende gedachte, omdat we in volatiele tijden leven. De zorgen nemen alleen maar toe als de commissie hieraan toevoegt dat veel pensioenfondsen de uitvoering van het beleggingsbeleid gemakshalve uitbesteed hebben aan derde partijen. Het toezicht op die derde partijen is echter minimaal. Veel pensioenfondsen zijn zich niet bewust van de potentiële gevaren van een volledige uitbesteding en laten de boel de boel.

Er is geen 'grip' op de uitbesteding, zo stelt de commissie vast. Door de uitbesteding is er

ook nog een informatieachterstand. Dat laatste is vervelend, omdat de belangen van de beherende partij en die van het fonds niet noodzakelijk parallellopen. Juist bij divergerende belangen kan het geen kwaad precies op de hoogte te zijn van het beleggingsbeleid. De Romeinen wisten het immers al: *sed quis custodiet ipsos custodes?*, ofwel wie houdt er toezicht op de toezichthouders, in dit geval de vermogensbeheerders. Daar schort het dus aan. Met andere woorden, de externe vermogensbeheerders hadden min of meer vrij spel. Dat pensioenfondsen onder dergelijke omstandigheden niet structureel slecht presteren mag een opluchting heten, maar zeker geen geruststelling gelet op het maatschappelijk gewicht van deze sector.

Aanbevelingen

De commissie gelooft evenmin dat de huidige handelwijze een formule voor succes is en pleit in zijn aanbevelingen voor een duidelijke aanscherping van het risicobeleid en het beleggingsbeleid. De commissie pleit er in dit kader voor, dat het beleid minder rendementgedreven moet worden. Er moet een betere balans komen tussen risico en rendement. Dat ligt op het eerste gezicht voor de hand, maar zoiets kan alleen in een omgeving waar het rendementsdenken niet dominant is. Dat vereist weer dat de informatieachterstand van het individuele pensioenfonds ten opzichte van de beheerders verkleind wordt. Dat vraagt om monitoring processen die daadwerkelijk inzicht bieden in risico- en beleggingsbeleid. Kortom, de fondsen zouden er goed aan doen professionele krachten en kennis te mobiliseren die tegenwicht kunnen bieden aan de evenzeer professionele uitvoerders van het beleggingsbeleid maar ook aan de aanbieders van zoveel beleggingsproducten. Daarmee zou ook de vraag: *sed quis custodiet ipsos custodes?* beantwoord zijn.

Nieuwsbrief februari 2010

Cor Wijtvliet, partner bij De Weygerbergen

De Weygerbergen staat vermogende particulieren, stichtingen, corporaties, charitatieve en kerkelijke instellingen en pensioenfondsen bij in hun contacten met banken en vermogensbeheerders. Zij beschikt over een geavanceerd systeem om het rendement te toetsen aan een vooraf overeengekomen benchmark en het risico zodanig in beeld te brengen dat schadelijke gevolgen van het beleid zoveel als mogelijk zijn te vermijden. Meer informatie: www.veygerbergen.com

