

Ook ná de pensioentransitie de juiste koers vinden en houden door middel van goed risicobeheer



Voor pensioenfondsen geldt, net als voor iedere organisatie, dat de missie, visie, strategie en doelstellingen (MVSD) richting geven. Dat is cruciaal, want zonder MVSD navigeert een pensioenfonds zonder bestemming. Dat was altijd al zo, maar de pensioentransitie noopt tot een herbezinning. Nog meer dan eerst zal de focus komen te liggen op verantwoording, communicatie en beleggingsresultaten. Missie en visie zijn doorgaans robuust, zodat zij niet vaak hoeven te worden aangepast, maar de pensioentransitie is dermate ingrijpend dat veel fondsen hun missie en visie zullen moeten herijken.

De noodzaak om te herijken geldt zeker voor de strategie: de manier waarop invulling wordt gegeven aan de visie. Bij de meeste pensioenfondsen uit die zich in beleidsonderdelen zoals onder andere financieel beleid, beleggingsbeleid, uitbestedingsbeleid, integriteitsbeleid, IT-beleid en communicatiebeleid. Al deze onderdelen zullen grondig op de schop moeten.

Ook de doelstellingen moeten hierop worden aangepast. Een pensioenfonds tracht de uitvoering van de strategie concreet te maken aan de hand van meetbare doelstellingen. Deze doelstellingen geven, vaak voor een periode van bijvoorbeeld 1 tot 3 jaar, richting en prioritering aan de werkzaamheden op commissie- of portefeuilleniveau. Dit kan daarmee ook gevolgen hebben voor de governance van een pensioenfonds.

Het is daarom voor ieder pensioenfonds aan te bevelen om vóór, of toch in ieder geval niet al te lang ná, de pensioentransitie de MVSD in samenhang te heroverwegen. Dit zou gevolgd moeten worden door de vraag in hoeverre de governance van het fonds (inclusief het huidige bestuursmodel) nog optimaal is. Kortom: een grondige reset. En die reset werkt door in de risico's van het fonds en het managen daarvan.

VAN MVSD NAAR RISICOBEBEER

Een definitie van een risico is iedere mogelijke gebeurtenis die van invloed is op het realiseren van de MVSD. Dit maakt direct duidelijk dat de noodzakelijke herformulering van de MVSD per definitie van invloed is op de risico's en het risicobeheer van het fonds.

NIET-FINANCIËLE RISICO'S

Voor zogenaamde niet-financiële risico's¹ wordt in de praktijk vaak gebruik gemaakt van een kwalitatieve methodiek om de kans en impact in te schatten, zowel vóór als ná de bestaande beheersing. De impact kan daarbij niet los worden gezien van de MVSD. Een mogelijke gebeurtenis die alleen de realisatie van een doelstelling bedreigt, maar niet de strategie, visie of missie, heeft een lagere impact dan een mogelijke gebeurtenis die het realiseren van de missie bedreigt.

Een aangepaste MVSD heeft dus gevolgen voor de inschatting van alle niet-financiële risico's, maar ook de pensioentransitie zelf is aanleiding voor een heroverweging van deze risico's. Zo ontstaat na de pensioentransitie een directe koppeling tussen het vermogensbeheer (waar het geld wordt verdiend) en het pensioenbeheer (waar het geld wordt verdeeld). Dit leidt tot nieuwe risico's die in kaart gebracht en beheerst moeten worden. Ook groeit het belang van goede communicatie na de pensioentransitie. Het is verstandig om daar bij de inrichting van het risicobeheer ook rekening mee te houden.

Ook hier dus voldoende reden voor een grondige reset van het beheer van de niet-financiële risico's, waarbij het bestaande risicobeheer als natuurlijk startpunt kan dienen.

FINANCIËLE RISICO'S

Dat brengt ons bij misschien wel de belangrijkste wijziging. De financiële risico's, die modelmatig gekwantificeerd kunnen worden, zijn risico's op bijvoorbeeld het vlak van rendementen (aandelen, valuta, etc.), rente (waaronder het mismatchrisico), inflatie en actuariële grondslagen. Na de pensioentransitie komen deze risico's niet alleen directer bij de deelnemer te liggen, maar ze komen ook in andere maatstaven tot uitdrukking.

