

De toegevoegde waarde van kredietverlening door pensioenfondsen

Momenteel krijgen bedrijven minder gemakkelijk krediet bij banken waardoor ze in problemen kunnen komen. Een mogelijke oplossing voor deze 'credit crunch' is dat pensioenfondsen kredieten verlenen aan bedrijven.

door: Gabor Mooij

"Ik sta positief tegenover een verantwoorde kredietverlening. Pensioenfondsen kunnen daarmee een gat vullen. Voorop moet steeds staan dat het goed is voor de deelnemers", zegt VVD kamerlid Frans Weekers.

Ook Loek Sibbing, voorzitter van pensioenkoepel Opf, is positief over kredietverlening door pensioenfondsen. "We doen dat eigenlijk al door te beleggen in bedrijfsobligaties en commercial paper. Ik juich alle initiatieven op het gebied van nieuwe beleggingsmogelijkheden toe."

Het is voor Sibbing echter de vraag of pensioenfondsen aantrekkelijke kredieten kunnen verstrekken aan bedrijven. "Obligaties kan je op ieder moment van de dag verkopen of aankopen. Kredieten zijn echter niet direct opeisbaar. Een pensioenfonds moet daardoor hogere rendementseisen stellen, wat leidt tot duurder kredieten."

Sibbing benadrukt dat de belangen van deelnemers voorop staan. "Het kan nooit zo zijn dat het steunen van de Nederlandse economie door pensioenfondsen boven die belangen gaat. Er zijn ook wettelijke regels die dit voorkomen."

Econoom Onno Steenbeek van de sectie Financiering en Belegging van de Erasmus Universiteit twijfelt aan de toegevoegde waarde van kredietverlening door pensioenfondsen. "Volgens mij hebben bedrijven, ook het mkb, voldoende mogelijkheden en ik betwijfel of er daadwerkelijk sprake is van een credit crunch. De Rabobank bijvoorbeeld heeft volgens mij nog genoeg kapitaal. Eerst zou je de vraag moeten beantwoorden of banken echt geen geld hebben om uit te lenen."

Economie

Volgens Weekers heeft kredietverlening door pensioenfondsen zonder meer positieve effecten op de Nederlandse economie. "Bedrijven krijgen nu onvoldoende krediet van banken. Je moet met de kredietverlening alleen kerngezonde bedrijven die onvoldoende geld hebben overeind houden. Ik heb liever kredietverlening door pensioenfondsen dan dat er extra geld naar de banken gaat."

Steenbeek: "Als er inderdaad sprake is van een credit crunch dan zouden fondsen een gat kunnen opvullen. Er moeten geen kredieten gaan naar bedrijven die daarmee niet-levensvatbare activiteiten in de lucht houden."

Ook Sibbing denkt dat de effecten van kredietverlening door pensioenfondsen op de economie positief zijn. "Ik vraag me echter af of het bij deze credit crunch niet om een kortetermijnprobleem gaat."

Pensioenfondsen

Weekers verwacht niet dat kredietverlening door pensioenfondsen invloed heeft op het pensioenstelsel. "Het is alleen een aanvulling op wat nu al kan qua beleggingen."

Steenbeek: "Pensioenfondsen beleggen natuurlijk al heel veel in het bedrijfsleven via de aandelenmarkt, private equity en bedrijfsobligaties. Als het hier om aanvullende kredietverlening gaat aan vooral het mkb, omdat grotere bedrijven de kapitaalmarkt zelf wel vinden, dan verwacht ik niet dat het om een enorm deel van de beleggingsportefeuille gaat."

Ook Sibbing denkt dat als kredietverlening al levensvatbaar blijkt te zijn, dit slechts een klein deel kan uitmaken van de beleggingen van een pensioenfonds. "Het hoort bij de ongeveer 40 procent vastrentende waarden in een beleggingsportefeuille. Binnen die portefeuille vindt spreiding plaats. Als een pensioenfonds 500 miljoen heeft aan belegd vermogen, kan er maximaal zo'n 5 miljoen naar de kredietverlening."

