



## Beter pensioentoezicht door discriminatie

**Auteur(s):**

Molenkamp, J.B.,  
Siegmann, A.

*Molenkamp is verbonden aan de Vrije Universiteit Amsterdam en Mn Services. Siegmann is verbonden aan de afdeling wetenschappelijk onderzoek van De Nederlandsche Bank.*

[A.H.Siegmann@dnb.nl](mailto:A.H.Siegmann@dnb.nl)

**Verschenen in:**

ESB, 88e jaargang, nr. 4393, pagina 32, 24 januari 2003

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

pensioenen

*Er is veel te doen over het toezicht op de pensioenfondsen in Nederland. De financiële situatie van pensioenfondsen wordt met name beoordeeld aan de hand van de dekkingsgraad. De sterke focus hierop is niet toereikend voor een juist inzicht in het werkelijke toekomstperspectief voor een pensioenfonds. Het leidt bovendien tot beleidsimpulsen gericht op de korte termijn.*

**Het uitgangspunt voor pensioenfondsen moet een lange-termijn solvabiliteitsdoelstelling zijn. Een nieuwe maatstaf, de premie-effectiviteit, geeft samen met de dekkingsgraad beter aan hoe een fonds ervoor staat. Met effectiviteit bedoelen we de mate waarin pensioenpremies de dekkingsgraad kunnen beïnvloeden. Een hoge premie-effectiviteit duidt op een 'groen' fonds met nog een groot aantal actieve premiebetalers, waarbij een verhoging van de premie van grote invloed is op de (toekomstige) dekkingsgraad. Een lage premie-effectiviteit duidt op een 'grijs' fonds, dat eigenlijk alleen nog maar afhankelijk is van de beleggingsopbrengsten. De premie-effectiviteit discrimineert dus tussen pensioenfondsen op basis van hun toekomstige mogelijkheden om tegenvallers op te vangen door de premies aan te passen.**

### *Asset Liability Management*

Nederlandse pensioenfondsen onderbouwen voorgestelde beleidswijzigingen met een Asset Liability Managementstudie (alm). Met behulp van een alm kan een uitspraak gedaan worden over de verwachte toekomstige waarden van belangrijke variabelen zoals gemiddelde premiehoogte en kans op onderdekking. Het voorgenomen beleid kan met alm worden doorgerekend. Dit maakt duidelijk wat de consequenties van het beleid zijn in termen van doelstellingen die voor het fonds belangrijk zijn. Er zijn echter twee hindernissen voor het direct gebruik van alm voor toezicht. Ten eerste zou voor elk fonds apart gecontroleerd moeten worden of de gebruikte scenario's wel realistisch zijn. Pensioenfondsen (en daarmee de alm studies) kunnen namelijk aanzienlijk verschillen in de leeftijdsopbouw van de deelnemers, en in de veronderstelling ten aanzien van toekomstige rendementen. Dit maakt het vergelijken van verschillende fondsen en de hun toegestane beleidsruimte zeer moeilijk. Ten tweede zijn de bestaande alm-doelstellingen nogal ondoorzichtig. Wat betekent precies een kans op onderdekking van vijf procent?

Wat nodig is, is een aanpak die pensioenfondsen langs dezelfde meetlat legt en die voor iedereen duidelijk te begrijpen en te interpreteren is. In de hier gepresenteerde aanpak wordt alm niet aan de kant geschoven, maar juist gebruikt om een concrete invulling te geven.

### *Gebruik van premie-effectiviteit*

Met behulp van een generiek alm-model kunnen we de combinaties van premie-effectiviteit en dekkingsgraad bepalen die voor een acceptabel toekomstperspectief zorgen. De curve in geeft aan wanneer de verhouding tussen de dekkingsgraad en de premie-effectiviteit onder een kritische grens komt.

Een lagere dekkingsgraad met grote premie-effectiviteit is acceptabel, net als een hogere dekkingsgraad bij kleine premie-effectiviteit. Slechts bij een lagere dekkingsgraad en kleine premie-effectiviteit zit een fonds in de gevarezone, en moet er beleid geformuleerd worden om op de middellange termijn de situatie te verbeteren. Dus bijvoorbeeld bij een dekkingsgraad van honderd procent en een zekere minimale premie-effectiviteit bevindt een pensioenfonds zich nog steeds aan de goede kant van de medaille.

Door deze combinatie van variabelen neemt de discriminerende werking van het toezicht toe. Het grote voordeel van deze benadering is ook dat er sprake is van beleidsruimte (een dekkingsgraad van honderd is niet het einde van de wereld). Een bestuur kan bij een toezicht op deze basis nog steeds een aantal lange termijn beleidskeuzes maken die invloed uitoefenen op de vorm van de grafiek. Derhalve kan er een gebalanceerde belangenafweging plaatsvinden.

### *Conclusie*

Het toezicht op de pensioenfondsen zou effectiever en beter kunnen door een nieuw instrument naast de dekkingsgraad te introduceren: de premie-effectiviteit. Het discrimineert beter tussen bijvoorbeeld 'groene' en 'grijze' fondsen, is eenduidig en wordt ondersteund door

alm. Het stelt de toezichhouder beter in staat zich te concentreren op fondsen in de gevarenzone. De essentie is om een beperkt aantal variabelen te vinden die samen voldoende discriminatoire werking hebben. Hiermee komt dit voorstel tegemoet aan de eisen van helderheid en vergelijkbaarheid, en doet het eveneens recht aan de individuele kenmerken van pensioenfondsen en hun lange termijn doelstellingen.

---