

# Family Offices: inspiratie voor Pensioenfondsen?

Stel: je wordt gevraagd een zaal toe te spreken over het lange termijn beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Het doel is de betrokkenheid te versterken bij jeugdige pensioenfondsleden. Maar je voelt wel dat dat niet eenvoudig is. 'Pensioen? Boeiuhh.'

Maar misschien is zo'n publiek toch wakker te krijgen als je verhaal aansluit bij actuele thema's. Over dertig, veertig jaar, als de pensioenpotten waar jongeren nu hun premies in storten, aan hen moeten uitkeren, leven we in compleet andere wereld. Tien miljard mensen; grondstoffen schaars; echte natuur nog veel schaarser. Hele ecosystemen, en daardoor economische systemen, kunnen door klimaatverandering ontregeld zijn geraakt.

Maar als je publiek snapt dat geld macht is, en dat pensioenfondsen hun geld ('macht') kunnen inzetten om de wereld voor de toekomst leefbaar te houden, dan wordt je onderwerp ineens interessant!

Je zou je publiek een theoretische keuze kunnen voorleggen: doorgaan met beleggen zoals nu gangbaar is, of alternatieven onderzoeken?

Gangbaar is dus dat pensioenfondsen binnen de strakke lijnen van regulering werken. Alles is gericht op maximale relatieve risicomijding (benchmarks) en risicospreiding, op liquiditeit, en optimale asset- en liability afstemming. Toezicht-houders zorgen dat 'avontuurtjes' niet kunnen voorkomen.

Bestaat er wel een alternatieve aanpak? Jazeker! Die is af te kijken bij een categorie van beleggers die evenzeer gericht is op het belang van volgende generaties, en dat doen met soms zeer grote vermogens. Het verschil is dat zij véél meer vrijheid hebben bij het invullen van hun portefeuilles. Ik heb het over de vermogens van zeer rijke families.

Steeds vaker worden die beheerd vanuit een 'Family Office'. Zo'n FO kan een kantoortje zijn van waaruit 50 à 100 miljoen, maar soms ook miljarden euro's worden beheerd. De staf bestaat dan uit drie of vier,

maar vaak meer mensen, afhankelijk van hoeveel taken zo'n FO naar zich toe trekt. Piketty leerde ons dat de rijkste rijken de laatste twintig jaar sneller rijker werden dan 'gewone' rijken. Dat verklaart deels de groei van het fenomeen FO.

Vorig jaar werd door UBS, in samenwerking met Campden Research, een onderzoek gepubliceerd naar de manier waarop FO's opereren. De voorzichtigste schatting van de omvang van die grote familievermogens beheerd door FO's wereldwijd: 3000 miljard dollar.

De verschillen tussen FO- en pensioenfondsportefeuilles blijken zeer groot. Risicospreiding en liquiditeit wegen daar veel minder zwaar. En de rendementen blijken – conform Piketty's onderzoek – hoger.

Een typisch beeld is dat oprichtersfamilies een zeker belang houden in de onderneming die de bron van het familievermogen was. Maar al was dat slechts 5 procent van een portefeuille, dan nog zou dat naar de normen voor risicoconcentratie bij pensioenfondsen onaanvaardbaar zijn. Ook karakteristiek: een aanzienlijke component van het vermogen wordt geïnvesteerd als private equity – is dus niet liquide. Als een oprichter nog leeft, belegt hij vaak in de sectoren die hij het best kent. Dus beperkt gespreid. Eenzelfde patroon komt naar voren bij de vastgoedbeleggingen: relatief weinig spreiding en een objectselectie gebaseerd op wat een regionaal zakelijk netwerk aandraagt.

Maar nog interessanter: menig FO kent een soort statuut waarin de normen en waarden van de oprichtersfamilie zijn vastgelegd. Daaruit vloeit onder meer voort dat charitatieve doelen ondersteund worden, dat kunst wordt gekocht en dat impact-, en op duurzame ontwikkeling gerichte investerin-



gen een flinke *chunk* van het totale vermogen kunnen representeren. Beursgenoteerde, en daarbinnen vastrentende beleggingen, vormen soms maar een bescheiden deel van de portefeuille van een FO.

De vraag die je dan aan je jonge publiek in de zaal zou kunnen voorleggen: moeten de starre eisen ten aanzien van liquiditeit, risicomijding en -spreiding in pensioenfondsportefeuilles blijven als ze nu zijn? Of moeten we FO-stijl toekomstgericht investeren overwegen? Ik wil wedden dat als de discussie daarover mag gaan, dat het thema pensioenfondsbeleggen ineens wél kan 'boeiuhh'.

*Bert Bakker*

Freelance financieel-economisch journalist en publicist