

BESTUURDER MOET DE TAAL VAN DE BELEGGER SPREKEN

Pensioenfondsen beheren veel vermogen. Geld dat belegd wordt, rendement oplevert en in de vorm van pensioenbetalingen weer terugkomt bij deelnemers van het fonds. Bij beleggen horen risico's en de roep om maatschappelijk verantwoord beleggen klinkt steeds luider. Pensioenfondsbestuurders – de eindverantwoordelijken – ontkomen er daarom niet aan om zich in het complexe vak van vermogensbeheer te verdiepen, stelt Geraldine Leegwater, wetenschappelijk directeur van de leergang *Certified Pensioenexecutive* Vermogensbeheer aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam.

Marije Rispens

Vermogensbeheer is een belangrijk onderdeel van het werk van pensioenfondsbestuurders. De fondsen hebben nu eenmaal veel geld en dat moet effectief belegd en besteed worden. Het is bijna nooit zo dat de bestuurders van zo'n fonds zelf het geld beleggen, maar ze moeten wel een volwaardige en kritische gesprekspartner zijn voor de beleggingsprofessionals. Om hun werk te beoordelen en op waarde te schatten, moeten bestuurders het hele beleggingsproces begrijpen, begeleiden en managen. Zowel aan de beleggingskant als aan de risicomanagementkant. Dat is nogal een verantwoordelijkheid, die grondige kennis over vermogensbeheer vereist, vindt Geraldine Leegwater.

Bijspijkeren

Zelf is Leegwater bestuurder bij ABP, het grootste pensioenfonds van Nederland. Daarnaast is ze onder

andere lid van de beleggingsadvies- en toezichtscmissie van De Nederlandsche Bank en begeleidt ze de afstudeerfase van de opleiding *Certified Pensioenexecutive* aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam.

Samen met wetenschappelijk directeur Bart Oldenkamp ontwikkelde ze voor de Erasmus Universiteit Rotterdam onlangs een academische leergang die pensioenfondsbestuurders middels tien colleges verdieping biedt op het specifieke vak van vermogensbeheer. Deze leergang - *Certified Pensioenexecutive Vermogensbeheer* – gaat in januari 2019 voor het eerst van start.

“Pensioenfondsbestuurders beoefenen hun vak meestal niet fulltime en zijn van huis uit vaak in een ander vakgebied geschoold”, legt Leegwater uit. “Vaak hebben ze een brede achtergrond. Dat is ook belangrijk, want pensioen is een breed vak. Je hebt te maken met



WE ZIEN DAT DE BUITENWERELD VERWACHT DAT PENSIOENFONDSEN HUN VERMOGENSBEHEER EN BELEGGINGEN BETER UITLEGGEN. DAT IS NATUURLIJK TERECHT

bijvoorbeeld specifieke wetgeving, governance, communicatie én dus ook met vermogensbeheer. Van oudsher is dat het gebied waar de kennis bijgespijkerd moet worden, omdat niet alle bestuurders een financiële achtergrond hebben.”

Gesneden koek

Volgens Leegwater wordt het vakgebied vermogensbeheer in de toekomst een steeds belangrijker onderdeel van het werk van pensioenfondsbestuurders. Er wordt meer van de bestuurders en commissarissen verwacht en geëist. De Nederlandsche Bank (DNB) ziet erop toe dat wet- en regelgeving rond vermogensbeheer nageleefd wordt. DNB legt de lat voor het bestuur hoger en toetst nieuwe bestuurders bij aantreden dan ook op voldoende kennis van het pensioenvak. Vermogensbeheer is daar een belangrijke pijler van. Dat geldt in nog grotere mate voor bestuursleden die ook in beleggingscommissies zitten. Zo’n subcommissie van het bestuur richt zich expliciet op de beleggingen van het pensioenfonds.

“Vermogensbeheer is niet meer iets dat je er ‘even naast doet’, maar een volwaardig vakgebied. Als bestuurder heb je te maken met mensen voor wie vermogensbeheer, beleggen en risicomanagement wél gesneden koek is en dat vak bovendien fulltime beoefenen. Om juist bij deze mensen voldoende tegenwicht te bieden – wij noemen dat de countervailing power – moet je goed begrijpen wat er in het vak van vermogensbeheer omgaat.”

Daarvoor moeten bestuurders dezelfde taal spreken als beleggers en directies. De leergang Certified Pensioenexecutive Vermogensbeheer beoogt die juiste taal in tien colleges aan te leren. “Daarin gaan we een laag dieper dan alleen de juiste vragen kunnen stellen. Die zou je bij wijze van spreken nog wel van een lijstje kunnen oplezen. Wij willen zoveel verdieping bieden

dat de bestuurders het vak verstaan. We willen dat ze de antwoorden op hun vragen ook daadwerkelijk op de juiste waarde kunnen inschatten, er iets mee kunnen doen en zinvolle vervolgvragen kunnen stellen.”

