

‘We kijken bij beleggen én belonen naar de lange termijn’

Minder goed presteren dan de markt en toch een hogere variabele beloning: hoe kan dat? Ronald Wuijster, verantwoordelijk voor onder andere het vermogensbeheer van APG, legt het uit.



Eerst even iets anders: wat is het verschil tussen de coronacrisis en de kredietcrisis van 2008?

‘De coronacrisis treft de reële economie door teruglopende consumentenbestedingen en barrières in de aanbodketen. Dat raakt vervolgens ook de financiële sector. De kredietcrisis ontstond juist in de financiële economie en leidde pas daarna tot een recessie. Precies andersom dus. In 2008 begon de crisis op *Wall Street*, nu in *Main Street*. De rol van de banken is ook anders: toen veroorzaakten ze de crisis, nu kunnen ze helpen de crisis op te lossen, bijvoorbeeld met een aflossingspauze voor kredieten.’

De beurskoersen gingen onderuit: paniek bij de beleggingsteams van APG?

‘Wij raken nooit in paniek. Natuurlijk worden we vrolijker van groene cijfers dan van rode, maar we blijven rustig en professioneel. Eerst hebben we er voor gezorgd om de bescherming van onze beleggingsportefeuilles in stand te houden, onder andere het afdekken van rente- en valutarisico’s. Daarnaast kunnen wij door onze langjarige beleggingshorizon lagere rendementen uitsmeren in de tijd. Tijdens een crisis als deze blijkt maar weer eens hoe belangrijk onze langetermijnnoriëntatie is.’

APG realiseerde vorig jaar nog een rendement van 17,3%. Zeer mooi, maar voor het eerst in tien jaar was de performance lager ten opzichte van marktbenchmarks. Hoe kwam dat?

‘Dat zit hem vooral in de voorspellende modellen die we gebruiken om een groot deel van onze aandelenportefeuille te selecteren. Die kwantitatieve analyse leidde dit jaar tot negatieve resultaten. Dat trok het rendement van de hele portefeuille omlaag, terwijl onze beleggingen in bijvoorbeeld vastrentende waarden, opkomende markten en vastgoed het juist goed hebben gedaan.’

Wat doet APG om herhaling te voorkomen?

‘Als langetermijnbelegger kijken we niet alleen naar het afgelopen jaar, maar naar een periode van vijf jaar. We volgen al onze beleggingen: laten ze sterprestaties zien, zorgen ze voor een stabiel of toekomstig rendement, of vertonen ze achterblijvende of negatieve prestaties? Soms zit het gewoon even tegen, maar in dit geval was een aanpassing nodig. We hebben datatechnologie ingezet om de voorspellende modellen te verbeteren en de aanpak en samenstelling van een aantal beleggingsteams veranderd.’

Hoe valt het minder presteren dan de benchmark te rijmen met de stijging van de totale variabele beloning: van 31,4 miljoen euro in 2018 naar 40,4 miljoen in 2019?

‘Dat lijkt inderdaad lastig te begrijpen, maar ook voor de variabele beloning kijken we naar die periode van vijf jaar. Voor die termijn hebben we onze doelstellingen gewoon gehaald. Verder is de beloning voor de helft gebaseerd op niet-financiële prestaties. Daarnaast wordt de stijging vooral veroorzaakt door een toename van het aantal medewerkers in Hongkong en New York, terwijl juist op die locaties ook nog eens ruim bovengemiddeld werd gepresteerd. Het leeuwendeel van die 40,4 miljoen wordt uitgekeerd in het buitenland: daar is variabele beloning onderdeel van de

beloningscultuur. Doordat we kantoren hebben in New York en Hongkong hebben we toegang tot (groei)markten die goede netto rendementen voor onze fondsen en hun deelnemers behalen. Er zijn daar meer mensen nodig, omdat we ook uitbreiden in alternatieve beleggingen als vastgoed en infrastructuur. Dat is arbeidsintensiever, maar levert op lange termijn wel mooie en verantwoorde rendementen op en daarmee pensioenwaarde.'

De teams in Azië en Amerika worden de komende jaren verder uitgebreid. Het aantal mensen dat een miljoen of meer verdient, steeg vorig jaar van vijf naar zeven: worden dat er straks nog meer?

'Die stijging werd veroorzaakt door valuta-effecten: daardoor kwam de beloning van de directeuren van twee buitenlandse beleggingsteams ineens boven een miljoen euro uit. De uitbreiding van de teams in Azië en Amerika zal geen invloed hebben op het aantal mensen dat een miljoen of meer verdient. Het kan er wel voor zorgen dat het totaal aan variabele beloning de komende jaren verder zal stijgen. We krijgen immers meer medewerkers van wie de beloning moet passen bij de lokale marktomstandigheden.'

In Nederland hebben we daar toch moeite mee: het gaat immers om pensioengeld.

'Dat snappen we, maar topbeleggers kunnen ook zorgen voor extra rendement. Vooral in Azië is vorig jaar heel goed gepresteerd. Voor Nederland gaan we uit van onze eigen, bescheidener beloningscultuur. Zo krijgt de raad van bestuur van APG géén variabele beloning en geldt voor directeuren van beleggingsteams een sterk gereduceerd percentage. Slechts 15% van de totale variabele beloning, zo'n zes miljoen euro, wordt in Nederland uitgekeerd. Een aantal Nederlandse teams heeft goed gepresteerd, dus ook hier is de beloning ietsje gestegen. Maar de teams die vorig jaar negatieve beleggingsresultaten lieten zien, hebben géén extra beloning gekregen ten opzichte van het jaar ervoor.'

APG wil ook een duurzame belegger zijn: of wordt rendement toch weer belangrijker door de coronacrisis?

'Ook op het gebied van duurzaamheid voeren we een langetermijnkoers. We gaan de lat juist hoger leggen, om de ambities van onze pensioenfondsklanten te realiseren. Ik zie de coronacrisis als een kans: het nieuwe besef van maatschappelijke pijnpunten maakt het gemakkelijker om duurzaamheid op de agenda te zetten. APG kiest ervoor om naast in heel duurzame ook in niet-duurzame bedrijven te beleggen waar verbetering mogelijk is. Zo kunnen we onze invloed aanwenden om verbetering af te dwingen.'

Toch stapte APG niet in oliebedrijf Saudi Aramco?

'We selecteren beleggingen op vier zaken: risico, kosten, rendement en duurzaamheid. Gekeken naar dat totaalplaatje, vonden we Aramco geen aantrekkelijke belegging. Brussels Airport bijvoorbeeld vinden we wél een aantrekkelijke belegging. Vliegen is niet duurzaam, maar wel deel van onze maatschappelijke context. Door in een luchthaven te investeren kunnen we helpen deze milieubewust te maken. Duurzaamheid is trouwens ook een belangrijk criterium voor onze variabele beloning. Ik sluit niet uit dat dat belang de komende jaren nog zal toenemen.'