

De tijdgeest is risico-avers

Beleggen is als Monopoly spelen: je moet kansen en mogelijkheden zien en goede besluiten nemen. Financial Investigator sprak met Wouter Weijand, CIO van Providence Capital.

Door Lies van Rijssen

'Pierson was voor mij een mooie leerschool. In augustus 1983, op de kop af veertig jaar geleden, maakte ik daar op het economisch bureau kennis met de beleggingswereld. Het waren de jaren van herstel van financiële markten na de rentestijgingen in de jaren zeventig. Veel mensen die eerder in de effectenbranche hadden gewerkt, waren afgevloeid. Ik was aangenomen om de beleggingskant te ondersteunen en werd secretaris van het Investment Committee. Een jaar later mocht ik zelf aan de slag en me in het hele beleggingspectrum gaan verdiepen.

Ik vergelijk ons vak graag met Monopoly. Je krijgt bij de start geld mee om een portefeuille op te bouwen, terwijl je kansen en risico's voortdurend veranderen. Daarbij heb je een aantal strategische keuzes te maken, want je moet vooruitkijken. Saai wordt dit vak nooit. Een crisis lijkt zelden op de vorige, of die nu financieel, economisch of (geo)politiek van aard is.

Ik heb op veel onderdelen van het vermogensbeheer gewerkt, institutioneel en particulier, en daarbij een reeks van specialistische functies vervuld. Vroeger werd je als generalist opgevoed: zowel obligaties als aandelen als onroerend goed vormden je werkterrein.

Tegenwoordig is dat niet meer gebruikelijk. De consultants die vanaf 1996 uit Londen naar de Nederlandse banken kwamen overwaaien, verwierpen dat generalistische idee. Je had specialisten nodig! Banken gingen vanuit dat nieuwe idee reorganiseren. Ik had toen al zo'n dertien jaar in het vak gewerkt en moest me gaan toeleggen op één

enkele asset class. Ik besloot me na verloop van jaren in steeds weer een andere asset class te gaan verdiepen. Uiteindelijk heb ik zo het overzicht en de ervaring opgebouwd om mijn huidige, brede rol als CIO te kunnen vervullen.

In het beleggersvak is 'ouderdom', oftewel veel beleggingservaring, een plus. Je hebt ook meestal de tijd om keuzes te maken. Dat is niet overal in ons vak zo. In een dealing room moet je snel besluiten nemen en posities innemen voor vaak korte periodes. Op de optiebeurs moet je heel snel rekenen. Dat vraagt om een jonge geest van niet ouder dan 25-30 jaar. Met 35 ben je voor dat vak vaak al te oud. Voor het werk van ons team ligt dat anders: wij hebben een langere horizon, zijn meer bezig met strategische besluitvorming en hoeven ons niet te richten op wat morgen geld moet opleveren.

De meest opvallende ontwikkeling op de financiële markten tot nu toe was voor mij de bankencrisis tijdens en volgend op de financiële crisis van 2007/2008. Door de issues van toen hebben we nu te maken met een risico-averse tijdgeest. Bij mijn oude werkgever ABN AMRO werken nu zo'n 2.500 mensen op het gebied van risk en compliance op een personeelsbestand van 16.000. Vroeger was die verhouding enkele honderden compliance officers op 100.000 medewerkers. Risico-aversie ontstaat onder meer door zware toezichts sancties als het op dossiers misgaat. Denk aan witwasaffaires waarvoor klanten banken misbruik-

'Toen de financiële markten in de tweede helft van de jaren '80 steeds enthousiaster werden, zag ik daarvoor geen rationele basis. De hoge koersen wezen naar mijn idee vooral op inhaligheid.'

