

Snel actie bij ABP

Privatisering was het toverwoord van de jaren negentig. De overheid sneed destijds ook de banden door met het ABP, het pensioenfonds voor overheids personeel en medewerkers in het onderwijs.

Maar het ABP is geen bedrijf met een winstootmerk zoals KPN en TNT. Het pensioenfonds heeft in eerste instantie een maatschappelijke functie: het moet de belangen van de premiebetalers en de pensioengerechtigden behartigen. Het fonds is deze doelstelling langzaam uit het oog verloren. In plaats van zich te richten op het behoud van een goede dekkingsgraad, is het behalen van een zo hoog mogelijk rendement een doel op zich geworden. Door onvoldoende op de risico's te letten en de financiële crisis kwam het fonds onder water te staan. Er is niets mis met het privatiseren van een pensioenfonds. Maar bij het loskoppelen van de Staat is het toezicht niet voldoende geregeld. In het bestuur van het ABP zitten geen mensen die echt verstand hebben van het beheersen van beleggingsrisico's. Het gevolg is dat het fonds onverantwoord grote risico's heeft genomen met alle gevolgen van dien. En als het mis gaat? Dan moet de Staat bijspringen terwijl die bijna alle controle uit handen heeft gegeven. Die situatie moet snel veranderen.

[corina.ruhe @reedbusiness.nl] [edin.mujagic @reedbusiness.nl]

Onrust bij ABP - Ed Nijpels: geen tijd

Niet alleen de Nederlandse Bond van Pensioenbelangen (NBP) is ontevreden met Ed Nijpels als bestuursvoorzitter van ABP, het grootste Nederlandse pensioenfonds. Ook de experts die FEM heeft gesproken over de problemen bij het ABP (zie pagina 20) is het een raadsel hoe Nijpels door de screening van De Nederlandsche Bank (DNB) is gekomen. Als toezichthouder moest DNB de benoeming goedkeuren. De bank kijkt daarbij onder meer naar relevante ervaring. Nijpels heeft echter vooral politieke ervaring en zijn netwerk is gebaseerd op zijn jaren in Den Haag. Hij heeft geen enkele financiële expertise en ook nooit in het bedrijfsleven gewerkt.

Naast een gebrek aan relevante kennis en ervaring, ziet de NBP ook een praktisch bezwaar: Nijpels heeft geen tijd. Met 25 nevenfuncties geldt hij als een echte stapelaar. [CR/EM]

Auteur(s): Edin Mujagic

Quote (Ed Nijpels)

'Hij is niet geschikt die rol te vervullen die op dit moment met deze crisis nodig is'

Ed Nijpels, voormalig Commissaris van de Koningin en de nieuwe bestuursvoorzitter van pensioenfonds ABP, krijgt forse kritiek van de Nederlandse Bond voor Pensioenbelangen.

Auteur(s): Edin Mujagic

Zonnekoningen bij het ABP

Pensioenfonds ABP ligt terecht onder vuur. Door slecht toezicht op zijn pensioenbeheerder APG zijn de belangen van honderdduizenden pensioengerechtigden geschaad. Het bestuur van ABP blijkt niet vakkundig genoeg om het als een private-equityfonds opererende APG in toom te houden.

Eindelijk. Na een reeks persberichten, waarvan het ene erger dan het andere, kon ABP (Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds), het pensioenfonds voor werknemers in de sector overheid en onderwijs,

onlangs positief nieuws melden. De dekkingsgraad, het heilige cijfer dat de verhouding tussen de verplichtingen en het vermogen aangeeft, is gestegen van 83 procent in februari naar 100 procent eind juli. Dat lijkt geweldig, maar is het niet. De dekkingsgraad ligt ver weg van het wettelijk vereiste minimum van 105. Bovendien is het herstel uiterst kwetsbaar. De stijging is louter te danken aan het herstel op de aandelenbeurzen. Dat houdt in dat de pensioenen van ruim 2,7 miljoen Nederlanders die aangesloten zijn bij het fonds overgeleverd zijn aan de grillen van de beurs.

