



Uitgangspunten voor het jaarverslag

Auteur(s):

Oosenbrug, A.

Bijzonder hoogleraar Financial Services en bijzonder hoogleraar Verslaggeving financiële instellingen aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Verschenen in:

ESB, 85e jaargang, nr. 4269, pagina D16, 6 september 2000

Rubriek:

Dossier Transparante pensioenfondsen

Trefwoord(en):

verslaggeving

"Helaas is het nog bij lange na geen gemeengoed dat met de jaarrekening helder zicht wordt gegeven op dat totaal van de beleggingsresultaten", aldus de auteur. Hier volgt een pleidooi voor een meer inzichtelijke en uniforme presentatie van de verplichtingen en het vermogen bij pensioenfondsen.

Van oudsher is de verslaggeving een zaak van boekhouders en daarmee van boekhoudregels. Daarbij heeft de doelstelling om buitenstaanders een betrouwbaar beeld te geven van de financiële positie en ontwikkeling van de verslaggevende entiteit, nooit ter discussie gestaan. Dit blijkt in de praktijk echter niet altijd even duidelijk te zijn. Juist bij pensioenfondsen, waaraan het beheer over grote bedragen aan 'maatschappelijk' vermogen wordt toevertrouwd en waarbij de deelnemers in het pensioenfonds in het algemeen de vrijheid missen om zelf de gewenste pensioenbeheerder te kiezen, is dit een ongewenste situatie. Met name die gedwongen winkelnering maakt het hoogstnoodzakelijk dat voor pensioenfondsen een zodanig stelsel van corporate governance bestaat, dat een optimale vervulling van de maatschappelijke functie wordt gewaarborgd. Een transparante en getrouwe verslaggeving omtrent de economische positie en ontwikkeling van het pensioenfonds is daartoe onmisbaar.

Huidige praktijk: een wanorde

De bestaande verslaggevingspraktijk kenmerkt zich door een bijna onbegrensde vrijheid met betrekking tot het kiezen van verslaggevingsgrondslagen en -modellen. Hoewel de wetgever een voorzichtige poging tot regulering heeft ondernomen door de grotere pensioenfondsen per 1 januari 1998 onder de verslaggevingsvoorschriften van het Burgerlijk Wetboek te brengen, heeft dit niet of nauwelijks geleid tot het ontstaan van een richtinggevend kader dat in de praktijk ook als zodanig wordt erkend.

Mede doordat door de Raad voor de Jaarverslaggeving een dusdanige draai aan de wettelijke bepalingen werd gegeven dat de in de praktijk bestaande grote diversiteit aan verslaggevingsgebruiken in feite werd gelegitimeerd, wordt ook thans de praktijk nog gekenmerkt door fundamenteel uiteenlopend van aard zijnde verslaggevingsgebruiken¹. Over de mate waarin de bestaande pensioenfondsverslagen inzicht geven in de reële economische positie en ontwikkeling van een fonds, kunnen dan ook geen algemeen geldende uitspraken worden gedaan. Wel kan worden geconstateerd, dat het ene fonds al duidelijk meer is opgeschoven in de richting van het geven van een helder en zo getrouw mogelijk beeld van de economische realiteit, dan het andere. Daarbij blijkt het mogelijk te zijn om ook zonder al te schokkende ingrepen al te komen tot een meer economisch georiënteerde verslaggeving omtrent de financiële positie en prestaties en daarmee tot het op een meer transparante wijze geven van inzicht in de economische positie en prestaties.

Kernfuncties van pensioenfondsen

Het met de jaarrekening geven van inzicht in de positie en ontwikkeling van een pensioenfonds dient het doel van het afleggen van verantwoording omtrent het gevoerde beheer. Daarom moet allereerst duidelijk zijn wat de kernfuncties zijn van een pensioenfonds. Zonder het duidelijk afbakenen van die kernfuncties komen discussies omtrent het geven van inzicht in de wijze waarop een pensioenfonds haar maatschappelijke functies vervult in het luchtledige te hangen. Grosso modo vervult een pensioenfonds de volgende twee functies:

» het uitvoeren van een pensioenregeling door het in het kader daarvan bijeenbrengen van vermogen, het administreren van de aanspraken op dat vermogen en het doen van pensioenuitkeringen uit dat vermogen (de primaire functie); en

» het door beleggen rendabel maken van het vermogen dat zij uit hoofde van haar primaire functie onder beheer heeft gekregen (de afgeleide functie).