CV

Wouter Weijand



Macro-econoom Wouter Weijand begon zijn werkzame leven als belegger in 1983 bij Pierson. In 1989 stapte hij over naar de ABN, waar hij research- en PM-functies bekleedde. Binnen het latere ABN AMRO Asset Management was hij onder meer Head of Euro Fixed Income, Global Head of Property en Global Head High Income Equity. Ook na de overname door Fortis en later weer door BNP Paribas hield hij laatstgenoemde functie. Sinds 2016 is Weijand Chief Investment Officer bij Providence Capital NV.

ten. Dit heeft een steeds strenger toezicht op en een steeds bangere houding bij banken in de hand gewerkt. In dat klimaat zijn compliance officers, al hun goede bedoelingen ten spijt, degenen geworden die bepalen welke producten banken wel of niet voeren. Dus ook tot welke producten wij als beleggers uiteindelijk wel of geen toegang krijgen.

Begrijp me goed, in de crisis van 2007/2008 bleek er heel veel mis te zijn bij banken. Ik wijs alleen op de lange doorwerking van het dempen van de put nadat het kalf verdronken was.

Overall hebben overheden na de crisis ingegrepen, waardoor banken inmiddels weer vet op de botten hebben en hun reserves verdubbeld zijn. Gelukkig maar. Die risicoaversie heeft de ondernemende rol die banken hadden in de samenleving doen verdwijnen. De banken zijn de banken niet meer, de bankiers niet de bankiers: de riskmanager van ING werd de CIO, ABN AMRO wordt geleid door een accountant. Politici kijken als alternatief naar de digitale euro. 'Laat iedereen bankieren bij de centrale bank', hoor je zeggen, 'dan ben je niet meer afhankelijk van een private bank.' Maar als een private bank geen deposito's meer heeft, dan bestaat die private bank straks niet meer. En we hebben die banken wél nodig. De overheid heeft een deel van het bankwezen overgenomen. Dat is niet de bedoeling geweest, het had bij noodstappen moeten blijven. Nu is de rol van de banken ver in het defensief gedrongen.

Als investmentteam moeten we samen strategische

keuzes maken, oftewel: in het belang van onze klanten het Monopolyspel zo goed mogelijk spelen. Daarbij stellen wij onszelf vragen over allerlei thema's. Geloven we dat de rente nog hoger wordt? Hoeveel renterisico willen we nemen? Wat is het risico van toenemende inflatie? Welke beleggingsproducten kiezen we? Welke actieve fondsmanagers selecteren we daarbij en waarom die? Of kiezen we voor passief beleggen via een index? Willen we nog in staatsobligaties beleggen, of liever in onderhandse leningen, private equity, infrastructuur? Onze klanten vertrouwen ons hun beleggingstegoeden toe en wij moeten proberen goede afspraken te maken over de soorten beleggingen die wij voor ze mogen doen en de risico's die we daarbij mogen nemen. Daar komen ook duurzaamheidsaspecten bij kijken, net als sociale aspecten en governance-issues.

Als beleggers kiezen wij geen individuele aandelen uit, maar 'mandjes' met aandelen, obligaties, et cetera. Fondsmanagers kiezen we wel. Die verdiepen zich namens ons in zaken zoals de diversiteit bij de besturen van de achterliggende bedrijven: is de directie evenwichtig samengesteld? Hoe staat men tegenover de omgang met andere culturen, minderheden, vrouwen, seksuele voorkeuren?

We maken afwegingen over de duurzaamheid van onze beleggingen en selecteren alleen fondsmanagers die voldoende rekening houden met de eisen in ons ESG-profiel. We kiezen voor fondsen die niet alleen artikel 6-, maar ook artikel 8- en 9-fondsen volgens de SFDR-wetgeving zijn. We selecteren op diverse aspecten van duurzaamheid, zonder daarbij overigens direct een duurzame status te claimen. >

'De overheid heeft een deel van het bankwezen overgenomen. Dat is niet de bedoeling geweest, het had bij noodstappen moeten blijven. Nu is de rol van de banken ver in het defensief gedrongen.'

‘Als het management van een financiële instelling niet integer is, wie je ook bent en wat je ook doet, dan is het afgelopen met je.’

