

‘LANGE TERMIJN, LAGE KOSTEN EN VERTROUWEN’

Door Tom Gordijn en Michiel Cleij

Het is voor de pensioenfondsen haast niet uit te leggen. Terwijl de beleggingen door de jaren heen goede rendementen laten zien, moeten zij nu al jaren achtereen de indexatie achterwege laten en is er zelfs sprake geweest van kortingen op ingegane pensioenen. Voor de nabije toekomst zijn de vooruitzichten niet veel gunstiger. Het behalen van een goed rendement op de beleggingen om de pensioenen nu en in de toekomst te kunnen uitkeren, is daarmee nog belangrijker geworden. Marcel Andringa en Inge van den Doel (CIO's van PME respectievelijk PMT) en Gerald Cartigny (CIO van uitvoerder MN) met elkaar in gesprek over de uitdagingen waarvoor de metaalfondsen staan.



Foto's: Roelof Pot

CV

Marcel Andringa is sinds 2014 als uitvoerend bestuurder van het pensioenfonds Metalektro verantwoordelijk voor Vermogensbeheer. Daarvoor werkte hij als controller bij Fortis Investments en in verschillende functies bij SPF Beheer, meest recent als directeur Vermogensbeheer. Andringa studeerde Bedrijfseconomie aan de Universiteit van Groningen.

‘Hoe een pensioenfonds ervoor staat, is niet alleen afhankelijk van de beleggingsresultaten, maar ook van de ontwikkeling van de verplichtingen. Je kunt nog zo goed beleggen maar als je tegen de huidige lage rentestand je toekomstige verplichtingen moet waarderen, valt daar bijna niet tegenop te beleggen,’ zegt Cartigny. Het huidige beeld is een lage dekkingsgraad, mogelijk opnieuw pensioenverlagingen en een stevig gedaald deelnemersvertrouwen. ‘Kortingen zijn natuurlijk dramatisch. Maar inderdaad: aan de beleggingen ligt het echt niet,’ stelt ook uitvoerend bestuurder Andringa.

DEMOGRAFIE

‘Demografische ontwikkelingen zijn een belangrijke factor in de financiering en houdbaarheid van ons pensioenstelsel. Zo zijn er steeds minder actieve deelnemers ten opzichte van het aantal gepensioneerden en worden we met z'n allen bijna 20 jaar ouder dan de pensioengerechtigde leeftijd. Dit lag vroeger op ongeveer 12 jaar, en het verschil moet wel betaald kunnen worden. Bovendien zorgt de lage rente op dit moment voor veel onduidelijkheid en onrust’, aldus Cartigny. ‘De fondsen doen er alles aan om hun vermogens te laten groeien en zo de pensioenen nu en in de toekomst te kunnen blijven uitkeren. Zij letten scherp op de kosten van vermogensbeheer en ze zoeken actief naar alternatieve beleggingen in plaats van de laag renderende staatsleningen. Daarmee proberen zij

hun herstelvermogen op peil te houden.’ Van den Doel voegt toe: ‘De metaalfondsen PMT en PME zijn bijvoorbeeld via het Munt-label hypotheeklen gaan verstrekken. Inmiddels is het commitment opgelopen tot circa € 3 miljard.’

LANGE TERMIJN

Van den Doel: ‘Een pensioenfonds zoals PMT belegt voor de langere termijn. Wij hebben sinds 1948 op jaarbasis, na aftrek van kosten, een gemiddeld rendement behaald van 7%. De primaire doelstelling van ons beleggingsbeleid is en blijft voldoende rendement behalen om de huidige en toekomstige pensioenen te kunnen uitkeren, ook onder de ongunstige omstandigheden waarmee pensioenfondsen nu te maken hebben. Wij kijken daarom niet meer naar het rendement an sich, maar richten ons vooral op het *overrendement*: simpel gezegd het rendement dat je behaalt bovenop dat wat nodig is om aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Een absoluut rendement zegt immers nog niets over de impact op de dekkingsgraad. Wij hebben berekend dat we een overrendement van 1,5% nodig hebben. Deze keuze volgt uit een gemaakte afweging tussen ambitie en risico. Dit alles is vastgelegd in een nieuw strategisch beleggingskader voor de periode 2015 – 2020.’

