

# De grootste belegger van Nederland

Hij belegt 450 miljard euro aan pensioengeld en praat over de lage rente, het slechte imago van pensioenfondsen, zijn salaris en verantwoord beleggen. „Waarom wij in tabaksfabrikanten zitten? Vanwege het rendement.”

Door onze redacteur  
**Camil Driessen**

‘H et pensioen wordt al jaren niet geïndexeerd, dus het zullen wel de beleggers zijn die de boel verkloot of vergokt hebben.’ Eduard van Gelderen heeft er zichtbaar moeite mee dat de pensioensector maar niet krijgt uitgelegd dat ‘het’ niet hun schuld is. De krantenkoppen over pensioenen die niet geïndexeerd worden, de tv-items over pensioenkortingen. „Voor de buitenwereld is het dan makkelijk om tot de conclusie te komen dat de pensioenfondsen er een zootje van maken, maar dat is natuurlijk niet het verhaal.”

Van Gelderen heeft als topman van APG Asset Management 450 miljard euro onder zijn hoede. Het maakt hem de grootste belegger van Nederland. APG belegt het pensioengeld van 4,5 miljoen Nederlanders, onder wie bijna alle (oud-)ambtenaren en leraren.

Hoog in een toren aan de Amsterdamse Zuidas houdt Van Gelderen kantoor. Aan de muur hangt een grote foto van fotograaf Hans Wilschut. „In deze kille omgeving mag er wel wat warmte bij”, grapt Van Gelderen over de keus voor een foto van de skyline van zijn geboortestad Rotterdam.

Terwijl pensioenfondsen het al jaren zwaar hebben, gaat het bij APG Asset Management crescendo. Uit het deze maand gepresenteerde jaarverslag blijkt dat het in 2016 een rendement van 9,9 procent behaalde en het vermogen van de pensioenfondsen waarvoor het belegt met meer dan 40 miljard lieten groeien.

Voor dat opmerkelijke contrast met het negatieve pensioennieuws heeft Van Gelderen twee verklaringen. Enerzijds moeten pensioenfondsen van de wet toekomstige uitkeringen berekenen met de huidige historisch lage rente. Anderzijds worden mensen steeds ouder waardoor de pensioenuitkeringen langer doorlopen. „Daar is zelfs met deze resultaten niet tegenop te beleggen.”

**Die lage rente is te danken aan de centrale banken die de geldpers aanzetten en duizenden miljarden euro's de economie in pompten. Hoe kijkt u naar dat beleid?**

„De gedachte was: als we de geld-

kraan maar wijd genoeg open zetten, dan stroomt dat geld via de kapitaalmarkten naar de reële economie. Geld lenen wordt zo goedkoop dat bedrijven en consumenten wel weer meer gaan lenen en spenderen. Nou dat laatste is de facto eigenlijk niet gebeurd.”

Van Gelderen legt uit dat al die miljarden in de kapitaalmarkten bleven rondcirkelen, waardoor beurskoersen recordhoogtes bereikten. Of die huidige hoge koersen nog wel gerelateerd zijn aan de economische activiteiten van de bedrijven noemt hij „twijfelachtig”.

**Wat betekent dat voor jullie?**

„We komen uit een tijd waarin het allemaal heel goed is gegaan. De afgelopen vijf jaar hadden we een rendement van gemiddeld 9,4 procent per jaar. Maar als je nu kijkt naar de markt met een hele lage rente en hoge aandelenkoersen, dan is het de vraag of je het rendement in de toekomst op hetzelfde niveau kunt houden.”

En dus is de topman „nadrukkelijk” bezig met het uitstippelen van een nieuwe beleggingsstrategie voor APG. Als het rendement niet in obliques en westerse aandelen zit, moet het ergens anders vandaan komen. De

toekomst ligt volgens Van Gelderen meer in „direct beleggen in projecten in de reële economie, ver weg van het handelen op de beurs”. Recent kocht APG nog Belfast City Airport en voegde het Scandinavische waterkrachtcentrales samen. Ook wil APG veel meer in China gaan beleggen.

In tegenstelling tot bijvoorbeeld het Noorse staatsfonds, dat zo ongeveer in ieder beursgenoteerd bedrijf ter wereld belegt, kiest APG bewust voor ‘maar’ een paar duizend bedrijven. Met die bedrijven heeft het veel contact en voert het een ‘dialoog’ over kwesties als arbeidsomstandigheden, milieu en beloningsbeleid.

Op de kantoren van APG in Amsterdam, New York en Hongkong werken mensen die niets anders doen dan praten met bedrijven waar in APG belegt „om ze te beïnvloeden en aandacht te vragen voor onze kijk op dingen”, legt Van Gelderen uit. Zo werd Shell door APG gemaand niet bij de Noordpool te gaan boren naar olie, H&M geattendeerd op een foute fabriek in Birma en Volkswagen met klem verzocht om de cultuur te veranderen. APG kreeg Samsung zover dat het voortaan de financiële cijfers voor de jaarvergadering in het Engels publiceert en het bestuur aanpast.

