

# Else Bos: “Ook voor ons geen business as usual”

In deze uitgave van PBM staan invloed en controle centraal, uiteraard in het licht van de transitie naar het nieuwe stelsel. Bij zo'n thema komt toezicht al snel om de hoek kijken. Het leek daarom een goed idee om eens op de koffie te gaan bij 'onze' toezichthouder Else Bos, directeur en voorzitter Toezicht bij De Nederlandsche Bank. Het werd een open gesprek met een betrokken toezichthouder die goed begrijpt dat de transitie een omvangrijk en complex proces is dat forse inspanningen vergt van zowel de sector als DNB.

Wacht niet,  
kom in actie



# is de transitie

INTERVIEW: ALFRED KOOL MCC, VAKREDACTEUR PBM

FOTOGRAFIE: PHIL NIJHUIS

**We staan aan het begin van een transitie met een omvang die nog niet eerder is vertoond, en met een grote verscheidenheid aan risico's. Hoe ziet DNB de eigen rol daarbij?**

Else Bos: "De transitie naar het nieuwe stelsel is inderdaad ingrijpend en complex. Dat betekent dat het voor ons belangrijk is dat we tijdig aan die transitie beginnen.

Met 'we' bedoel ik dan de sector, maar ook wij als toezichthouder. Dat is ook de reden dat we al geruime tijd met de sector in dialoog zijn om het samen goed voor te bereiden. We willen graag zicht krijgen op welke complexiteit de sector zelf ziet en welke vragen er leven. Die input is overigens ook heel waardevol geweest bij de uitwerking van de wetgeving.

Over die wetgeving gesproken, we krijgen weleens de opmerking dat we te veel voor de muziek uitlopen omdat er formeel nog geen wetgeving is. Maar wij zijn van mening dat deze operatie zo groot is dat je alle beschikbare tijd moet benutten. Met afwachten loop je het risico kostbare tijd te verliezen. Wat ook heel belangrijk is bij deze transitie, is dat het samenspel tussen alle partijen goed is. Dat heeft meerdere dimensies, bijvoorbeeld tussen sociale partners, de fondsen en hun uitvoeringsorganisaties. Maar ook het samenspel tussen de sector, de wetgever en ons als toezichthouder. Ieder moet daarbij zijn rol spelen, maar we moeten elkaar niet in de weg zitten. Dat lukt alleen als we goed van elkaar weten wat er moet gebeuren om het een haalbare transitie te laten worden. In dat samenspel heeft een pensioenfonds een hele belangrijke regiefunctie. De fondsen staan ervoor dat sociale partners weten wat er van ze verwacht wordt, dat ze de juiste informatie daarvoor krijgen om zich voor te bereiden. Maar ook dat ze er niet te lang over doen. Ook de uitvoerders moeten tijdig weten waar ze aan toe zijn zodat ze de administratieve omgeving kunnen aanpassen. Op allerlei terreinen is dat samenspel dus belangrijk.

Wat wij als DNB daarin kunnen betekenen is dat we het hele proces zo goed mogelijk kunnen stroomlijnen en zo simpel mogelijk kunnen houden. Daarover zijn we uiteraard ook in gesprek met onze collega-toezichthouder AFM.

Alles is erop gericht om de fondsen in staat te stellen hun informatie zo eenvoudig mogelijk bij ons aan te leveren. Een belangrijke onbekende daarbij is: wie doet wat wanneer. Juist daarom is het heel belangrijk dat we niet te lang wachten maar al volop in actie komen. Dat geldt voor de fondsen en uitvoerders, maar ook voor de adviseurs.

Als te veel fondsen laat in beweging komen en de tijdshorizon maximaal benutten, dan krijg je het effect van een boeg golf met enorm veel werk aan het eind. Dan komen de wettelijke termijnen in gevaar. Juist daarom is het zo belangrijk om niet met achterstanden aan de transitie te beginnen."