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD

‘Maatschappelijk verantwoord beleggen wordt steeds belangrijker’, aldus Andringa. ‘Dat deden wij al voordat de belangstelling hiervoor ging groeien, en daar zijn nu ook nieuwe tendensen zichtbaar. Er komt meer nadruk op klimaatbeheersing, zoals het meewegen van de CO₂-voetafdruk van de ondernemingen waarin je belegt. En ook de toezichthouder DNB mengt zich nu in die discussie en kondigt aan klimaatverandering in het toezicht meer centraal te stellen bij de beoordeling van de risico’s van pensioenfondsen, banken en verzekeraars. Het ‘veld’ is dus erg in beweging. PME is nu bezig met een herijking van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, waarbij PME ook nadrukkelijk de input vraagt van de deelnemers.’

De fondsen zijn dus nauw betrokken bij het wel en wee van de bedrijven voor wie zij de pensioenen organiseren. Dat komt naast een sterk kostenbewustzijn ook tot uiting in de beleggingskeuzes. Dat uit zich bijvoorbeeld in de manier waarop de fondsen met klimaatverandering omgaan. In plaats van bedrijven met hoge CO₂-uitstoot uit te sluiten, kiezen zij ervoor de dialoog aan te gaan met deze bedrijven. Van den Doel: ‘Wij geloven dat juist de technieksector het verschil kan maken door het gebruiken van nieuwe energietechnieken, een andere manier van werken en het toepassen van innovatieve oplossingen. Die ontwikkelingen willen we stimuleren. Daarom kiezen we niet voor uitsluiting, maar voor dialoog.’



CV

Inge van den Doel is sinds 2012 CIO van Pensioenfonds Metaal en Techniek. Daarvoor werkte zij onder meer voor DNB, de Bank of England en was zij directeur van de vereniging voor beleggingsprofessionals VBA. In 2015 won zij de European Award ‘CIO of the Year’ van het Engelse Institutional Investor Institute. Van den Doel promoveerde in econometrie aan de Universiteit van Amsterdam.

Andringa: ‘Je bereikt er niets mee als je ondernemingen uitsluit; het zogenoemde ‘schone-handenprincipe’. Wij gaan juist het gesprek aan, want dan behoud je de mogelijkheid om veranderingen te bewerkstelligen en te monitoren. In ons actieve beleggingsbeleid kijken wij nadrukkelijk naar thema’s als energietransitie en bijvoorbeeld innovatieve landbouw. Daarmee dragen wij bij aan een vermindering van de CO₂-uitstoot en maken wij productie- en efficiencyverbeteringen mogelijk. Daar worden de samenleving én de ondernemingen in de sector beter van.’

BETROKKEN BELEGGER

Samen met MN heeft PME het concept ‘*Betrokken Belegger*’ vormgegeven. Doel hiervan is te komen tot een ESG-gedreven (environmental, social, governance) Europese aandelenportefeuille van slechts 30 bedrijven. Maar die zijn dan wel *best in class* op ESG-terrein, bieden naar verwachting een goed en stabiel rendement en vormen een solide langetermijnbelegging, passend bij de horizon van het pensioenfonds. MN hoopt dit jaar de selectie van de 30 ondernemingen af te ronden.

PMT heeft sinds enkele jaren een project lopen dat goed illustreert hoe er voor iedereen winst te behalen valt

met maatschappelijke projecten. Het fonds werkt aan de verduurzaming van de woningen in de beleggingsportefeuille. Van den Doel: 'Door woningen beter te isoleren en van HR-ketels en soms ook zonnepanelen te voorzien, worden meerdere vliegen in een klap geslagen: de woningen krijgen een hoger energielabel en groeien in waarde. Dat is winst voor de eigenaar, het fonds dus. Daardoor kan de huuropbrengst stijgen, wederom winst voor het fonds. De bewoner heeft lagere energiekosten; deze besparing is groter dan wat hij aan huurtoeslag betaalt. Winst voor de bewoner/huurder. Het project levert werk op voor de installatiebranche en de bouw. En tot slot: het energieverbruik en dus de CO₂-uitstoot is lager. Winst voor de samenleving. Zo zijn inmiddels al meer dan duizend woningen onder handen genomen.'