Op het eerste gezicht is er weinig aan de hand. Gezien de hevige financiële en economische crisis is het begrijpelijk dat het ABP is getroffen. Veel bedrijfspensioenfondsen zoals die van Shell en Reed Elsevier staan er zelfs nog slechter voor. Het was te verwachten dat het ABP, gezien zijn aard als overheidspensioenfonds, ergens in het midden zou zitten. Leden van veel andere pensioenfondsen, zoals bijvoorbeeld van Rabobank, kunnen rustig achterover leunen. In tegenstelling tot het ABP heeft dat pensioenfonds geld over, met een dekkingsgraad van 127. En Rabobank is niet het enige voorbeeld. Veel bedrijfspensioenfondsen die in dezelfde omgeving opereren als het ABP hebben geen last van de crisis. Ook in het buitenland zijn er partijen, zoals de Deense pensioenbeheerder voor de overheid ATG met een beheerd vermogen van 44 miljard euro, die bij dat gezelschap horen.

Wat heeft het ABP fout gedaan? Het pensioenfonds blijkt grote neerwaartse risico's niet te hebben afgedekt. Dat is een bewuste keuze. In het jaarverslag over 2008 staat dat 'het geheel afdekken van het nominale renterisico ongewenst is'. Het pensioenfonds schrijft dat het graag wil profiteren van een stijging van de nominale marktrente. Hierin schuilt tevens het kernprobleem van het ABP.

Het fonds is volledig gericht op het behalen van een zo groot mogelijk rendement. Ook is het salaris van Dick Sluimers, de voorzitter van pensioenbeheerder APG, deels gebaseerd op het gerealiseerde rendement. Daarmee neemt het fonds veel meer risico's dan acceptabel is, gezien de aard van de instelling. Wie het ABP op een afstand bekijkt, ziet overeenkomsten met grote private-equity huizen als KKR en Blackstone. In de reguliere rapportages is het vooral het rendement waarop de aandacht is gevestigd. Het bestuur van het ABP is inhoudelijk niet deskundig genoeg om het APG te controleren. Dat blijkt uit gesprekken die FEM heeft gevoerd met verscheidene experts uit de pensioenwereld. Allen wilden ze alleen op basis van anonimiteit meewerken, want door zijn omvang is de macht van het ABP zeer groot.

Onwil

Het pensioenfonds van heel ambtelijk Nederland dekt de risico's die het liep op zijn beleggingen nauwelijks af. Voor visies van andersdenkenden zou het APG niet openstaan. Toen onlangs de dekkingsgraad aan de pers werd bekendgemaakt, werd direct ook een grafiek getoond van de beursontwikkelingen. De boodschap was niet te missen: wij kunnen er niets aan doen. En ook in het jaarverslag wordt meteen de financiële crisis als hoofdschuldige aangewezen van de lage dekkingsgraad.

Dick Sluimers, bestuursvoorzitter van APG, klopte zichzelf op de borst in het tv-programma Buitenhof. APG heeft zijn handen niet gebrand aan derivaten, omdat die 'de aanleiding zijn geweest tot de crisis'. Het zijn echter niet de rente- en aandelenderivaten, zoals door veel pensioenfondsen gebruikt als bescherming, die tot de crisis hebben geleid, maar de gesecuritiseerde producten zoals collateralized debt obligations (CDO's) en mortgage-backed securities (MBS). Sluimers werkte, voordat hij in 2007 voorzitter werd, bij de ministeries van Financiën, Sociale Zaken en Werkgelegenheid en bij Welzijn, Volksgezondheid en Cultuur.

Bovendien wijst een blik op de balans van het ABP over het jaar 2008 dat zijn uitspraken niet kloppen. In het jaarverslag staat keurig dat APG, namens het ABP, voor 24,9 miljard euro aan positieve posities had en voor 16,4 miljard euro aan negatieve posities. Positieve posities zijn vorderingen van APG op basis van gekochte derivaten, en negatieve posities zijn de schulden op basis van verkochte derivaten.

