

Pas als pensioenfonds in zijn geheel sterker wordt, krijgt Cardano betaald

Bendert Zevenbergen
Amsterdam

Cardano krijgt in Groot-Brittannië pas betaald als de dekking van zijn pensioenklanten stijgt, een noviteit. 'Alleen zo word je gedwongen de verantwoordelijkheid over het totale beleid te nemen', zegt directeur Theo Kocken.

Recent haalde de Rotterdamse pensioenspecialist Cardano met het Britse Asda een nieuwe grote vis binnen. De dertig sinds anderhalf jaar in Londen gelokaliseerde risicomangers en beleggingspecialisten krijgen de verantwoordelijkheid over het totale beleid van het pensioenfonds van het supermarkconcern. Dat betekent dat zowel de beleggingen door hen worden beheerd als de opgebouwde pensioenrechten.

'Anders dan andere beleggingsconsultants en vermogensbeheerders nemen wij alle pensioentaken over', zegt directeur Theo Kocken. 'Het is een misvatting om alleen te proberen het hoogste rendement op de beleggingen te maken. Doordat de pensioenverplichtingen hard meeschommelen met de rente, is het noodzaak een beleid te voeren waarbij beleggingen en verplichtingen optimaal op elkaar worden afgestemd.'

Om de daad bij het woord te voegen, laat Cardano zich voor zijn adviezen alleen betalen als de gehele dekkinggraad stijgt, en niet als toevallig een deel van de beleggingen goed presteert. In de praktijk betekent dat het pensioenfonds in ieder geval een opbrengst moet maken van zo'n 4% per jaar voor

Cardano wat verdient. Dit is namelijk het percentage dat sowieso nodig is om de dekkinggraad stabiel te houden vanwege de discountingsvoet van de pensioenverplichtingen.

'Pas als we daar bijvoorbeeld twee procentpunt boven zitten, begint bij ons de teller te lopen', zegt Kocken. Tegelijk ligt er weer een grens van zo'n 6 tot 8% aan toename van de dekkinggraad, waar boven de rekening niet verder oploopt.

De aanpak van Cardano sluit goed aan bij de basisgedachte van risicobeheersing van het in 2000 opgezette bedrijf. Kocken is van mening dat pensioenfondsen zich zeer bewust moeten zijn dat hun dekkinggraden niet onder bepaalde niveaus zakken.

Bij Nederlandse pensioenfondsen adviseert de pensioenspecialist dan ook al jaren over het gebruik van putopties om de beleggingsportefeuille tegen dalingen te beschermen. Ook maakt Cardano zich sterk de negatieve gevolgen van een dalende rente op de pensioenverplichtingen stevig af te dekken.

'Als een pensioenfonds in een tekortsituatie komt, ontstaan er naast de mogelijke ingrepen van de toezichhouders conflicten tussen werknemers en gepensioneerden over wie de gaten moet dichten', stelt Kocken. 'Met de inzet van derivaten kan dit in hoge mate worden vermeden.'

Dat derivaten hoge kosten met zich meebrengen, is voor Kocken geen punt. 'Uiteraard geef je door de neerwaartse risico's af te dekken de mogelijkheid weg om heel hoge rendementen te maken, maar wat heeft een pensioenfonds



Theo Kocken houdt pensioenfondsen uit gevarenzone. Foto: Peter Boer

aan een dekkinggraad van 200% als dat ook betekent dat je in een situatie van zeer grove tekorten kunt komen?'

Voorbeelden van Nederlandse klanten, waar Cardano anders dan in Groot-Brittannië enkel op deelgebieden adviseert, zijn de pensioenfondsen van de piloten van KLM of dat van Rabobank. 'De bedrijven waar deze fondsen onder hangen hebben weinig behoefte aan grote schokken in de dekkinggraad. In het geval van KLM is het pensioenfonds gewoon heel erg groot ten opzichte van de werkgever, terwijl Rabobank per definitie een voorzichtig beleid voert en wil voorkomen dat het bedrijf ineens fors moet bijstorten.'

Volgens Kocken ligt de dekkinggraad van bijna al zijn Nederlandse pensioenklanten nu 15 tot 35% boven waar ze zonder het gebruik van derivaten hadden gezeten, 'al betekent dat helaas toch dat er ook fondsen tussen zitten met een dekking van onder de 100%'.

Kocken zette zijn nieuwe totaalconcept eerst uit in Groot-Brittannië, omdat de pensioenfondssector er daar veel slechter aan toe is dan in Nederland. 'De meest Britse bedrijven hebben na de vorige beurskrach van 2001 hun collectieve pensioenfonds gesloten voor nieuwe toetreders. We hebben dus te maken met hoofdzakelijk dode fondsen, die bovendien bijna allemaal te weinig geld bezitten om de bestaande pensioenuitkeringen te kunnen voldoen.'

Juist deze fondsen hebben volgens Kocken behoefte aan een zeer veilig beleggingsbeleid om de gaten niet nog verder te laten oplopen.

