

Volker-pensioen start beleggingsfonds

26 januari 2007 | Het Financieele Dagblad

Door: Bendert Zevenbergen

AMSTERDAM - De nieuwe verslaggevingseisen hakken er ook in bij het niet-beursgenoteerde Volker Wessels. In nieuwe Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving wordt vereist dat ondernemingen tekorten en overschotten van het eigen pensioenfonds opnemen in de eigen resultaten en balans. Voor een bouwonderneming als Volker Wessels, dat lange contracten moet afsluiten, is een daling van de solvabiliteit vanwege toevallige slechte beursrendementen bij het pensioenfonds bijzonder onprettig.

Volker Wessels zoekt in 2005 naar oplossingen om onder de nieuwe verslaggevingseisen uit te komen. Werkgevers en werknemers in het pensioenfonds besluiten om het roer om te gooien. 'In de loop van 2005 gingen we nadenken over een nieuw systeem', zegt Rob Kragten, directeur van het pensioenfonds Volker Wessels.

In goed overleg worden beleggingsrisico's van het fonds geheel bij de deelnemers gelegd. Werknemers en werkgevers betalen bovendien voortaan een vaste premie, waardoor de nieuwe en knellende verslaggevingsregels tot het verleden behoren.

Strengere verslaggevingseisen zorgen er - vaak in combinatie met de vergrijzing binnen pensioenfondsen - voor dat ondernemingen zich steeds vaker terugtrekken als achtervang van het eigen pensioenfonds. Akzo Nobel, DSM, Arcadis en SNS Reaal stapten ook over op het zogenoemde collectief 'defined contribution'.

Bij dat pensioensysteem draagt de onderneming geen beleggingsrisico's meer en beperkt het zich tot het betalen van een vaste pensioenpremie. De verslaggevingseisen vragen dan niet langer dat veranderingen in het pensioensaldo worden opgenomen in de bedrijfsbalans.

In de nieuwe opzet van het Volker-fonds wordt alleen inflatie betaald als de financiële toestand het toelaat. Daarvóór waren Volker-werknemers nog verzekerd van een volledige inflatievergoeding. 'Dat laat onverlet dat we nog steeds de ambitie hebben om de inflatie volledig te betalen', zegt Kragten.

Om dit na het wegvallen van de sponsor te kunnen blijven doen, heeft het fonds zijn beleggingsbeleid aangepast. Met behulp van de adviseur Henk Beets van adviesbureau **First Pensions** voert het een nieuw beleid.

Allereerst heeft het Volker Wessels-pensioenfonds zijn 'mismatchrisico' op de rente geheel afgedekt. Net als bij de meeste pensioenfondsen neemt de dekkinggraad af als de rente daalt. 'Dat is een risico waarvoor wel kostbare buffers moeten worden aangehouden, maar dat geen extra rendement levert', zegt Beets. Via de inzet van rentederivaten is het fonds nu geheel ongevoelig voor bewegingen in de marktrente.

Het inflatierisico is ook voor een groot deel afgedekt. Via een nieuw opgericht beleggingsfonds, dat eigendom is van het pensioenfonds, werden obligaties gekocht die boven op de reële rente werkelijke inflatie vergoeden. Daarnaast zijn er inflatiederivaten gekocht, die het grootste deel van de inflatiedruk van het pensioenfonds fixeren op de huidige marktverwachtingen voor prijsontwaarding. Met de opbrengst van het resterende deel van het vermogen, dat onder meer in aandelen wordt belegd, wordt getracht de dekkingsgraad te verbeteren en de kans op de aanvullende inflatie te verhogen.

'Een dergelijk beleid legt een directere relatie tussen de toekomstige kasuitstromen aan pensioenuitkeringen en wat er aan de beleggingenkant binnenkomt', zegt Beets. Als voorbeeld voor het model geldt het pensioenfonds van Hoogovens, dat al enkele jaren geleden zijn inflatie- en renterisico volledig afdekte.

Bijzonder is dat Volker Wessels-pensioenfonds de derivaten en de inflatie-obligaties via het eigen beleggingsfonds laat beheren. 'Er zijn geen commerciële partijen die de oplossing aanbieden die wij willen inzetten', zegt Beets, die dit fonds, First Liability Matching, tijdelijk aanvoert. 'Bovendien zijn is het fonds goedkoper uit als we de derivaten zelf inkopen en beheren.'

Beets is in overleg met enkele andere pensioenfonds die eveneens de risico's van de eigen pensioenverplichtingen willen beperken. De aankoop van derivaten kan via First Liability Matching, waarin het Volker Wessels-pensioenfonds de eerste deelnemer is. Nieuwe pensioenfonds die dit doen, worden dan direct mede-eigenaar van dit beleggingsfonds.

Voor de Volker-werknemers geldt dat zij niet langer zeker zijn van inflatievergoeding. 'De kans hierop is met de nieuwe regeling afgenomen', aldus Kragten, 'maar door het nieuwe beleggingsbeleid nog steeds hoog.' Wel kunnen de werknemers erop aan dat hun pensioenpremie stabiel blijft. Hun werkgever blijft bovendien extra volatiliteit in de winst bespaard.