



Beheersen en besturen

Nieuwsbrief, 2^e kwartaal 2009

Vermogensbeheer

Nieuwe beleggingspools
Een pensioenfonds dat besluit haar beleggingsportefeuille onder te brengen bij APG Groep, kan een keuze maken uit twaalf zeer gevarieerde beleggingspools. Advies wordt gegeven op basis van een ALM-studie.

Zie pagina 3

Bestuursondersteuning

Herstelplannen onder de loep
Nu de herstelplannen bij DNB zijn ingediend, bezinnen pensioenfondsen zich op maatregelen mocht de dekkingsgraad opnieuw verslechteren. Cordares kan pensioenfondsen hierin ondersteunen. Samen wordt beoordeeld of bijstelling nodig is.

Zie pagina 5

Pensioenbeheer

Transparante incassomethodiek
Cordares behaalt positieve resultaten met systematiek van incasso en handhaving. Premieafdracht op nominatieve aangifte (PANA) heeft grote voordelen voor pensioenfondsen. Incassoresultaten lopen op tot meer dan 99 procent.

Zie pagina 6

Terug naar de basis

Willem Buiten, hoogleraar aan de London School of Economics, was een van de sprekers op het seminar "Terug naar de basis" van APG Asset Management in Ouderkerk aan de Amstel op 14 april 2009. Buiten ziet de huidige crisis als grootste financiële crisis ooit en de sterkste economische teruggang sinds de jaren '30. Maar er zijn lichtpuntjes. Sommige luisteraars bespeurden toch enig optimisme in de presentatie van de prominente econoom, die tevens deel uitmaakt van de Academic Board van APG Asset Management.

Illiquiditeit en disfunctioneren

In deze crisis is een meerderheid van de top 40 internationaal opererende banken insolvent geraakt en verzekeringsmaatschappijen doen het niet veel beter. Financiële markten zijn geteisterd door illiquiditeit en disfunctioneren. Tegelijkertijd lijkt echter de irrational exuberance, de irrationele uitbundigheid van de afgelopen jaren, plaats te hebben gemaakt voor het tegenovergestelde: irrationele moedeloosheid. Buiten toont zich kritisch over het gebruik van statistieken: het extrapoleren van extreme maand- of kwartaalcijfers kan leiden tot een overtrokken negatief beeld.

Herkapitaliseren

Pensioenfondsen worden hard getroffen doordat enerzijds de waarde van zakelijke beleggingen fors is gedaald, maar ook door de sterke daling van de rente. De doorgeslagen moedeloosheid en toegenomen risicohouding zijn daarvan mede de oorzaak. Buiten toont zich echter gematigd positief over de beleidsreactie van regeringen. Er zijn geen handelsoorlogen uitgebroken, ook al hebben veel regeringen wel protectionistische maatregelen genomen sinds november 2008. Het fiscale beleid van overheden werkt eveneens anticyclisch. Het

had dus veel erger kunnen zijn... Buiten is van mening dat het herkapitaliseren van het bankwezen gericht dient te gebeuren waarbij goede banken worden gescheiden van *bad banks* waarin de slechte kredieten worden ondergebracht. Gevraagd naar zijn verwachtingen wijst Buiten op grote inflatierisico's in de VS. Voor de Europese Unie moet dat nog blijken omdat er weliswaar veel liquiditeit in de markt is gebracht maar ook de omloopsnelheid van geld flink is afgenomen. Buiten eindigt met de waarschuwing dat de recessie/depressie buiten de VS pas net is begonnen. Zelfs als beleidsfouten uitblijven kan het herstel nog een paar jaar duren.

In de periode na het seminar hebben de financiële markten het aarzelende herstel doorgezet. Daarmee is een stukje van de door Buiten genoemde irrationaliteit in de markt verdwenen.

