

Beleggingen



In 1982 passeerden de beleggingen van de particuliere pensioenfondsen in Nederland de mijlpaal van f. 100 mrd. Hun gezamenlijke waarde bereikte, om precies te zijn, een hoogte van f. 105 mrd. Worden de beleggingen van het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds hierbij opgeteld, dan ontstaat een totale waarde van bijna f. 200 mrd. De binnenlandse levensverzekeringsmaatschappijen wier productie ten dele eveneens uit pensioenverzekeringen bestaat, voegen hier nog f. 75 mrd. aan toe. Weliswaar moet ten aanzien van de waardering van diverse activa met enige marge rekening worden gehouden, maar het bedrag van rond f. 275 mrd. geeft toch een goede indicatie van de waarde der beleggingen. Te zamen beheren de genoemde institutionele beleggers een enorm vermogen dat jaarlijks met meer dan 10% groeit.

Terugkerend naar de particuliere pensioenfondsen is het interessant te bezien hoe hun beleggingsportefeuille eruit ziet (vermeld worden steeds de cijfers over 1982, tenzij anders blijkt).

De eerste wijd verbreide gedachte zal zijn dat er risicomijdend wordt belegd, hetgeen overigens iets anders is dan risicoloos. Deze gedachte is grosso modo juist. Toch bestaat nog bijna 20% van de beleggingen uit onroerend goed en aandelen, dus uit risicodragend vermogen. Die 20% is veel, als wordt bedacht dat het hier gaat om fondsen die uitsluitend zijn gericht op het garanderen van pensioenbetalingen en die werken met geld van pensioenverzekerden. De ondernemingspensioenfondsen beleggen naar verhouding aanzienlijk meer in aandelen (en in andere effecten) dan de bedrijfspensioenfondsen en minder in leningen op schuldbekentenis; deze leningen maken gemiddeld 60% van het

totaal uit. Overigens bestaan er ook tussen de vele honderden pensioenfondsen verschillen in de samenstelling van de beleggingsportefeuille; hier gaat het om de totalen. Terloops zij nog opgemerkt dat de levensverzekeraars ongeveer 15% van hun vermogen in de risicodragende sfeer beleggen; dit aandeel is hoger dan dat van het eigen vermogen in het gehele vermogen bij deze ondernemingen.

Een tweede gegeven is dat circa 40% van het particuliere pensioenvermogen is belegd in de categorie „aan of gegarandeerd door de overheid”. De particuliere pensioenfondsen bezitten een behoorlijk deel van de overheids-schuld (en het ABP nog meer). Eveneens is ongeveer 40% belegd in het bedrijfsleven; er wordt dus, hoe dan ook, een belangrijke bijdrage geleverd aan de financiering van ondernemingen. Van die 40% heeft 5% de vorm van aandelen en bestaat 35% uit leningen en obligaties. Juist van deze laatste beleggingen kan worden gezegd dat zij wel risicomijdend zijn, maar daarom nog niet zonder risico. Wel geldt voor de ondernemingspensioenfondsen een wettelijke maximering van de vordering op de „eigen” werkgever, met inbegrip van aandelen in diens onderneming. Van de totale beleggingen vormen die in het buitenland (vast goed en effecten) zeer waarschijnlijk slechts enkele procenten.

Wat het rendement van de beleggingen betreft; dit lag in 1982 gemiddeld op 9,1%. De ondernemings- en bedrijfspensioenfondsen ontliepen elkaar op dit punt nauwelijks. Ook het ABP bereikte met 9,2% een zelfde orde van grootte. Bij de levensverzekeringsmaatschappijen lag het rendement, met 8,6%, gemiddeld op een fractioneel lager niveau.

Ten vierde kan erop worden gewe-

zen dat over een periode van 10 jaar, tussen 1972 en 1982, enige verschuivingen in de samenstelling van de beleggingen der particuliere pensioenfondsen hebben plaatsgevonden. De belangrijkste daarvan is dat thans minder in effecten, vooral in aandelen, is belegd en meer in onderhandse leningen. Daar de vaste eigendommen een ongeveer gelijk aandeel in de portefeuille behielden, is het risicodragend beleggen afgenomen en het risicomijdende toegenomen. Een zelfde tendentie is, zij het minder geprononceerd, waar te nemen bij de levensverzekeringsmaatschappijen.

Een groot gedeelte van de particuliere besparingen loopt thans via de hier genoemde institutionele beleggers. Het is denkbaar dat wanneer de investeringen in de marktsector aantrekken, een grotere behoefte ontstaat aan risicodragend vermogen dan waar de bedrijven uit eigen besparingen in kunnen voorzien. Alsdan zal moeten worden gezocht naar wegen waarlangs meer „geinstitutionaliseerde besparingen” kunnen worden omgezet in risicovermogen, zonder dat de risico's voor de rechthebbenden op het pensioenvermogen te groot worden.