Onvoldoende toegerust

Pensioenfondsbestuurders bepalen niet in hun eentje waarin belegd wordt. Ze zijn onderdeel van een beleggingsketen met daarin onder andere ook de toezichthouder, het bestuursbureau, een fiduciair manager en een vermogensbeheerder. “Ontbreekt het de bestuurder aan specifieke kennis over vermogensbeheer, dan is het risico niet zozeer dat er morgen een verkeerd aandeel of een verkeerde obligatie wordt gekocht”, relativeert Leegwater. “Het is ook niet zo dat er dagelijkse handelingen niet zullen worden verricht. Bij de uiteindelijke belegging zijn gelukkig veel mensen en allerlei checks en procedures betrokken. Waar dan wel het probleem ligt? Dat bestuurders onvoldoende toegerust zijn om de strategie te bepalen, het proces te overzien, te monitoren en er de juiste richting aan te geven. Bovendien kunnen ze zich er ook zelf minder comfortabel bij voelen als ze de anderen in de keten onvoldoende verstaan. Dat is voor een eindverantwoordelijke natuurlijk nooit aan te raden.”

In een beleggingsproces krijgen bestuurders met een aantal thema’s te maken. Eén daarvan is *governance* en wetgeving. Dit gaat over verantwoordelijkheden in de eerder genoemde keten. Hoe gaat het fonds om met beleggingen, wie doet wat en hoe beoordeelt iedereen elkaars werk? Daarnaast is een belangrijk onderwerp *asset and liability management* (ALM), een term die staat voor de balans van het pensioenfonds. Aan de ene kant zijn er bezittingen, oftewel allerlei beleggingen. Aan de andere kant heeft ieder fonds haar verplichtingen: namelijk de pensioenbetalingen die aan de deelnemers van het fonds gedaan moeten worden. Een ALM-studie

brengt aan de hand van modellen in kaart wie de deelnemers van het pensioenfonds precies zijn, wat hun leeftijd en geschatte levensverwachting is en wanneer ze welke uitkering krijgen. “Als bestuurders de verplichtingenkant helder hebben, moeten ze bepalen wat er met de bezittingen van het pensioenfonds gebeurt. Welke beleggingsportefeuille past daarbij en hoeveel risico wil je daarin nemen?”

Kritiek op pensioenfondsen

Alle pensioenfondsen beleggen in aandelen en obligaties. Daar is soms ook kritiek op van deelnemers uit het pensioenfonds, want er worden risico's met hun geld genomen en er komen ook kosten kijken bij beleggen. Daarnaast willen mensen tegenwoordig steeds vaker weten of er wel maatschappelijk verantwoord omgegaan wordt met het vermogen. “We zien dat de buitenwereld verwacht dat pensioenfondsen hun vermogensbeheer en beleggingen beter uitleggen. Dat is natuurlijk terecht”, zegt Leegwater. “Bij het ontwikkelen van de leergang hebben we daar rekening mee gehouden. Kritiek op pensioenfondsen gaat vaak over de kosten die gemaakt worden of over beleggingen die niet maatschappelijk verantwoord zijn. Tot nu toe zag je bij opleidingen dat die twee aspecten apart werden behandeld van de risico- en rendementskant. Wij behandelen alle aspecten van vermogensbeheer integraal vanuit de vierhoek risico, rendement, kosten én maatschappelijke verantwoordelijkheid. Zo kunnen we beter antwoord geven op de vragen van deelnemers.”

Naast deze belangrijke thema's van het beleggingsproces besteedt de opleiding ook aandacht aan werken met verschillende valuta en aan beleggingscategorieën die minder vaak voorkomen. “Fondsen beleggen in verschillende landen en hebben dus te maken met wisselkoersen. We leren bestuurders de risico's herkennen van veranderende koersen. Wil je die risico's lopen? En zo niet, hoe kun je die dan afdekken?” Bij beleggingscategorieën waar minder in wordt belegd, zoals onroerend goed en grondstoffen, ziet Leegwater dat het voor bestuurders lastiger wordt om de juiste countervailing power te bieden. “Daarom behandelen we in de leergang ook specifiek de categorieën waar het fonds vaak een kleiner percentage in belegt. Juist bij dat soort beleggingen moeten bestuurders weten waarom je erin zou beleggen

WIE IS GERALDINE LEEGWATER

Geraldine Leegwater werkt al tientallen jaren als bestuurder voor verschillende pensioenfondsen in Nederland. Vaak was ze in die besturen tevens lid van de beleggingsadviescommissie. Momenteel is ze bestuurder, voorzitter van de Commissie Beleggingsbeleid en lid van de commissie Risico en Balans bij pensioenfonds ABP. Ook is ze lid van de beleggingsadvies- en toezichtscommissie van De Nederlandsche Bank. Voorheen was Leegwater als gastdocent verbonden aan de opleiding *Risk management for financial institutions* aan de VU Amsterdam. Sinds vorig jaar doceert ze aan de Erasmus Universiteit aan de eenjarige opleiding *Certified Pensioenexecutive* en vanaf januari aan de leergang *Certified Pensioenexecutive Vermogensbeheer*.

en wat een pensioenfonds ermee kan verdienen. Ook hier zijn de juiste vragen, en juiste antwoorden, van belang.”

Familiestichtingen en goede doelen

Meer inzicht in een beleggingsproces is niet alleen interessant voor bestuurders of leden van beleggingscommissies van pensioenfondsen. Ook bestuurders in andere sectoren kunnen baat hebben bij meer kennis van vermogensbeheer. Leegwater: “Ik denk dan aan familiestichtingen, goede doelen of organisaties in de financiële wereld. Voor reguliere bedrijven is dit onderwerp misschien minder relevant. Maar onze leergang is zeker ook interessant voor andere organisaties met veel vermogen, waar iets mee gedaan moet worden door het bestuur.”

Over de auteur

Marije Rispens is tekstschrijver bij pr-agency Havana Orange in Rotterdam