Gokken

Dat het APB zoveel geld in derivaten had, is geen reden tot zorg. Immers, derivaten kunnen ook het middel zijn om het belegd vermogen tegen risico's af te dekken. Het probleem is alleen dat het APG de derivaten niet of slechts zeer ten dele voor zulke strategische doeleinden lijkt te hebben gebruikt. De derivaten hadden vooral als doel een zo hoog mogelijk rendement te behalen.

Toen de financiële crisis een bloedbad aanrichtte op de aandelenbeurs en bleek dat sommige pensioenfondsen de derivaten wél voor het afdekken van risico's hebben gebruikt, kwam Sluimers in Buitenhof uitleg geven. 'Zijn' APG wilde dat ook, maar het was onmogelijk. Met een beheerd vermogen van 200 miljard euro was het fonds veel te groot. Elke poging risico's af te dekken zou de markt hebben gedestabiliseerd. Daarom heeft het APG via 'enkele aanpassingen het risicoprofiel enigzins verlaagd'.

Een kleine zoektocht op de website van de Bank voor Internationale Betalingen (BIS), die statistieken bijhoudt voor diverse markten, leert ons anders. De hele Europese markt voor derivaten waarmee de risico's konden worden afgedekt bedraagt ruim 200.000 miljard euro. Het ABP is slechts rond de 200 miljard euro waard en heeft voor het reduceren van de rente- en aandelenrisico's minder nodig. Ofwel: een fractie van de totale markt. Het APG was zeker niet te groot. Risk-managementorganisatie Cardano uit Rotterdam verhandelt jaarlijks voor haar klanten vele tientallen miljarden euro's aan derivaten. Cardano wil geen oordeel geven over de beleggingsstrategie van ABP, maar stelt wel dat een afdekking van derivaten met deze volumes in de periode voor de crisis geen probleem zou zijn geweest.

Vele experts begrijpen niet waarom het APG het renterisico niet heeft afgedekt toen de lange rente op de relatief hoge stand van 5,5 procent stond. Natuurlijk was het mogelijk dat de rente door zou stijgen, maar er was ook een gerede kans dat die zou dalen. Dalende rente verhoogt de verplichtingen van een pensioenfonds. Het ABP heeft, zo blijkt uit het jaarverslag, slechts geleidelijk stappen ondernomen om dit risico te verminderen. Het pensioenfonds van Rabobank daarentegen, heeft dit risico volledig en snel dichtgetimmerd. Nog ruim 25 andere fondsen deden hetzelfde. Risk- en assetmanagement onderzoekscentrum EDHEC is ongemeend kritisch over het rentebeleid van het ABP. In een rapport van april 2009 over de Europese pensioenindustrie schrijft het instituut dat het pensioenfonds een veel te hoog renterisico loopt.

Zonnekoning

Behalve onwil, speelt zonnekoningengedrag van het APG een grote rol. De machtspositie van het APG komt ook voort uit het feit dat bij tegenvallende resultaten de overheid óf de premies moet verhogen, óf de uitkering verlagen. Het ziet ernaar uit dat het verwijt dat banken krijgen, dat ze jarenlang ongestraft konden gokken omdat bij succes alle winst bij hen terecht kwam en bij verlies de overheid bijspringt, ook op het ABP van toepassing is.

Een belangrijke oorzaak van het zonnekoningengedrag is het gebrek aan deskundige toezichhouders. De mensen op de vloer bij ABP en APG zijn echte professionals die hun vak begrijpen. Maar het twaalfkoppige bestuur van het ABP bestaat uit vakbondsmensen en ambtenaren; allen hebben nauwelijks financiële ervaring en geen verstand van riskmanagement (zie kader op pagina 21). Een woordvoerder van APG bestrijdt dat en zegt dat de expertise wel degelijk aanwezig is in het bestuur. Ook verwijst hij naar de raad van commissarissen van het APG en de Investment Committee. Echter, in de raad van commissarissen heeft alleen de bestuursvoorzitter van SNS Bank Sjoerd van Keulen ervaring in het bankwezen. De overige leden, zoals programmamaker Paul Rosenmöller en Guy Verhofstadt, minister van staat in België, niet. De Investment Committee bestaat weliswaar uit zeer deskundige beleggers, maar heeft slechts een adviserende rol. Dat de nieuwe voorzitter Ed Nijpels geen ervaring heeft, is een minder groot gemis, omdat hij geen stemrecht heeft in het bestuur.