Door middel van de jaarrekening wordt verantwoording afgelegd omtrent de wijze waarop het management en het bestuur van het pensioenfonds hebben zorggedragen voor een goede functievervulling door het fonds. Met betrekking tot de primaire functie draait dit om de vraag of de omvang van het bijeengebrachte vermogen maatschappelijk effectief en efficiënt moet worden geacht, alsmede om de kostenefficiëntie van de uitvoeringsorganisatie. Voor wat betreft de afgeleide functie gaat het om de vraag in hoeverre men is geslaagd in het optimaliseren van het beleggingsrendement.

In de jaarrekening heeft de balans betrekking op het afleggen van verantwoording omtrent de omvang en de samenstelling van het

vermogen, terwijl de staat van baten en lasten betrekking heeft op het afleggen van verantwoording omtrent de omvang en de samenstelling van het resultaat.

Beoordeling vermogenspositie

De beoordeling van de vermogenspositie van een pensioenfonds is tweeledig van karakter: enerzijds moet voldoende vermogen aanwezig zijn om de nakoming van de gedane pensioentoezeggingen toereikend te kunnen waarborgen, terwijl anderzijds geen sprake moet zijn van een zodanig omvangrijke vermogensaccumulatie dat dit resulteert in een maatschappelijk inefficiënte aanwending van de daarin begrepen vermogensoverschotten.

Traditioneel was de verslaggeving door pensioenfondsen desondanks eenzijdig gebaseerd op de gedachte van het waarborgen dat de gedane toezeggingen ook daadwerkelijk zouden kunnen worden nagekomen. Het op conservatieve grondslagen waarden van de bezittingen en schulden en het daarmee te laag weergeven van het vermogen, werd daarbij veeleer als een deugd dan als een ondeugd gezien. Ook de toezichthouder was hier niet rouwig om. Door op conservatieve grondslagen te waarden worden immers in feite stille reserves achter de hand gehouden, waarmee zo nodig toekomstige tegenvallers kunnen worden opgevangen². Het risico van het niet kunnen nakomen van de aangegane pensioenverplichtingen wordt aldus verder beperkt.

Met het ontstaan van stille reserves verdwijnt evenwel het zicht op de werkelijke omvang van het aanwezige vermogen. Gevolg daarvan is, dat ook niet langer goed kan worden beoordeeld in hoeverre het nog doelmatig is om door te gaan met het in het pensioenfonds opbouwen van vermogen, c.q. in hoeverre het geen tijd wordt om aldaar ontstane vermogensoverschotten te gaan afromen. Een maatschappelijk efficiënte allocatie van schaars vermogen komt daarmee in het gedrang³. Omdat een te overvloedige vermogensopbouw binnen een pensioenfonds een te hoge pensioenlast voor werkgever of werknemers impliceert, heeft dit directe gevolgen voor de loonruimte of de koopkrachtontwikkeling. Daarmee raakt het punt van het geven van een getrouw beeld van de binnen pensioenfondsen plaatsvindende vermogensopbouw de macro-economische verhoudingen in brede zin. Dat het hierbij niet om futiliteiten gaat, blijkt wel uit de in [tabel 1](#) opgenomen kengetallen, die overigens enkel nog maar betrekking hebben op de *zichtbaar* aanwezige vermogens.

