

# Liever een borrel dan pensioen

Datum: vrijdag 9 december 2011

Bron: FD

*Geschreven door: Elisa Hermanides*

Pensioenfonds Elsevier kreeg de afgelopen tijd veel telefoontjes. Die gingen niet over de dreigende korting van de pensioenen, maar over de nieuwjaarsreceptie.

Twee brieven verstuurde pensioenfonds Elsevier onlangs naar de deelnemers, zo vertelde directeur van het pensioenfonds Fokko Covers vorige week op een pensioencongres van IIR. Een ging over de dreigende verlaging van de pensioenen in 2013. De ander was de uitnodiging voor de nieuwjaarsreceptie van Elsevier.

Na het versturen van de brieven kreeg het fonds een stuk meer telefoontjes. Niet van gepensioneerden die zich druk maken over de verlaging van hun uitkering, maar van deelnemers die zich afvroegen waarom zij dit jaar geen uitnodiging voor de nieuwjaarsreceptie hadden gekregen.

Betekent dit dat mensen niet meer schrikken van slecht nieuws over hun pensioen of dat pensioenbrieven nog altijd ongezien in een map worden gestopt? Volgens Covers maakt het vooral duidelijk hoe groot de band is die gepensioneerden nog altijd hebben met het bedrijf waar ze ooit werkten.

De pensioenfondsdirecteur schetst op het congres hoe het fonds de crisis, die nog altijd voortduurt, heeft ervaren. De grote beursverliezen in 2008 leidden tot een daling van de dekkingsgraad naar 84%. Daarbij werd duidelijk dat er allerlei risico's in de portefeuille van €600 mln zaten, waaronder het uitlenen van effecten, waar het fonds zich helemaal niet bewust van was. Covers: 'Er moest aan schadebeperking worden gedaan.'

Het fonds kwam in 2009 overeen met werkgever Reed Elsevier dat het bedrijf verdeeld over vijf jaar €50 mln zou storten in het fonds. 'Dit geeft aan dat het belangrijk is om de relatie met het bedrijf te koesteren', zegt Covers.

Ook beperkte het fonds de blootstelling aan staatsobligaties tot landen met een AAA-kredietoordeel. Verder werd de afdekking van de rente verhoogd naar 60%. Een hogere renteafdekking bewerkstelligt dat een dekkingsgraad minder hard afneemt, als de rente daalt. De storting van Reed Elsevier leidde aanvankelijk tot snel herstel, maar de lage rente veroorzaakte in de zomer van 2010 een nieuw dieptepunt. 'Toch waren de vooruitzichten toen beter dan nu', zegt Covers, wiens humeur naar eigen zeggen meebeweegt met de dekkingsgraad van het fonds. 'Het is nu echt aan de orde dat we in 2013 5% tot 7% moeten korten op de pensioen.'

Een beslissing waar het fonds van ingenieursbureau Arcadis enorm van heeft geprofiteerd is de keuze voor het vermogensbeheer van Delta Lloyd, zegt risicobeheerder Rob Schippers van het fonds op het pensioencongres.

'Toen wij bezig waren met de selectie van een vermogensbeheerder zei Delta Lloyd dat het rendement in hun handen misschien twee jaar minder goed zou uitvallen dan de beleggingsmaatstaf. Aan de andere kant zouden ze negatieve uitslagen beter kunnen voorkomen.'

En Delta Lloyd maakt die belofte waar, zegt een dankbare Schippers. 'Zij hebben telkens als eerste besloten om uit perifere eurolanden te stappen. Wij hebben daardoor nooit problemen gehad met beleggingen in Italië en Griekenland.' Het fonds zit zelfs niet meer in Frankrijk.

Toch staat het fonds er mede door de lage rente niet goed voor. Met een dekkingsgraad van 91,3% in september is een verlaging van de pensioenuitkeringen in 2013 niet uitgesloten. Het fonds heeft voor de crisis 'legio fouten' gemaakt, zegt Schippers. 'Dat heeft veel frustratie en leermomenten opgeleverd.' Anno 2011 houdt het fonds het beleggen het liefst zo simpel mogelijk. 'We hebben drie beleggingscategorieën: obligaties, aandelen en onroerend goed', zegt Schippers. Beleggen in andere, complexe categorieën is het fonds niet goed bevallen.

Ook denkt het fonds nu anders over duurzaam beleggen. 'Als fonds van een ingenieursbedrijf wilden we dat destijds graag. Ingenieurs willen de wereld immers verbeteren.' Maar de duurzame beleggingen deden het allerm minst goed. 'Een geweldige underperformance', zegt Schippers. Schippers heeft geleerd dat een fonds vooral ook zelf de beleggingen onder de loep moet nemen en niet per se de meute moet volgen. Wat betreft bedrijfsobligaties bleken bankobligaties voor 45% de beleggingsmaatstaf uit te maken. 'Dat terwijl daar het meeste staartrisiko in zit.' Het fonds volgt hierin dus expliciet niet de maatstaf. Ook zette het pensioenfonds in op aandelen met een lage volatiliteit. 'Ook al kan het verschil met de benchmark groot zijn.'