Alwin Oerlemans,
Adjunct-directeur Institutional Clients
A.Oerlemans@Cordares.nl

Willem Buiten, hoogleraar aan de London School of Economics en lid van de Academic Board van APG Asset Management



De visie van een duurzame belegger

Duurzaam beleggen als uitgangspunt

Roderick Munsters, CIO van APG Groep, ging in op duurzaamheid als centraal thema voor pensioenvermogensbeheer. Ondernemingen die goed met hun omgeving en hun aandeelhouders omgaan zullen op lange termijn een aantrekkelijk rendement bieden. Duurzaam beleggen draagt zo bij aan het realiseren van een waardevast pensioen tegen een betaalbare premie. Ook investeert APG in specifieke duurzame oplossingen zoals doelmatig energieverbruik, duurzame bebouwing en microkredieten.

Verplichtingen als benchmark

Tom Steenkamp, CIO Allocatie & Research APG Asset Management, lichtte de beleggingsstrategie toe. Een deel van de beleggingen wordt belegd met een laag -middellange termijn- risico versus de verplichtingen. Het andere deel wordt belegd in een portefeuille met een hoog risico gecorrigeerd rendement. ALM analyse en de risicohouding van het bestuur van het fonds vormen de basis voor de allocatie.

Dwarse asset allocatie ideeën

Ronald Wuijster, Managing Director Strategic Portfolio Management APG Asset Management, liet zien hoe innovatieve oplossingen in vermogensbeheer bijdragen aan een betere risico-return verhouding. Nieuwe ideeën voor beleggingen worden via een gestructureerd proces via een Innovation Board tot rijping gebracht. Een goed voorbeeld hiervan zijn de beleggingen in een portefeuille van pop, musical en klassieke muziekrechten.



De twaalf APG Bouwstenen

Het nieuwe aanbod van APG Asset Management bestaat uit twaalf beleggingspools. Elk pensioenfonds kan kiezen voor een specifieke mix van bouwstenen, gecombineerd met overlays voor het afdekken van rente-, inflatie- en/of valutarisico. Op die manier is de beleggingsportefeuille optimaal afgestemd op de verplichtingen en op het behalen van het best mogelijke rendement. Welke bouwstenen zijn er en wat zijn de gebruiksvoordelen?

De bouwstenen

De twaalf beleggingspools samen vertegenwoordigen het gehele beleggingsuniversum:

1. Overheidsobligaties
2. Bedrijfsobligaties
3. Inflatie gerelateerde obligaties
4. Geldmarkt
5. Aandelen van ontwikkelde markten
6. Aandelen van opkomende markten
7. Private Equity
8. Infrastructuur
9. Absolute Return Strategies (Hedge Funds en GTAA)
10. Onroerend Goed
11. Commodities
12. Innovations

De inhoud van de eerste elf bouwstenen spreekt voor zich. Maar wat wordt bedoeld met Innovations? Deze bouwsteen is een broedplaats voor niet-traditionele investeringen en bevat beleggingen in bijvoorbeeld muziekrechten (pop, klassiek en musical), verzekeringsgerelateerde investeringen of beleggingen in landbouwgrond. Zodra de beleggingen uit de ontwikkelfase zijn, zullen ze naar één van de andere bouwstenen verhuizen.

Alle pensioenfondsen hebben toegang tot de nieuwe beleggingsmogelijkheden van APG Asset Management.

Toegang

De bouwstenen zijn voor alle klanten identiek en toegankelijk. Alle klanten kunnen in alle bouwstenen beleggen. Belangrijk voordeel van deze aanpak is dat alle pensioenfondsen toegang hebben tot al deze beleggingsmogelijkheden. Zeker in het geval van 'nieuwere' beleggingen zoals hedge funds, infrastructuur en commodities, is dit niet altijd het geval indien een pensioenfonds direct in dergelijke producten wil beleggen. Uw pensioenfonds kan op deze manier gebruik maken van de expertise van de 300 professionele beleggers van APG Asset Management die aangewend wordt voor het beheer van de twaalf bouwstenen. Door de omvang van het beheerde vermogen van APG kan dit tegen aantrekkelijke tarieven.

Overzicht

Als pensioenfondsbestuurder let u vooral op de hoofdlijnen van uw beleggingsbeleid. Wij zijn van mening dat u door de transparante clustering van de beleggingsmogelijkheden middels de bouwstenen beter in staat bent om

uw strategie te overzien. Afhankelijk van het door u gewenste risicoprofiel kiest u een mix van bouwstenen. De bouwstenen maken uw portefeuille overzichtelijk.