**Toch bespeur je in de sector nog veel terughoudendheid als het gaat om nu al in beweging komen. Een duidelijke oproep dus om in actie te komen?**

Else: "Absoluut. We zien overigens dat veel fondsen al in beweging zijn gekomen, met name de grotere fondsen. Die hebben natuurlijk ook meer slagkracht. Eind vorig jaar hebben we onder de fondsen een uitvraag gedaan om inzicht te krijgen in waar ze stonden en wat hun plannen waren. Bijvoorbeeld of ze van plan zijn in te varen, en wanneer. Dat leverde een eerste beeld op van hoe het veld er toen uit zag. Zo werd duidelijk dat op dat moment niemand van plan was om in 2023 al over te stappen, maar een aantal wel vanaf 2024. Inmiddels weten we dat er ook fondsen zijn die in 2023 willen overstappen of een alternatieve route willen bewandelen. We hebben ook gekeken of er fondsen waren die voorloplopers. En dan zie je zoals in ieder proces dat ook hier voorlopers en achterblijvers zijn. Daarom is onze serieuze oproep: bereid je voor, verdiep je in wat het allemaal betekent, werk het uit

Toezicht-  
proces  
verschuift

en kijk naar de rolverdeling. Daar hoef je echt niet mee te wachten tot alle details bekend zijn. We blijven die uitvragen ook de komende tijd doen om fondsen te stimuleren aan de slag te gaan.”

**In januari is de site ‘Werkenaanonspensioen.nl’ gelanceerd. Die biedt niet alleen nuttige informatie en stappenplannen voor de transitie maar roept ook op om in actie te komen.**

Else: “Dat vind ik een heel goed initiatief. Mooi om te zien dat werkgevers en werknemers samen met SZW de handen ineen hebben geslagen. Het helpt ook weer om de rolverdeling helder te krijgen. Wie moet wat wanneer doen? Er zijn wettelijke termijnen voor sociale partners voor het indienen van transitieplannen, en voorafgaand moet er al

Bereid je voor,  
verdiep je



veel gebeuren. Bijvoorbeeld het ophalen en in kaart brengen van de risicohouding van de deelnemers. Dat is een hele belangrijke stap die al in een heel vroeg stadium moet worden gezet. Het is de basis voor gedragen besluitvorming daarna.”

**Hoe bereiden jullie je zelf voor?**

Else: “Daar zitten een aantal dimensies in. De eerste is, wat doen wij en wat doet de AFM? Het perspectief van het fonds is daarbij leidend waarbij we ervoor willen zorgen dat het een zo soepel mogelijk proces wordt. We willen er als het ware een reis van maken, zoals fondsen dat vaak ook voor deelnemers doen. Het tweede wat we doen is inventariseren wat we aan capaciteit nodig hebben de komende jaren. Ook voor ons is de transitie geen *business as usual*. Dus kijken we waar we kunnen terugschalen om capaciteit vrij te spelen. En er zal ook aanvullende capaciteit nodig zijn. Derde dimensie is de vinger aan de pols bij de sector, zodat we zicht hebben en houden op hoe de stromen gaan lopen en waar de pieken zitten. En daarnaast willen we voortdurend in dialoog blijven. Zo kunnen we zorgen voor een *guidance* die echt aansluit bij de behoefte in de sector.”

**Hoe ziet een efficiënt toezichtproces er straks uit?**

Else: “De aard van het toezicht zal veranderen. Nu is de dekkingsgraad nog de spil waar alles om draait, maar die is er straks niet meer. Daarentegen wordt het toezicht aan de voorkant, op de communicatie met de deelnemer, veel zwaarder. Denk daarbij aan risicohouding, maar het gaat ook over pensioencommunicatie. Dat ligt vooral bij de AFM. Onze rol begint straks bij de vaststelling van de risicohouding en bij de vertaling van de risicohouding van de deelnemers naar een beleggingsbeleid voor de verschillende cohorten van deelnemers. Hoe is die risicohouding vastgesteld? Is die vertaling goed gedaan? Sluit het beleggingsbeleid goed aan op de risicohouding van de verschillende cohorten van het fonds? Dat wordt het startpunt van ons toezicht. Wat niet verandert is het toezicht op de

integere en beheerste bedrijfsvoering. Dat geldt ook voor governance, gedrag en cultuur.”

**Soms wordt de indruk gewekt dat in het nieuwe stelsel indexeren dichterbij komt. Gemakshalve wordt er dan niet bij gemeld dat dat ook geldt voor de kans op korten. Baart jullie dat zorgen?**

Else: “Er ontstaat inderdaad meer ruimte in het nieuwe stelsel doordat we afstappen van garanties, maar niet alles kan. Bovendien moeten eventuele tegenvallers ook eerder worden opgevangen, juist door het wegval- len van de garanties. Dat vergt zorgvuldige communicatie. Bijvoorbeeld over de snel- heid van uitkeringen, en het risico van tegenvallers. We gaan werken met een projectierendement dat is gekoppeld aan limieten. Dat projectierendement sluit straks aan op de risicohouding van het fonds. Hoe hoger de *risk appetite*, hoe hoger het projectierendement mag zijn. Maar hoe groter ook de uitslagen in mee- en tegen- vallers. Mensen moeten gaan wennen aan het idee dat er straks meer beweging mogelijk is.”

