

PWRI wordt grijs bezuinigd

Door de rijksbezuinigingen op de sociale werkvoorziening ziet het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie een rekening van zo'n 200 miljoen euro op zich afkomen – en op termijn mogelijk zelfs versnelde vergrijzing en een gekapitaliseerd tekort van twee miljard.

TEKST Leon Proesman

Heeft de financiële crisis het gemiddelde pensioenfonds al opgezaald met een reeks ernstige problemen, de bezuinigingsmaatregelen van de overheid doen daar voor het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie nog een schepje bovenop. Zo moet PWRI de pensioenen van zijn vervroegde uitreders in de sociale werkvoorziening weer gaan aanvullen tot 80% van hun laatstverdiende loon. Daarnaast dreigt versnelde vergrijzing als de meest productieve deelnemers moeten gaan doorstromen naar het reguliere bedrijfsleven.

De eerste maatregel, die vorig jaar per direct een eind maakte aan het 'herleven' van de arbeidsongeschiktheidsuitkering van deelnemers bij een vervroegd pensioen, gaat het fonds zo'n 30 miljoen euro per jaar kosten, geeft voorzitter Kees Bethlehem aan. En hoewel PWRI een overgangsmaatregel tot juli 2012 wist te bedingen, vreest Bethlehem dat de uiteindelijke rekening op zo'n 200 miljoen kan uitkomen. Op een totaal fondsvermogen van 4,4 miljard euro hakt dat er aardig in.

Bovendien heeft een adviescommissie in het kader van de Brede Heroverweging geopperd om een deel van de mensen in de sociale werkvoorziening tewerk te stellen in het reguliere bedrijfsleven, en op minder beschutte posities. "Als die deelnemers naar een ander pensioenfonds vertrekken, betekent dat een versnelde vergrijzing en stijgende premies. Als nieuwe instroom in het fonds uitblijft, voorzien we op lange termijn een afwikkelingscenario en het risico op een gekapitaliseerd tekort van twee miljard," legt Kees de Wit, voorzitter van de beleggingscommissie, uit.

Ook in het laatste geval is het bestuur nog druk bezig om te bekijken hoe het de schade kan beperken. Inmiddels heeft het voorstellen geformuleerd om de pensioenregeling te versoberen om indexering weer mogelijk te maken. Het bestuur wil er nog weinig over kwijt omdat de sociale partners er nog over moeten beslissen. En die wachten weer op de uitkomst van het Pensioenakkoord. "We willen de premie echter op 16% laten," benadrukt Bethlehem.

Slagkracht

Overigens redt het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie zich nu nog prima. Met een rendement van 14,4% over 2010 liet het de grote pensioenfonds achter zich. En met een dekkingsgraad van 101,3% ligt het inmiddels iets vóór op het herstelplan. Hoewel de voorgeschreven financiële reserves een dekking van 116% vereisen, is het fonds alweer een eind verwijderd van het absolute dieptepunt van 87% twee jaar geleden.

Om zijn slagkracht te vergroten is PWRI begin 2010 met een eigen bestuursbureau gestart. Onder leiding van directeur Sjoerd Hoogterp helpen een jurist, een beleidsmedewerker en een office-manager het bestuur om 'in control' te blijven. Verder is er een controller die ook optreedt als manager voor de service level agreements (SLA's) met de pensioenuitvoerders. Het bestuursbureau is zo de spil tussen de commissies en de andere organen van het fonds.

Ook de governance hield het bestuur van PWRI bezig het afgelopen jaar. Na een zelfevaluatie concludeerde het bestuur dat benoemde organisaties met bestuurs-

kandidaten moeten komen die voor meerdere jaren beschikbaar zijn. Het wil daarmee profiteren van deskundigheid op basis van continuïteit. Om dezelfde reden zijn de statuten van het pensioenfonds inmiddels zodanig gewijzigd dat de voorzitter nu ook voor een tweede jaar mag dienen.

Voor het intern toezicht heeft het bestuur een commissie van toezicht bestaande uit externe deskundigen ingeschakeld, die viermaal per jaar met het bestuur overlegt. Voorzitter Bethlehem is er erg tevreden over. "Het voordeel ten opzichte van een visitatiecommissie die om de paar jaar langs komt, is dat wij de commissie van toezicht regelmatig als sparringpartner kunnen gebruiken. Bovendien bouwen de commissieleden specifieke kennis op van ons pensioenfonds."

Risico hoofdthema

Net als bij veel andere fondsen stonden bij PWRI in 2010 zowel het renterisico als het langlevensrisico op de radar. Op basis van de verwachting dat de lange rente weer zou gaan stijgen, bracht het bestuur van PWRI de volledig afdekking van het renterisico op de verplichtingen in mei vorig jaar terug tot 75%. Dat bleek een goede beslissing. De Wit: "Het effect van de rentestijging in het laatste kwartaal stelde ons in staat om twee derde van de 6% procent aan extra dekkingsgraad voor de gestegen levensverwachting te financieren."

