

BELEGGINGSBELEID IN STRIJD MET PRUDENT PERSON-REGEL

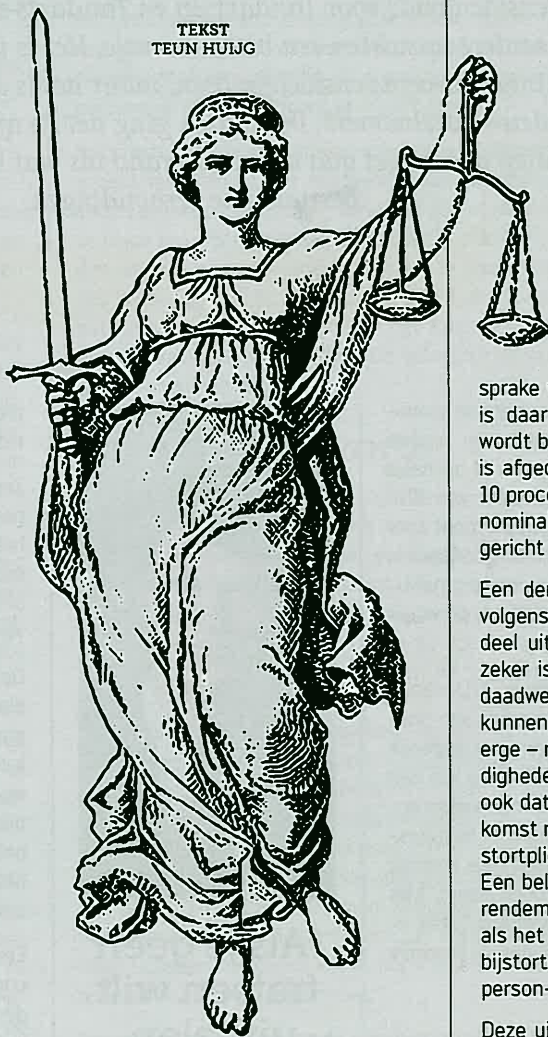
In navolging van Stichting Pensioenfonds Vereenigde Glasfabrieken en het metaalpensioenfonds PME heeft ook het Pensioenfonds Johnson & Johnson een geschil met DNB omtrent het gevoerde beleggingsbeleid voorgelegd aan de Rechtbank Rotterdam.

Pensioenfonds Johnson & Johnson voert een eindloonregeling uit. Indexatie is voorwaardelijk en daarbij is volgens de rechtbank en DNB geen sprake van een doelgericht indexatiebeleid. Het beleggingsbeleid was aldus ingestoken dat het fonds voor 60 procent in zakelijke en 40 procent in vastrentende waarden zat. Het renterisico was voor 5 à 10 procent afgedekt. Het valutarisico was niet afgedekt. Dit alles leidde tot een wettelijk vereist eigen vermogen van 36 procent. Een aanzienlijk hoog vereist eigen vermogen vergeleken met wat gemiddeld verwacht wordt van fondsen (20 procent). De dekkingsgraad van het fonds was in nog geen half jaar gekelderd van 123 procent in augustus 2008 naar 67 procent eind 2008. Dat had natuurlijk alles te maken met de genomen risico's.

De aangesloten werkgevers waren onder voorwaarde verplicht bij te storten tot een dekkingsgraad van 110 procent. Die bijstortplicht zou echter komen te vervallen indien het fonds zou besluiten minder dan 60 procent in zakelijke waarden te beleggen.

DNB kon zich in dit alles niet vinden. Het fonds zou te veel risico's in zijn beleggingsbeleid hebben genomen. Voor die risicovolle houding zou geen enkele noodzaak hebben bestaan daar het fonds slechts nominale verplichtingen zou hebben. Staatsobligaties zouden daar beter bij passen. Het fonds zou zijn beleggingsbeleid bovendien te veel afhankelijk hebben gemaakt van de bijstortbereidheid van de aangesloten

TEKST
TEUN HUIJG



werkgevers. DNB gaf het fonds uiteindelijk dan ook een aanwijzing. DNB wilde dat het fonds zijn beleid defensiever zou insteken en wel zo dat het een wettelijk vereist eigen vermogen van 15 procent zou moeten gaan hanteren.

Artikel 135 PW verplicht fondsen een prudent beleggingsbeleid te hanteren (de prudent person-regel). Al eerder heeft Rechtbank Rotterdam uitgemaakt dat deze regel maatwerk vereist. Wat voor het ene fonds prudent is, is dat voor het andere fonds juist niet. Harde, concrete vuistregels zijn dan ook moeilijk te geven.

Interessant aan de uitspraak inzake Johnson & Johnson is dat de rechtbank daarin oordeelt dat een beleggingsbeleid op zichzelf genomen prudent moet zijn. Leunt het beleggingsbeleid in grote mate op bijstortingen van een werkgever, dan is er volgens de rechtbank geen

sprake van prudentie. Blijkens deze uitspraak is daar sprake van indien voor 60 procent wordt belegd in aandelen, het valutarisico niet is afgedekt en het renterisico maar voor 5 à 10 procent is afgedekt, terwijl het fonds alleen nominale verplichtingen heeft en er geen doelgericht indexatiebeleid is.

Een dergelijke mate van afhankelijkheid mag volgens de rechtbank geen essentieel onderdeel uitmaken van het beleggingsbeleid. Onzeker is immers of in de toekomst (nog) wel daadwerkelijk wordt bijgestort. De werkgevers kunnen immers failliet raken, of om minder erge – maar toch slechte – financiële omstandigheden afzien van bijstorten. Denkbaar is ook dat de werkgevers de uitvoeringsovereenkomst met het fonds opzeggen, waarna de bijstortplicht niet veel meer waard hoeft te zijn. Een beleggingsbeleid dat te zeer is gericht op rendement, onder verwijzing naar het feit dat als het misgaat de werkgevers toch wel zullen bijstorten, is dan ook in strijd met de prudent person-regel, zo oordeelt de rechtbank.

Deze uitspraak is op zich niet verrassend indien de pensioenregeling van het fonds helemaal geen indexatieregeling bevat. Vreemd genoeg is de Rechtbank Rotterdam op dat punt niet eenduidig, daar zij ook stelt dat het fondsbestuur jaarlijks besluit "of een toeslag kan worden verleend, rekening houdend met de financiële positie van het fonds."

Of dat slechts een 'ongeschreven' gedragsnorm was, of zo was neergelegd in het pensioenreglement is mij niet bekend. Is dat laatste echter het geval, dan lijkt mij dat toch moeilijk volgehouden kan worden dat het fonds zijn beleggingsbeleid slechts moet richten op het veiligstellen van de nominale rechten. Toeslagverlening vormt immers een essentieel onderdeel van een goed pensioen.