Tabel 1. Kengetallen zichtbare vermogenspositie pensioenfondsen, 1998

vermogenssurplus pensioenfondsen ten opzichte van:

| | |
|----------------------------|-------|
| bruto binnenlands product: | ± 25% |
| beloning werknemers: | ± 45% |
| betaalde pensioenpremies: | ± 10x |

totaal vermogen pensioenfondsen ten opzichte van:

| | |
|----------------------------|--------|
| bruto binnenlands product: | ± 110% |
| beloning werknemers: | ± 215% |

Uiteraard wil het voorgaande niet zeggen, dat aanwezige vermogensoverschotten zonder meer moeten worden aangewend ter verlaging van de loonlasten. Wel wil dit zeggen, dat het zonder fatsoenlijk zicht op de werkelijke omvang en samenstelling en op de noodzakelijkheid van het aanwezige pensioenvermogen, onmogelijk is zich een oordeel te vormen over de optimaliteit van de omvang en de aanwending van de beschikbare loonruimte.

Daarnaast moet worden betwijfeld dat effectief kan worden beoordeeld in welke mate een pensioenfonds over voldoende vermogen beschikt om de aangegane verplichtingen te kunnen nakomen, indien enkel bekend is dat het getoonde vermogen aan de voorzichtige kant is. Voor een dergelijk oordeel moet men immers tevens zicht hebben op de omvang van de aanwezige voorzichtigheidsmarge. In een recent gepubliceerde uitgangspuntennotitie voor het ontwikkelen van nieuwe actuariële principes stuurt de Verzekeringkamer dan ook terecht aan op een meer economische benadering, waarbij aanwezige voorzichtigheidsmarges moeten worden geëxpliciteerd⁴.

Uiteraard dient tevens helder zicht te worden geboden op het bij het fonds aanwezige vermogensoverschot. Door de afzonderlijke vermelding van het eigen vermogen in de balans achterwege te laten of door het vermogen te presenteren nadat een zekere volgtijdelijke egalisatie daarvan heeft plaatsgevonden - zoals bij diverse fondsen gebruikelijk is - wordt het zicht ontnomen op een van de meest essentiële onderdelen van de financiële positie en ontwikkeling van een pensioenfonds⁵.

Op grond van het vorenstaande moet worden geconcludeerd, dat voor een beoordeling van zowel de toereikendheid als de noodzakelijkheid van het vermogen van een pensioenfonds het hoogstnodig is, dat een getrouw beeld wordt gegeven van de reële omvang van het totale en van het eigen vermogen van het fonds.

Beoordeling uitvoeringsefficiëntie

Voor het kunnen beoordelen van de uitvoeringsefficiëntie moet op een getrouwe wijze inzicht worden gegeven in de kostenefficiëntie van de uitvoeringsorganisatie. In beginsel voldoen de boekhoudkundige verslaggevingsregels om dit te kunnen realiseren. Op dit vlak doet zich dan ook enkel het probleem voor, dat bij kleinere (ondernemings)pensioenfondsen veelal geen sprake is van een aparte uitvoeringsorganisatie. Worden de door de onderneming gemaakte uitvoeringskosten in een dergelijke situatie niet op zakelijke basis aan het pensioenfonds in rekening gebracht, dan ontbreekt dus de informatie om de uitvoeringsefficiëntie te kunnen beoordelen.

Beoordeling beleggingsperformance

Veel belangrijker is echter dat de juiste informatie wordt verschaft om de geleverde beleggingsprestaties te kunnen beoordelen. In 1998 bestond naar schatting bijna 80% van de baten van pensioenfondsen uit (als bate verantwoorde) beleggingsopbrengsten. Voor een institutionele belegger als een pensioenfonds is, moet het overigens ook al in algemene zin van cruciale betekenis worden geacht dat op heldere wijze verantwoording wordt afgelegd omtrent de beleggingsprestaties. Voor het zinvol kunnen beoordelen van de beleggingsperformance is het noodzakelijk dat een getrouw beeld wordt gegeven van:

- » het voor belegging beschikbare economisch vermogen; en
- » het met de beleggingen behaalde economisch resultaat.