KOSTEN

'PMT heeft de herijking van het beleggingsbeleid willen aangrijpen om de uitlegbaarheid aan de deelnemers te verhogen en te kunnen laten zien: zo belegt PMT uw premie. Daarnaast wilden we meer gebruikmaken van overtuigingen en beginselen, in plaats van overmatig leunen op cijfers en kansen. Ook moet het beleggingskader een brug slaan naar de beleggingsspecialist. Dat betekent dat de belegger moet snappen hoe de doelstelling en de beginselen van PMT zich vertalen naar beleggingsinhoudelijke voorkeuren en strategieën



CV

Gerald Cartigny is lid van de hoofddirectie van MN met als verantwoordelijkheid Vermogensbeheer. Hij werkt sinds 2012 bij MN en werkte eerder in vermogensbeheer bij onder meer ABN AMRO Asset Management en Nationale Nederlanden. Cartigny studeerde Bedrijfseconomie aan de Universiteit van Tilburg en is een INSEAD-alumnus.

en de daarmee gemoede kosten. Het aanvullende pensioen in de metaal en techniek bedraagt gemiddeld € 500 euro per maand, dus voor de gepensioneerde in de metaal telt elke euro. Daarom moeten wij als pensioenfondsen en uitvoerder sterk op de kosten letten.'

Het thema 'kosten' beheerst sowieso de hedendaagse bedrijfsvoering. Andringa van PME: 'De werkgevers, groot of klein, voeren iedere dag in de markt een zware concurrentiestrijd met de andere spelers in hun sector. Lagere kosten en een efficiënte operatie kunnen het verschil maken tussen winst of verlies. De pensioenfondsen werken zelf ook met dat uitgangspunt. Zo heeft PME de vermogensbeheerkosten de afgelopen jaren weten terug te brengen van ruim 70 basispunten naar 40 basispunten. Daarnaast proberen de fondsen zich ook te verplaatsen in de uitdagingen van de werkgevers in het bestand. Zo berekenen we al jarenlang een vaste premie, om werkgevers in financieel opzicht zoveel mogelijk stabiliteit te bieden.'

HEDGE FUNDS

De rol van hedge funds in de beleggingsportefeuilles van pensioenfondsen staat de laatste tijd ter discussie. PMT en PME nemen er allebei afstand van. Van den Doel van PMT zet vraagtekens bij de toegevoegde waarde die zij bieden tegenover de hoge kosten die zij in rekening brengen. 'Wij hebben een voorkeur voor beleggingen die passen bij onze sector. De achterban van PMT staat met de voeten in de modder. Die heeft geen aansluiting bij de constructies en instrumenten die in zo een hedge fund worden bedacht.' Ook Andringa van PME zegt bij voorkeur te beleggen in 'iets met een direct rendement' en 'in de reële economie'.

Private equity als investeringscategorie ligt eveneens onder het maatschappelijk vergrootglas, maar is toch een ander verhaal. Private equity brengt ook hoge beheerkosten met zich mee, maar levert aantoonbaar hogere rendementen op. PME heeft er na een intensieve studie voor gekozen om het strategisch gewicht van private equity te verhogen van 2% naar 5%. 'Wil je het goed doen, dan moet je wel op die 5% zitten,' zegt Andringa. 'Wij stellen wel strikte eisen aan de private-equityfondsen. De historisch hoge fees moeten omlaag en wij verlangen dat zij transparant zijn over hun kosten en beloningsbeleid en over hoe zij verantwoord beleggen, met inachtneming van de milieu-, sociale- en governancevereisten.' Van den Doel knikt instemmend: 'PMT heeft een hard plafond voor de fees ingesteld van 1,75% en de gemiddelde beheervergoeding over de gehele private-equityportefeuille moet omlaag van de huidige 1,6% naar 1,3%.' «