**U heeft ook het Chinese conglomeraat Dalian Wanda aangesproken op corruptie. Denkt u dat ze zich daar echt iets van aantrekken? Is dat niet naïef?**

„Nou dat is misschien naïef, maar dat denken we wel. In dialoog gaan is niet altijd effectief, laten we daar duidelijk over zijn. Zeker in Azië hebben bedrijven nog veel meer de neiging om te zeggen: voor jou tien anderen. Als je het niet met ons eens bent, verkoop je de aandelen toch. Nou dat doen we dus niet, we blijven als aandeelhouder zitten en we blijven die dialoog volhouden. We merken dat er steeds meer naar ons geluisterd wordt in China omdat ze daar langzaam de deuren opengooien en er meer bewustzijn is dat de westerse beleggers en investeerders die daardoor binnenkomen andere standaarden hanteren.”

**U heeft de APG-aandelen in de Amerikaanse farmaceut Mylan verkocht omdat die een spierverlapper maakt die gebruikt wordt bij voltrekking van de doodstraf in de VS.**



**Van Gelderen:** „Volgens mij verdienen de topmannen van financiële instellingen binnen Nederland fors meer dan ik.”

**Waarom stapte u wél uit Mylan, maar niet uit bedrijven die ondanks uw appèl doorgaan met steenkool?**

„Daar hebben we echt veel discussies over gehad, want die spierverlapper is ook gewoon een regulier geneesmiddel. De moeilijkheid zat erin dat het geleverd werd aan gevangenen in de VS waar het gebruikt wordt om de doodstraf ten uitvoer te brengen. Dat gaan wij niet ondersteunen, dat willen onze klanten ook pertinent niet. Wij hebben Mylan gevraagd: willen jullie stoppen met het leveren van dat middel aan de gevangenen, zodat wij geen aandeelhouder zijn van een bedrijf dat actief meehelpt aan het uitvoeren van de doodstraf? Dat gebeurde niet, dus was het voor ons heel duidelijk.”

**Waarom investeert u eigenlijk in tabaksbedrijven zoals Philip Morris?**

Van Gelderen neemt een slok water. „Dat zal vanwege het rendement zijn.”

**U kijkt er ongemakkelijk bij. Is rendement een vies woord?**

„Nee, nee, absoluut niet. De belangrijkste drijfveer is gewoon het rendement. Ik zat moeilijk te kijken, want tabak is typisch een van die paar thema's waar je ontzettende bomen over kunt opzetten. Bij ons is het minder een discussie, maar ik kan me goed voorstellen waarom het dat bij PGGM wel is, want die beleggen het geld van de hele gezondheidszorg.”

**De duurzame beleggersvereniging VBDO stelt dat u in allerlei bedrijven niet zou moeten beleggen, Lockheed Martin en Boeing bijvoorbeeld, omdat die ook wapens maken.**

„We kijken goed naar wat zij zeggen, maar het sluit niet aan bij onze beleggingsfilosofie. Mogen wij niet investeren in bedrijven die leveren aan het leger? Dat is toch wel een beetje raar als je zelf het pensioengeld van Defensie belegt.”

**Hoe lastig is het om met zulke kritiek uit de maatschappij om te gaan?**

„Het is lastig omdat het geen eenduidige kritiek is. Er zijn verschillende groepen met allemaal verschillende meningen, daar kun je geen eenduidig beleid op afstemmen. Er zijn nu

allerlei discussies over Israëliëse banken en of je daar wel geld in mag beleggen. Dat soort discussies zijn wel heel politiek ingegeven. Ik weet niet of je daar als pensioenfonds aan mee moet doen. Nu zijn het Israëliëse banken, maar we hadden een aantal jaar geleden ook kunnen zeggen: laten we Frankrijk er ook maar uitschoppen, want die zijn met de Roma niet zo heel erg sjiek omgegaan.”

Uit het deze maand gepresenteerde jaarverslag blijkt dat APG Asset Management in 2016 31,5 miljoen euro aan bonussen uitkeerde: een stijging van 15 procent. Het aantal werknemers dat meer dan een miljoen euro verdiende, verdubbelde naar zes.

**Vrijwel jaarlijks laait de discussie over de beloning binnen APG en andere grote pensioenbeleggers op. U verdient ruim zes ton. Hoe staat u in die discussie?**

„Ik vind het een hele lastige discussie. We zouden die discussie kunnen ontlopen door alle beleggingen uit te besteden aan externe partijen, maar dat is niet in het belang van de pensioendeelnemers, want dan zijn zij vijf tot tien keer meer kwijt aan kosten dan wij nu aan salarissen betalen.

„Als je inzoomt kom je misschien tot de conclusie dat wat sommige

■

Ik weet niet of je je als pensioenfonds in politieke discussies moet mengen

mensen bij ons verdienen best fors is ten opzichte van de Balkenendenorm, maar het is economisch gezien wel een hele logische keuze om zo iemand in te huren. Wij moeten concurreren op een extreem competitieve markt. Wij opereren wereldwijd, ons vermogen zit wereldwijd verspreid over allerlei mogelijke belegging categorieën.

„U raakt nu mijn salaris, maar volgens mij verdienen de bestuursvoorzitters van financiële instellingen binnen Nederland fors meer dan ik. En ik geloof ook niet dat ik in de top-10 sta van de grootverdieners in corporate Nederland, die zitten met aanzienlijk andere pakketten.”