Pensioenfocust

Een retailbelegger heeft een andere focus dan een pensioenfonds, die weer verschilt van die van een verzekeraar. APG is expliciet een pensioenvermogensbelegger. Dit betekent dat wij beleggen voor de lange termijn met pensioenverplichtingen als kader. Dat vindt u terug in de bouwstenen. Altijd met inachtneming van ESG criteria, zoeken wij naar beleggingsmogelijkheden die op de lange termijn een aantrekkelijke verhouding tussen rendement en risico bieden. Dat sluit aan bij de doelstellingen van uw pensioenfonds. Wilt u meer weten over de beleggingsmogelijkheden van APG Asset Management, neemt u dan contact op met ondergetekende.

Karin Roeloffs, Client Portfolio Manager
K.Roeloffs@Cordares.nl

ALM 2009: Naar integraal risicobeheer

Door de kredietcrisis is het duidelijk geworden dat de extreme bewegingen op financiële markten buiten de stress-scenario's liggen waarmee in veel risicomodellen rekening wordt gehouden. Dit zal mogelijk leiden tot aanscherping van deze modellen. Voor pensioenfondsen kan dit betekenen dat vereiste buffers worden verhoogd.

Het jaarlijkse ALM congres vond dit jaar plaats in Rotterdam. Onder de sprekers was APG/Cordares ruim vertegenwoordigd. Fieke van der Lecq, hoogleraar Pensioenmarkten aan de Rotterdamse Erasmus Universiteit was een van de afsluitende sprekers. Daarnaast sprak Karin Aarssen, senior Riskmanager APG Investments over de nieuwe continuïteitsanalyse in tijden van crisis en Pieter van Foreest, senior Riskmanager van Cordares Vermogensbeheer over het beheersen van tegenpartijrisico ofwel kredietrisico. Onno Steenbeek, directeur ALM en risicobeleid van APG Investment Services was op een van de dagen dagvoorzitter.

Gebonden aan budgetten

Ondergetekende ging tijdens ALM 2009 in op integraal risicobeheer. Daarbij gaat het enerzijds om een verbreding van het financiële risicobeheer van een *asset only* benadering naar een balansbenadering en anderzijds op verbreding van het kader naar andere risico's. Niet alleen de risico's van beleggingen worden gevolgd en gebonden aan budgetten, maar ook de risico's aan de verplichtingenkant. Een dergelijke risicobenadering maakt risico's met

betrekking tot onder andere aandelen, rente, inflatie, langlevens en kredietrisico onderling vergelijkbaar en gebonden aan vooraf bepaalde budgetten.

FIRM

Naast verdieping van het financiële risicobeheer door een balansbenadering en het gebruik van nieuwe instrumenten, krijgen andere risico's meer aandacht. Daarbij helpt

pensioenfondsen adviseert. Daarin worden de genoemde risico's systematisch in kaart gebracht, waarbij tevens het beleid om risico's te beheersen, wordt beoordeeld. Met deze verbreding van het risicomanagement-instrumentarium kunnen pensioenfondsbesturen hun positie versterken. In roerige tijden zoals deze is het in control zijn essentieel en deze instrumenten stellen besturen daartoe in staat. Mocht u hier meer over willen weten dan kunt

In roerige tijden is het in control zijn essentieel.

het kader dat in de markt bekend staat als COSO, naar de commissie die deze benadering heeft vastgesteld. Binnen deze benadering worden strategische, operationele, compliance en financiële rapportage systematisch gevolgd. Tevens worden, waar de aard van de risico's dat verlangt, mitigerende maatregelen genomen en beleid vastgesteld. Deze benadering sluit naadloos aan bij de risicobenadering op basis van Financiële Risicoanalyse Methode (FIRM) zoals De Nederlandsche Bank die voor

u contact op nemen met Pieter van Foreest (P.vanForeest@Cordares.nl) of met ondergetekende.