Organisatie

Weekers denkt dat kredietverlening door pensioenfondsen kan plaatsvinden in de vorm van een joint venture. "Dat kan bijvoorbeeld via samenwerking tussen pensioenfondsen en banken."

Pensioenfondsen beschikken over veel kapitaal terwijl de kapitaalpositie van banken juist onder druk staat. Maar banken beschikken wel over de noodzakelijke kennis. Pensioenfondsen kunnen ook zelf een eigen kredietorganisatie oprichten. Belangrijk is dat pensioenfondsen eerst voldoende inzicht

hebben in de risico's van kredietverlening en ook alle haken en ogen hebben geïnventariseerd voordat ze kiezen voor een vorm van kredietverlening."

Volgens Sibbing beschikken de meeste pensioenfondsen niet over de kennis en middelen voor kredietverlening zoals banken dat doen. "Het is voor fondsen – behalve de hele grote - onmogelijk om per krediet te kijken hoe kredietwaardig een onderneming is. Dit betekent dat ze bij kredietverlening samen moeten werken."

Gezamenlijke kredietverlening kan volgens Sibbing via een fonds 'van gemene rekening' met pensioenfondsen als aandeelhouders. "De organisatie achter zo'n fonds moet dan wel beschikken over voldoende kennis over de partijen die kredieten vragen en over hun kredietwaardigheid."

Samenwerken met banken is volgens Sibbing geen oplossing. "De pensioenfondsen lenen al uit aan banken als ze geld over hebben. Wel kunnen banken hun traditionele rol als intermedair vervullen op basis van de kennis waarover zij beschikken."

Pensioenfondsen kunnen volgens Sibbing in plaats van kredieten verlenen ook risicodragend kapitaal verstrekken, zoals gebeurt bij private equity. "Ondernemingen gefinancierd door private equity hebben nu ook problemen door de stagnerende kredietverlening."

Steenbeek is niet zo geïnteresseerd in de manier waarop geld van pensioenfondsen naar bedrijven gaat. "Als de liquiditeiten maar gaan naar levensvatbare bedrijven die anders door beperkte kredietverlening ten onder zouden gaan."

Voorwaarden

Voor Weekers moet bij kredietverlening door pensioenfondsen de zekerheid blijven bestaan dat de deelnemer zijn pensioen krijgt. "Dat is belangrijker dan het oplossen van kredietverlening aan bedrijven."

Een kleine garantie door de overheid kan volgens Weekers noodzakelijk zijn. "De garantie moet de economie helpen en de risico's moeten te overzien zijn. Pensioenfondsen moeten aangeven waarom garanties nodig zijn."

Sibbing vindt het belangrijk dat de beleggingsportefeuille van een pensioenfonds er door ieder afzonderlijk alternatief op vooruit moet gaan, dus ook door kredietverlening. Kredietverlening door pensioenfondsen onder garantieverlening door de overheid is niet logisch. "Dan kan de overheid ook banken direct meer garanties geven voor kredietverlening."

Steenbeek denkt dat een garantieverlening door de overheid een steun in de rug zou zijn. "Je kunt daarmee de rente die geldschieters in rekening brengen wat lager houden. Maar het is voor mij maar de vraag of pensioenfondsen een rol zouden moeten of kunnen spelen bij kredietverlening in plaats van banken."

Volgens Sibbing kan de wettelijke omgeving problemen veroorzaken bij kredietverlening door pensioenfondsen. "DNB zal ze als bank beschouwen en eisen dat ze aan dezelfde solvabiliteitseisen moeten voldoen."

Weekers waarschuwt voor marktwerking. "Als je de bancaire markt openstelt voor pensioenfondsen dan moet je banken ook toegang geven tot de pensioenmarkt. Je moet de verworvenheden van het Nederlandse pensioenstelsel niet kwijtraken omdat Europa pensioenfondsen dwingt te voldoen aan de regels van de bancaire markt. Ook hierom is het belangrijk dat de pensioenfondsen steeds de consequenties van een eventuele kredietverlening blijven overzien."