

# PENSIOENFONDSBESTUURDERS MAKEN ZICH GEEN ZORGEN OVER DE LANGE TERMIJN

Door René Bogaarts

**Pensioenfondsen stellen hun eigen benchmarks samen en de oudedagsvoorziening moet collectief geregeld blijven. Zo klonk het vrijwel unaniem tijdens een door Nyenrode-alumni georganiseerde paneldiscussie. 'Alles draait om communicatie.'**

Nederland heeft nog steeds een van de beste stelsels voor de oudedagsvoorziening, maar de schijn wordt gewekt dat het allemaal waardeloos is. 'Buitenlanders snappen niet waar we ons druk om maken', stelde Jan Willem Bouma, Managing Director van het Shell Pensioenfonds tijdens de onlangs door de Alumni-vereniging van Nyenrode georganiseerde discussie over pensioenen. Moderator prof. Dr. Dennis Vink, hoogleraar Finance & Investment aan Nyenrode, verbloemde niet dat hij zijn vraagtekens heeft bij het huidige systeem.

Eigenlijk voorspelde de humoristische inleiding van vice-voorzitter Katherine Kucherenko van de Finance Circle van oud-Nyenrodianen al welke kant de discussie op zou gaan. 'Er wordt gezegd dat we in

turbulente tijden leven en dat pensioenfondsen structurele tekorten hebben. Maar ik heb geen zorgen meer, ik heb al mijn pensioenrechten afgekocht', zei ze. Kucherenko toonde weinig vertrouwen in het beleid van pensioenfondsen.

Vink begon zijn introductie met een voorbeeld. 'Destijds kreeg ik een blaadje waarop stond wat ik per maand voor mijn pensioen betaalde en wat ik op mijn 65ste uitgekeerd zou krijgen, maar nu wordt duidelijk dat ik minstens tot mijn 67ste moet doorwerken en dan nog niet dat beloofde bedrag krijg. Ik vind het zorgwekkend dat het pensioenbeleid kennelijk niet voldoende is.' Tijdens de twee paneldiscussies, waar vertegenwoordigers van pensioenfondsen,

uitvoeringsorganisaties en vermogensbeheerders aan deelnamen, bleek echter weinig animo om ineens het roer om te gooien.

'Wat is eigenlijk actief beleid?', luidde de openingsvraag van Vink aan het eerste panel. Executive Director Eddy van den Brink van JP Morgan Asset Management, die zich al tijdens de introductieronde een groot voorstander van actief beleggen had getoond, nam als eerste het woord. 'Bij passief beleid richt je je op een benchmark, en koop je die hele benchmark zodat je geen risico loopt om af te wijken. Als je actief belegt, wijk je van die benchmark af in de veronderstelling dat je een hoger rendement krijgt.' Maarten Roest, CIO van het ABN AMRO pensioenfonds, stelde dat de keuze voor een bepaalde index al een actieve keuze was, en voegde eraan toe dat zijn pensioenfonds wel durfde af te wijken, al was het maar omdat er klappen kunnen vallen als een index van samenstelling verandert.

Zijn naamgenoot Gerard Roest, die als vkbondsman in het bestuur zit van het pensioenfonds voor de Groothandel in Bloemen en Planten, het pensioenfonds van Landbouw en dat van Unilever, gaf aan dat actief beleid in de vorm van stockpicking achterhaald is. 'Bij Landbouw vinden we duurzaamheid belangrijk. Daarom stellen we heel actief onze eigen benchmark samen, waarin we vervolgens passief beleggen.' Enkele jaren geleden kwam het fonds erachter dat een kwart van de twee miljard euro aan



Foto: Erik Jansen Fotografie

staatsobligaties Italiaans schuld papier betrof. Volgens de bank was dat logisch, omdat de hoge schulden van Italië worden doorberekend in de index. 'Omdat wij dat geen goede belegging vonden, en omdat we de Berlusconi-maffia niet wilden sponsoren, hebben we dat teruggebracht tot 10%. Heel actief', aldus Roest.

Eloy Lindeijer, CIO van PGGM, beklemtoonde dat ook PGGM hecht aan maatschappelijk belangrijke beleggingen, die bijvoorbeeld betrekking hebben op klimaat, watertekort en zorg. 'Als langetermijnbelegger kunnen we, omdat we langetermijnverplichtingen hebben, een langetermijnvisie ontwikkelen. Wij kiezen bewust voor de integratie van financiële en maatschappelijke doelstellingen, maar zonder verlies aan rendement. Wij hebben een diep geloof dat die maatschappelijke waarden uiteindelijk ook de waarde van de aandelen gaan bepalen.'