Maatstaven risicohouding

Na de pensioentransitie komen de financiële risico's in ieder geval tot uitdrukking in maatstaven zoals die onderdeel zijn van de wettelijk voorgeschreven invulling van de risicohouding, namelijk: het procentuele verschil tussen pensioenuitkomsten op basis van het werkelijk beleggingsbeleid en pensioenuitkomsten op basis van een hypothetisch (want risicomijdend) beleggingsbeleid. Die pensioenuitkomsten zijn dan de naar overlevingskans gewogen reële uitkeringen over de gehele uitkeringsfase. In de verwachtingsmaatstaf wordt in de risicohouding een ondergrens gesteld aan dit procentuele verschil in de mediaan. En in de risicomatstaf wordt in de risicohouding een bovengrens gesteld aan dit procentuele verschil in het 5e percentiel. Daarnaast dient een risicomatstaf voor de korte termijn ook een bovengrens te stellen aan de jaar-op-jaar afwijking in de uitkeringsfase. Deze drie wettelijke voorgeschreven maatstaven geven echter nog allesbehalve een compleet beeld van de financiële risico's voor het fonds en de deelnemers. Er zijn andere maatstaven te bedenken die minstens zo belangrijk zijn.

DE WETTELIJK VOORGESCHREVEN MAATSTAVEN GEVEN EEN ALLESBEHALVE COMPLEET BEELD

Maatstaven vanuit ambities sociale partners

Naast specifieke transitiedoelstellingen kan een transitieplan of de opdrachtbevestiging ook doelstellingen en ambities vanuit sociale partners voor de regeling ná de transitie bevatten. Financiële risico's zijn uiteraard van invloed op die ambities. Het is dus voor een pensioenfonds van belang om de maatstaven te monitoren die hierop betrekking hebben. In aanvulling op de relatieve maatstaven in de risicohouding kunnen dit bijvoorbeeld vervangingsratio's, een bepaalde mate van koopkrachtbehoud of een kans op verlaging van de uitkeringen zijn waaraan sociale partners grenzen en bandbreedtes

willen stellen. Overigens ligt het voor de hand om dergelijke maatstaven ook te monitoren als sociale partners hier niet expliciet ambities over hebben vastgelegd.

Overige relevante maatstaven

Tot slot zal een pensioenfondsbestuur, naast inzicht in de financiële risico's door middel van maatstaven vanuit de risicohouding of vanuit ambities van sociale partners, ook aanvullend inzicht willen hebben in de financiële risico's. Die risico's zijn direct van invloed op de balans. Een verwacht verloop of gevoeligheidsanalyse van de verschillende reserves en voorzieningen, inzicht in een spreidingsvermogen in een collectieve uitkeringsfase, de realisatie van het mismatchrisico of inzicht in de onderliggende beleggingsrisico's is managementinformatie die noodzakelijk is om financiële risico's te kunnen managen.

ER ZAL EEN FONDSEIGEN MONITORING MOETEN WORDEN INGERICHT

MONITORING

Om financiële risico's te kunnen managen zal een fondseigen monitoring moeten worden ingericht. Daarbij is het van belang te bepalen welke maatstaven met grenzen of bandbreedtes hierin belangrijk zijn, maar ook de frequentie van de monitoring. Voor veel van de maatstaven zal monitoring (minimaal) op kwartaalbasis wenselijk zijn. Tot slot is ook de vraag belangrijk wie in de monitoring een rol speelt. De monitoring lijkt bij uitstek het middel om, onafhankelijk van met name de pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO), de noodzakelijke controles uit te kunnen voeren. Die controlerende rol zou in de tweede lijn van het pensioenfonds moeten worden belegd, te weten bij een sleutelfunctiehouder actuariel of risicobeheer.

SAMENVATTEND

De WTP is aanleiding voor een grondige reset van de MVSD en de governance van een pensioenfonds. Daarbij dient de risico-identificatie en risicoanalyse van de niet-financiële risico's aangepast te worden. Voor de financiële risico's zal een vorm van onafhankelijke monitoring moeten worden ingericht. Enerzijds zodat de door de PUO gerapporteerde informatie gericht kan worden gecontroleerd. Sleutelfunctiehouders zouden daarin een belangrijke plaats moeten innemen. En anderzijds omdat die monitoring noodzakelijk is om risico's te managen. ■

1 – Niet-financiële risico's zijn risico's die niet goed kunnen worden ingeschat door middel van een modelmatige kwantificering. Dit betreft bijvoorbeeld risico's op gebied van kwaliteit, continuïteit, integriteit of IT waarvan de impact moeilijk in euro's kan worden gekwantificeerd. Overigens hebben deze risico's, in tegenstelling tot wat de benaming doet vermoeden, wel degelijk een financiële consequentie. Die worden echter op een kwalitatieve (en meer subjectieve) manier ingeschat.