**De afgelopen jaren is er regelmatig gemopperd over DNB. Streng en star hoor je vaak. Gaan jullie door met de actieve dialoog met de sector, en hoe vul je die straks in?**

Else: “Gemopper over de toezichthouder zal er altijd blijven, dat hoort er ook een beetje bij. Juist daarom vind ik die dialoog zo belangrijk. We moeten ervoor zorgen dat er geen onnodige obstakels zijn. Die ontstaan vooral als je elkaar niet begrijpt. Om dat te voorkomen helpt het als je elkaar regel- matig spreekt. Dat kan via dialogen in het groot, maar ook op maat. Met fondsen en uitvoerders maar ook met adviseurs. Mijn beeld is dat die houding over het algemeen wel wordt gewaardeerd.”

**Bij sommige fondsen heerst ook wel angst voor de toezichthouder. Wat zou je tegen hen willen zeggen?**

Else: “Angst is geen goede raadgever. Iedereen kan met ons in gesprek om af te

tasten wat wel en niet kan. Denk er wel eerst goed over na. Overigens hebben we gemerkt dat onze Q&A's soms wel worden opgevat als soort van wetgeving. Dat is nadrukkelijk niet de bedoeling. Het is zeker geen dwingend voorschrift. Er zijn altijd alternatieven mogelijk, sterker nog, we roepen fondsen juist op om zelf goed na te denken over een aanpak of strategie die het beste past bij hun specifieke situatie. Maar ze zijn dan wel zelf verantwoordelijk om aan te tonen dat de voorgelegde aanpak binnen de wet valt. Daar toetsen we op. Bij een open norm is dat niet altijd eenvoudig.

Dan is er nog een ander punt waar ik graag even aandacht aan wil besteden. Wat wij in het kader van de transitie heel belangrijk vinden is dat fondsen serieus werk maken van, wat we noemen, complete besluit- vorming. Het transitieproces speelt zich af over een aantal jaren. In die periode kan er veel gebeuren in de buitenwereld.

We vinden het belangrijk dat in de besluit- vorming ook ‘*what if*’-scenario's zitten, die rekening houden met onvoorziene ontwik- kelingen, bijvoorbeeld een stijging of juist daling van de rente. Als je dat niet op orde hebt is je besluitvorming niet compleet en moet je in zo'n situatie weer terug naar de tekentafel. Dat willen we voorkomen door in deze fase bij de fondsen aandacht te vragen voor complete besluitvorming. Het is ook voor de rust in hun eigen proces- sen belangrijk.”

**Tot slot nog een vraag over een heel ander onderwerp. Er is de afgelopen periode een toenemende maatschappelijke druk waarneembaar op pensioenfondsen om afstand te doen van beleggingen in fossiele brandstoffen. Hoe kijkt DNB daarnaar?**

Else: “Over duurzaam beleggen spreken we ons regelmatig uit. We hebben er ook statements over uitgegeven. Wij zijn prudentieel toezichthouder en vanuit die verantwoordelijkheid zien we dat de ESG-thema's aantoonbaar invloed hebben op de risico's in de beleggingsportefeuille

Goed samen- spel tussen alle partijen

van een pensioenfonds. Het beheersen van risico's is een belangrijke verantwoordelijkheid van fondsen, dat is van alle tijden. Vanuit dat perspectief vinden we dat fondsen de ESG-risico's in hun beleid moeten verwerken en in hun risicomonitoring moeten laten terugkomen. Daar horen ook beleggingskeuzes bij die passen binnen hun risicohouding. Daar ligt volgens mij de kern van het dilemma dat zich nu voordoet. Je kunt kiezen voor uitsluiting, voor engagement of nog een andere strategie. Bij elke strategie maak je de afweging

welke risico's je wel en niet wil lopen en welke impact je wil bereiken. Die impact kan betrekking hebben op je financiële posities maar dat kan natuurlijk ook een andere impact zijn. Als je ergens afstand van doet dan loop jij de risico's niet meer, maar de impact die je hebt is ook beperkt. Als je wel impact wil hebben, dan kies je ook voor de bijbehorende risico's. Die afweging moet ieder fonds zelf maken, daar willen wij ons niet mee bemoeien. Zelf maken we als DNB die afweging ook, maar dan voor onze eigen beleggingen." ←