'Moet u niet gewoon al uw beleggingen in handen geven van JP Morgan?', vroeg Vink aan het panel. Even later voegde hij eraan toe dat de beleggingen van de pensioenfondsen tegenvielen en dat de bestuurders misschien meer risico moesten nemen. Maarten Roest antwoordde dat zijn pensioenfonds graag in minder volatiele waarden belegde, omdat het beter is om in goede tijden wat minder te presteren dan andersom. Bestuurder Rob Heerkens van Pensioenfonds Grafische Bedrijven wees erop dat de rente lager is dan ooit, wat tot extreme uitkomsten leidt. En Gerard Roest hield Vink fijntjes voor dat niet de beleggingsresultaten tegenvallen, maar de balansresultaten. 'Ons beleggingsresultaat is helemaal niet zo slecht. Wij zijn in negen jaar gegroeid van zes naar veertien miljard euro. Alleen is de groei van de verplichtingen sneller gegaan.' Hij wees erop dat de lage dekkingsgraad niet alleen wordt veroorzaakt door de lage rente, maar ook door het feit dat we allemaal langer leven.

'Wanneer doet een pensioenfonds het in uw ogen eigenlijk goed?', vroeg een kritische bezoeker aan Vink. 'Dat is simpel. Als ze aan hun verplichtingen kunnen voldoen', antwoordde deze. Maar daar liet de zaal hem niet mee wegkomen. 'Pensioenfondsen moeten een evenwichtige belangenafweging

maken', reageerde iemand, 'en als het om verschillende sectoren gaat zijn ook de afwegingen anders.' Fondsen met jonge deelnemers kunnen bijvoorbeeld meer risico's nemen dan fondsen met oudere deelnemers. Of, zoals Gerard Roest opmerkte: 'Ik maak me geen zorgen over het rendement voor 25-jarigen, wel over dat voor 60-jarigen.'

Het tweede deel van de bijeenkomst ging over het pensioenbeleid, een discussie die door Vink al eerder was aangezwengeld met zijn vraag of pensioenfondsen wel nodig waren. Zelf stak hij niet onder stoelen of banken dat hij zijn kinderen zou adviseren hun oudedagsvoorziening in eigen hand te houden. Uit de zaal kreeg hij bijval van slechts één man.

'Ik ben blij met de verplichte deelname aan een pensioenfonds', zei Jan Willem Bouma, Managing Director van het Shell-Pensioenfonds. Volgens hem zijn mensen geneigd het sparen voor hun oudedagsvoorziening voor zich uit te schuiven. 'Mensen zijn bang dat er straks geen geld meer is als zij met pensioen gaan, maar dat is onzin. De premie die je betaalt, is voor jou. De afgelopen jaren heeft dat erin geresulteerd dat de inleg dankzij het beleggingsrendement bijna drie keer zo groot werd. Met zijn AOW en pensioenen scoort Nederland het hoogst als het gaat om de oudedagsvoorziening.' Bouma kreeg bijval van André Snellen, bestuurder van het pensioenfonds voor de Detailhandel en van

de Nederlandse Pensioenfederatie. 'Alleen de toezegging die we gedaan hebben, is niet duidelijk', zei hij, doelend op het idee dat het beloofde pensioen een keiharde garantie is.

De lage rente leidt er volgens Jan Straatman, CIO van Lombard Odier, toe dat het geld van spaarders wordt overgeheveld naar niet-spaarders. Toen Vink opmerkte dat burgers bang zijn dat hun pensioengelden straks aan landen als Italië en Griekenland worden uitbetaald, legde Lindeijer uit dat zoiets niet rechtstreeks zal gebeuren, maar door de lage rente feitelijk al wel aan de gang is.

Uiteindelijk benadrukten vrijwel alle paneldeelnemers het belang van communicatie naar de deelnemers. Deelnemers moeten niet alleen weten hoe ze er zelf voor staan, maar ook in welke categorieën hun pensioenfonds belegt en waarom, en welke risico's ze lopen. De man in de zaal die zijn pensioen liefst zelf wilde regelen, kreeg van alle kanten te horen dat zoiets niet verstandig was. 'Het begint er al mee dat je als particulier nooit de tarieven krijgt die institutionele beleggers krijgen, je kunt ook niet in alle beleggingscategorieën investeren', zei Bouma. Xander den Uyl, onder meer bestuurder van pensioenfonds ABP: 'Het draait om communicatie. Uit elk onderzoek blijkt dat je het als individu slechter doet dan als collectief. Maar als deelnemers het systeem niet steunen, betekent dat het einde van het systeem.' «