Alwin Oerlemans,
Adjunct-directeur Institutional Clients
A.Oerlemans@Cordares.nl



Herstelplannen: hoe nu verder?

De Nederlandse pensioenfondsen hebben hun herstelplannen ingediend. Een definitief oordeel verwachten zij eind juni, maar vaak is al een eerste reactie van DNB ontvangen. Pensioenfondsbesturen zitten ondertussen niet stil.

Zij bezinnen zich op maatregelen mocht de dekkingsgraad in de loop van 2009 opnieuw verslechteren. Alle reguliere sturingsinstrumenten worden hierbij bekeken: het toeslagenbeleid, het premiebeleid en het beleggingsbeleid. De pensioenregeling zelf wordt soms ook onder de loep genomen. Bij de meeste fondsen is de dekkingsgraad in 2009 aanvankelijk gedaald, maar inmiddels weer hersteld tot het niveau van eind 2008. Wij zullen samen met de fondsen jaarlijks het herstelplan evalueren en beoordelen of bijstelling nodig is. Overigens, het is bij geen van de bij Cordares geadmistreerde fondsen nodig gebleken om in het herstelplan

een kortingsmaatregel op te nemen.

In breder verband denkt de pensioensector na over de implicaties van de kredietcrisis voor pensioenfondsen. Duidelijk is dat de reguliere sturingsmiddelen minder effectief zijn dan gedacht. De vraag is wat dit voor het stelsel moet betekenen. Willen we het huidige stelsel behouden, ook tegen de premies die we gewend waren, en daarbij accepteren dat er risico's gelopen worden die ook kunnen uitmonden in kortingsmaatregelen? Of moet de pensioentoezegging afgezwakt worden waarbij de risico's expliciet op de deelnemers

worden afgewenteld, al dan niet met uitzondering van gepensioneerden?

Ook de berekeningsmethoden in het FTK staan ter discussie. Wat betreft waardering van de pensioenverplichtingen wordt gezocht naar een trendmatig alternatief voor de huidige rentetermijnstructuur. Inzake de beleggingsrendementen die worden gebruikt in toekomstberekeningen, brengt de commissie parameters FTK eind dit jaar een advies uit.

Henk Bruins, Teammanager Actuariaal
H.Bruins@Cordares.nl

Waar komt u Cordares tegen?

Legal seminar

11 juni organiseert APG Asset Management (APG AM) een Legal seminar over hedge fondsen. Beleggen in hedge fondsen wordt omgeven door fabels en mythen. APG AM helpt u op weg. Experts brengen u op de hoogte van wat een hedge fonds nu precies is. Zo kunt u een eigen oordeel vellen over de mogelijk- en onmogelijkheden. Daarnaast hoort u hoe APG omgaat met deze beleggingscategorie. Interesse? R.s.v.p. voor 8 juni via hedgefunds@apg-am.nl.

Pooling for Pensions

De komst van het Multi OPF geeft ondernemingspensioenfondsen nieuwe mogelijkheden voor samenwerking. Op het IIR-congres Pooling for Pensions op 29 en 30 juni staat het poolen van beleggingen en verplichtingen centraal. Talloze experts zullen de kansen en

toepassingen bespreken. Het congres is ook interessant met het oog op Pan Europese pensioensamenwerking. Op 30 juni zal Alwin Oerlemans van Institutional Clients een toelichting geven op kansen en risico's van asset en liability pooling. Daarbij zal hij ingaan op implementatiekwesies en praktijk cases. Voorts zal CEO Michael Atzwanger van het Italiaanse PensPlan, waarmee APG Groep in Italië samenwerkt de slotlezing houden. Interesse? Kijk op www.iir.nl voor meer informatie. Via onze organisatie kunt u gebruik maken van een 20% kortingsregeling.

KennisLunch

Het aantal ZPP-ers neemt gestaag toe in Nederland. Met ruim 500.000 ZPP-ers wordt de roep om een goede pensioenvoorziening steeds luider. Daarom organiseert Cordares op 7 juli een KennisLunch over dit onderwerp.