De renteafdekking bij PWRI bestaat overwegend uit swaps. Om uit te sluiten dat de dekkingsgraad van het fonds onder 85% kan zakken, heeft het bestuur vorig jaar ook swaptions ingezet als afdekkings-



Kees Bethlehem, voorzitter



Kees de Wit, voorzitter van de beleggingscommissie



Sjoerd Hoogterp, directeur

instrument. Het fonds gaat daarmee door, laat De Wit weten.

Risicobeheersing was sowieso hoofdthema voor PWRI het afgelopen jaar. Hoogterp: "Een uitgebreide risicoscan wees uit dat we de zaken in principe goed hebben geregeld, maar dat de risico's beter zichtbaar moesten worden. Tegenwoordig krijgen we een kwalitatieve kwartaalrapportage van de pensioenuitvoerder Syntrus Achmea, en het is de bedoeling dat onze nieuwe uitvoerder APG dat straks ook gaat doen. En vermogensbeheerder Syntrus Achmea informeert ons nu ook elke drie maanden over onze balans, cashflow en budget."

Ook het verminderen van risico's binnen het beleggingsbeleid van PWRI kreeg het afgelopen jaar veel aandacht, zo maakt Kees de Wit duidelijk. "Om vóór te blijven lopen op ons herstelplan zijn we een permanente zoektocht begonnen naar een evenwicht tussen risico en rendement. Zo hebben we een eigen en onconventionele methodiek ontwikkeld die beter zicht geeft op beleggen voor specifieke doelen, en de risico's die we daarbij willen lopen."

"Wij vragen ons eerst af welk doel we willen bereiken en kiezen vervolgens een van de ongeveer twintig modellen voor beleggingsstrategieën. Die hebben we ontwikkeld op basis van onze asset-liability management studie, waarbij we een reeks variërende risicofactoren hebben ingebouwd, zoals inflatie, stagflatie en een Japanscenario. Op basis van een gekozen strategie komen we uiteindelijk uit bij een optimale beleggingsmix van concrete producten," aldus De Wit. "Het is de omgekeerde volgorde van de traditionele

benadering, maar het werkt goed. Kijk maar naar het rendement van afgelopen jaar..."

Beleggingen

Het afgelopen jaar kreeg F&C een nieuw beleggingsmandaat. De voorzitter van de beleggingscommissie: "Met een risicobudget van 2% ten opzichte van de benchmark kan de vermogensbeheerder nu meer op hoofdlijnen beleggen, en is er binnen elk onderdeel ruimte om tussentijds nieuwe ideeën toe te voegen. Binnen individuele mandaten heeft de vermogensbeheerder een marge van 5%. Bij aandelen is er nu bovendien de mogelijkheid om af te wijken van de benchmark door te beleggen in specifieke sectoren, stijlen of regio's."

Hoewel de aandelenmandaten van PWRI nog overwegend actief zijn, signaleert De Wit een trend naar passief beheer, vooral voor Europese en Amerikaanse aandelen. "Ook wij raken er minder van overtuigd dat actief beheer wat betreft risico en rendement een duidelijke meerwaarde heeft," zegt hij. "Onze ervaring is dat steeds minder managers een goed onderscheid kunnen maken tussen passief en actief beheer."

PWRI heeft zijn belegd vermogen verdeeld over een liquide en een illiquide portefeuille, waarbij de eerste 51,2% van het vermogen omvat, met ruim 62% in aande-

len en ruim 23% in vastrentende waarden. Ruim 13,5% is belegd in een 'opportuniteits'-portefeuille met converteerbare obligaties, indirect vastgoed en grondstoffen.

Een tweede 'kansen'-portefeuille richt zich op absolute rendementstrategieën, zoals de inzet van derivaten. "We zijn die laatste portefeuille echter aan het bouwen, omdat hij te duur en te ingewikkeld was en teveel risico's kende," tekent De Wit aan.

De illiquide portefeuille van het fonds bestaat voor ruim twee derde uit liability-driven investments (LDI's) voor de duratiematching. Dat gebeurt vooral in de vorm van pools van met name swaps, obligaties en cash. Beleggingen in hypotheek (11,3%), vastgoed (16,6%) en private equity (2,3%) completeren de illiquide portefeuille.

De beleggingen in funds of hedge funds en wereldwijde tactische vermogensallocatie (GTAA) zijn inmiddels vrijwel volledig afgebouwd. "Hedge funds liggen niet zo goed meer in de markt. We verwachten er onvoldoende rendement van, ze zijn ondoorzichtig en bovendien volatiel," legt De Wit uit. "Voor GTAA geldt hetzelfde. Die derivaten zijn ongrijpbare producten. Toen we er een jaar of vijf geleden in stapten, vormden ze nog een niche en konden we er nog aan verdienen. Tijdens de crisis hebben we er echter flink aan verloren." ■

PENSIOENFONDS IN EEN NOTENDOP

Belegd vermogen per 28 februari 2011	4,4 miljard euro
Dekkingsgraad per 28 februari 2011	101,3%
Type regeling	TOP-regeling, met 80% van het laatste salaris bij vervroegde uittreding