Het belang van het geven van inzicht in de reële omvang van het vermogen is ook in het voorgaande al naar voren gekomen. Thans komt daar het belang van het geven van inzicht in het behaalde economisch resultaat bij. Een inzicht dat uiteraard enkel kan worden gegeven door het in de staat van baten en lasten verantwoorden van het geheel van de beleggingsresultaten die voor eigen rekening komen. Daartoe behoren zowel de ontvangen rente- en dividendbedragen, als wel de voor eigen rekening komende gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten. Helaas is het nog bij lange na geen gemeengoed dat met de jaarrekening helder zicht wordt gegeven op dat totaal van de beleggingsresultaten. Dat ook binnen de huidige verslaggevingsstructuren en -gebruiken een flinke stap kan worden gezet in de richting van een transparante, bij de economische werkelijkheid aansluitende jaarrekening, blijkt onder andere uit de jaarrekeningen van bedrijfspensioenfonds ABP en ondernemingspensioenfonds Akzo Nobel. Deze jaarrekeningen bieden goede voorbeelden van het op heldere en beknopte wijze geven van een heel behoorlijk inzicht in de financiële positie en prestaties van een pensioenfonds ⁶.

Besluit

Maatschappelijke discussies aangaande de taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars, de verplichte deelname aan bedrijfspensioenfondsen en de beheersing van de pensioenlasten draaien alle om het optimaliseren van de beleggingsperformance, van de uitvoeringsefficiëntie en van de te betalen pensioenpremies. Zonder heldere en onderling consistente informatie omtrent de economische positie en prestaties van een fonds is het onmogelijk die discussies op een zinvolle wijze te voeren. Een meer economisch georiënteerde - en daarmee tevens meer uniforme - verslaggeving door pensioenfondsen is dan ook hoogstnoodzakelijk!

ESB-Dossier Transparante pensioenfondsen:

Ten geleide:

J.H.R. van de Poel, [Transparante pensioenfondsen](#)

E.H.M. Ponds en T.B.M. Steenkamp, [Van vuistregels naar risico-analyse](#)

H.P. van Dalen, [De vloek en zegen van pensioeninformatie](#)

Reactie:

E. de Laat, [Intransparantie, een veelkoppig monster](#)

S. Head, [Marktwaaarde van pensioenen in het Verenigd Koninkrijk](#)

A. Oosenbrug, [Uitgangspunten voor het jaarverslag](#)

K. Ambachtsheer, [De Amerikaanse 'pension deal'](#)

K. Koedijk en M. Tamminga, [Oogsttijd in pensioenland?](#)

Reactie:

H.A.A. Verbon, [Na ons de zondvloed](#)

G.C.M. Siegelaer, [Van waardering naar toetsing](#)

C.G.E. Boender, S. van Hoogdalem, M. Vos en H. Steehouwer, [Solvabiliteit en marktwaaarde van verplichtingen](#)

Epiloog:

F.R. Valkenburg, [Het debat](#)

¹ Zie A. Oosenbrug, De ontwerp-Richtlijn verslaggeving pensioenfondsen: richtlijn of dwaalspoor?, deel I en II, *Tijdschrift voor*

pensioenvraagstukken, december 1997, blz. 129-134, en februari 1998, blz. 2-9.

2 Een voorbeeld hiervan is het tegen de oorspronkelijke aanschafprijs waarden van aandelen of van een beleggingspand. Doordat de werkelijke marktwaarde daarvan gewoonlijk na verloop van tijd hoger zal zijn komen te liggen dan de aanschafwaarde, is dan sprake van een ontstane overwaarde die in geval van nood te gelde kan worden gemaakt.

3 Het management van het fonds zal veeleer de neiging hebben tot (verder) 'oppotten' (eliminatie van ieder risico op problemen, statusverhoging en dergelijke).

4 Zie de Verzekeringskamer, *Uitgangspuntennotitie voor nieuwe actuariële principes*, Apeldoorn, 15 maart 2000.

5 Uiteindelijk vormt het vermogenoverschot de ultieme veiligheidsmarge die bij het fonds aanwezig is.

6 Volledigheidshalve zij opgemerkt, dat daarmee overigens nog geen sprake is van economische verslaggeving *pur sang*. Het is echter nog maar de vraag of de aard en opzet van een jaarrekening zich sowieso lenen voor dat laatste; zie A. Oosenbrug, Het economic concept of value en de wetgeving inzake de jaarrekening, *fma-kroniek 1995*, blz. 97-116.