Tijdens deze lunch nodigen we u als (pensioenfonds) bestuurder graag uit om uw visie over dit onderwerp te delen. Hoe kunnen ZPP-ers beter in staat worden gesteld om een oudedagsvoorziening op te bouwen? Wilt u een van onze gesprekspartners zijn aan de lunchtafel en meepraten over dit onderwerp? Bas van Veen verneemt het graag via B.vanVeen@Cordares.nl.



Rita van Ewijk

“Wij bieden pensioenfondsen een zeer transparante systematiek van incasso en handhaving en dat heeft grote voordelen”



Premieafdracht op nominatieve aangifte (PANA) komt nog relatief weinig voor in pensioenland. “Pensioenuitvoerder Cordares is trots op de resultaten die met deze incassomethodiek worden behaald”, aldus Rita van Ewijk (directeur van Cordares Diensten).

De voordelen voor werkgevers

Met PANA zit de werkgever zelf aan het roer van de premieafdracht per werknemer, met als basis zijn eigen loon- en salarisadministratie. Hierdoor is het bedrag op de premienota nooit een verrassing. “Er is sprake van een actueel overzicht voor de werkgever en voor Cordares. Nog een groot voordeel is dat er geen jaarafrekening nodig is. In principe kan een werkgever twee weken na het einde van een loonjaar zijn boeken sluiten voor wat betreft de premieafdracht”, stelt Van Ewijk.

De voordelen voor pensioenfondsen

Pensioenfondsen zijn uiteraard gebaat bij de juiste premie-inkomsten per deelnemer. “Cordares biedt goede incassoresultaten en de gelden worden direct na inning doorgestort naar de pensioenfondsen. Het incassomoment zit dicht op het moment van de salarisbetaling. Met onze handhavingsmethodiek zorgen we er bovendien voor dat de werkgever tijdig voor

elke deelnemer de juiste pensioenpremies afdraagt. De methode van inning is een strak geautomatiseerd proces waardoor Cordares dagelijks verantwoording af kan leggen aan de pensioenfondsen.”

Het resultaat

Het incassoresultaat loopt op tot meer dan 99%. Dankzij de methodiek, de kennis en deskundigheid op het gebied van lonen, cao, incasso en handhaving, is er voor de pensioenfondsen een laag risico voor ‘geen premie wel recht’.

“Wij zijn gewend om te werken met contracten (SLA's) en afspraken te realiseren. In de contracten nemen we ook het incassoresultaat op. Onze accountmanagers hebben veel contact met fondsbestuurders en rapporteren regelmatig over de voortgang van de innings- en handhavingsresultaten.”

Kort nieuws

Vertrek Roderick Munsters

Drs. Roderick Munsters MiF (45) - directeur beleggingen bij APG - is benoemd tot de nieuwe CEO van Robeco, onderdeel van Rabobank Groep. Per 1 september 2009 volgt hij in die functie George Möller op, die dit jaar met pensioen gaat. Munsters maakte in 2005 de overstap als directeur beleggingen van PGGM naar het pensioenfonds voor Onderwijs en Overheid. Bij PGGM trad hij in 1997 in dienst als eindverantwoordelijke voor het beleggingsbeleid.

“Roderick heeft vier en een half jaar lang als vooraanstaand belegger veel betekend voor de pensioenbeleggingen van een van 's werelds grootste pensioenfondsen. Het is erg jammer dat hij vertrekt, maar we hebben begrip voor zijn stap en wensen hem vanzelfsprekend veel succes in zijn nieuwe functie”, aldus Dick Sluimers CEO van APG Groep.

Roderick Munsters blijft tot eind augustus als Chief Investment Officer verantwoordelijk voor APG Asset Management. De procedure voor de opvolging bij APG Groep is inmiddels gestart.

Colofon

Concept, tekst en vormgeving
Cordares Concerncommunicatie
Postbus 637
1000 EE Amsterdam

www.cordares.nl

Contact redactie
M.Severs@Cordares.nl, 020 583 3256

Deze nieuwsbrief is informatief bedoeld en met de grootst mogelijke zorg samengesteld. Er kunnen echter geen rechten aan worden ontleend.