En ook de overheid blijkt op een afstand te staan. Slechts één bestuurder, Mariëtte Doornekamp, vertegenwoordigt de overheid. Het ministerie van Binnenlandse Zaken zegt tegen FEM dat het ABP jaren geleden is verzelfstandigd en dat daarmee de oude lijnen met de overheid zijn doorgesneden. De Nederlandsche Bank houdt toezicht op de dekkingsgraad, maar bemoeit zich niet met het beleggings- en risicobeleid.

Vanwege een tekortschietend risicomanagement, zou bij pensioenbeheerder Cor-dares, waarmee APG vorig jaar is gefuseerd, twijfel kunnen ontstaan over de uitlevering van de beleggingsportefeuille aan APG.

De schade van de crisis is geleden en daaraan valt niets meer te doen. De vraag is alleen: hoe verder? De turbulentie op de financiële markten is inmiddels sterk verminderd en het is tegenwoordig niet meer zo extreem duur om renterisico's af te dekken. Voor het ABP is dit wellicht de kans een herhaling van de fouten uit het verleden te vermijden.

Omdat een pensioenfonds twee belangengroepen heeft, de premiebetaler en de gepensioneerde, moet het niet te veel risico lopen. Het moet alles eraan doen de verplichtingen te kunnen nakomen en proberen uitzicht te bieden op maximale indexatie. Het heeft gegokt op de beurs en de rente, waarbij de risico's onvoldoende zijn afgedekt.

Het gevolg: het fonds heeft nu onvoldoende geld voor al zijn verplichtingen. De gepensioneerden worden nu al niet gecompenseerd voor inflatie. De dekkingsgraad schiet tekort. Nog veel verder uit zicht is de dekkingsgraad waarbij indexatie aan alle deelnemers met redelijke kans kan worden betaald. Die waarde ligt ruim boven de 130 procent. Een waardevast pensioen voor iedereen zit er voorlopig niet in.

[edin.mujagic @reedbusiness.nl]

[corina.ruhe @reedbusiness.nl]

Verstand van financiële risico's? - Het bestuur van ABP

Ed Nijpels, voorzitter	x
Xander den Uyl	x
Cees Michielse	x
Ton Rolvink	x
J. Witvoet	x
Willem Jelle Berg	x
Pieter Oudenaarden	x
Joop van Lunteren	x
Harry Borghouts	x
B.H.J.J.M. Völkers	x
LJCM Le Blanc	√
Mariëtte Doornekamp	√
G.A.A. Verkerk	x

Het abp-bestuur heeft nauwelijks financiële ervaring.

Het is onbegrijpelijk waarom het APG het renterisico niet heeft afgedekt bij de relatief hoge lange

rente.

Wat is het ABP?

Het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP) is het pensioenfonds van de overheidssector en onderwijspersoneel. Het telt 2,7 miljoen deelnemers. Het vermogen van het ABP, thans 180,5 miljard euro, wordt beheerd door uitvoeringsorganisatie APG. Het ABP is het grootste pensioenfonds van Nederland en behoort tot de topdrie pensioenfonds ter wereld. De financiële crisis heeft de vermogenspositie van het ABP behoorlijk geraakt. Ultimo 2007 bedroeg het beheerd vermogen van het pensioenfonds 216,5 miljard euro. Het ABP belegt onder meer in onroerend goed, aandelen, obligaties, infrastructuur, private equity en hedgefondsen. Een voorbeeld van een niet-traditionele belegging is de deelneming in de Franse tolwegen. Daarnaast is het ABP ook eigenaar van de rechten op alle nummers van Michael Jackson. Elke keer wanneer een van zijn hits wordt gedraaid, rinkelt de kassa van het pensioenfonds.

Slechte prestaties

83% bedroeg de dekkingsgraad van ABP eerder dit jaar. Dat betekent dat er onvoldoende geld was voor alle pensioenverplichtingen.

Auteurs: Corina Ruhe en Edin Mujagic