Vraag je naar diversiteit binnen ons eigen team, dan kan ik er niet omheen dat ons bedrijf destijds is opgezet door zeven mannen. Ons family office telt tien medewerkers. Twee daarvan, vrouwen, hebben de leiding. Deze juristen met een notariële achtergrond en ervaring op financiële markten waren gewoon de beste mensen die we voor deze job konden vinden. Ons investmentteam, dat mij op een bepaald moment als CIO opnam, bestaat geheel uit mannen. Vrouwen hebben nog niet echt kunnen instromen, want het verloop bij ons is heel laag. Niettemin stel ik vast dat ons team een diverse club is waar vraagstukken vanuit verschillende invalshoeken worden belicht voordat we besluiten nemen. We zijn zeker geen macho-omgeving waar risico nemen de boventoon voert. Wij zijn eerder wat aan de voorzichtige kant.

Een belangrijk inzicht dat ik heb opgedaan, heeft te maken met bubbels op financiële markten. De grote krach van 1929 fascineerde me altijd al. Hoewel elke crisis anders is, helpt je ervaring je signalen te herkennen. Toen de financiële markten in de tweede helft van de jaren ‘80 steeds enthousiaster werden, zag ik daarvoor geen rationele basis. De hoge koersen wezen naar mijn idee vooral op inhaligheid. We besloten toen een flink deel van onze aandelenrisico’s af te dekken en zijn die periode goed doorgekomen met onze klanten.

Overigens kunnen centrale banken die de inflatie niet zien aankomen en te laat reageren, of juist overdrijven met jarenlange negatieve rentes, ook bubbels veroorzaken.

Als het management van een financiële instelling niet integer is, wie je ook bent en wat je ook doet, dan is het afgelopen met je. Mijn bazen bij Pierson waren bijzonder integere mensen die, waar het compliance en de omgang met het geld van klanten betrof, een zero tolerance-beleid voerden, lang voordat dit zo genoemd werd. Als je een misstap maakte, vloog je eruit. Later in mijn loopbaan, tijdens de crisis van 2007/2008, heb ik binnen het bankwezen helaas ook kennisgenomen van een heel andere cultuur. De moraal van sommige topmanagers bleek verbijsterend laag. Hun arrogantie en gebrek aan moraal ligt ten grondslag aan de stagnatie in de rol van de banken nu en

het huidige gebrek aan durf en innovatiemogelijkheden. De maatschappelijke impact van die risico-aversie is verstrekkend.

Toen ik jong was, had het beheren van miljoenen van anderen meer impact op me dan tegenwoordig. In latere banen werd ik in teamverband verantwoordelijk voor miljarden, van instituten, beleggingsfondsen en nu van particulieren. De uitdaging van mijn werk zit allang niet meer in de getallen. Het gaat erom dat je met je team procentueel goed presteert voor je klanten. Je moet laveren op het Monopolybord. Soms meer en soms minder gas geven.

Dat is je strategische uitdaging. En je moet kunnen relativeren. Dus ook zaken van je af kunnen zetten. De dag beginnen met een stukje zwemmen of fietsen helpt mij daarbij.

De inhoud van mijn werk blijft me boeien en motiveren, het vak zelf én de macro-economische en maatschappelijke omgeving. Ik houd van het gepuzzel dat bij dit spel hoort. Ik ben inhoudelijk gefocust, maar heb ook plezier in de klantrelaties en educatieve kanten van mijn vak. Ik vind het leuk om bij klanten thuis, vaak met wat dozen pizza op tafel, door te nemen wat we doen. Maar ik werk ook graag aan kennisoverdracht aan jongere teamleden.

Inspiratie en ideeën krijg ik van de natuur. Ik heb in Noorwegen een huis in de bergen. Ik werk graag vanuit daar, ook als er anderhalve meter sneeuw voor de deur ligt. Maar zwemmen of fietsen brengt ook inspiratie. Deze zomer fietsten we door het gebied van de Lot, Aveyron en Dordogne.

Ik ben graag onafhankelijk en merk ook dat ik daardoor gaandeweg wat meer moeite krijg met adviesrollen. Liever ben ik in charge om samen met mijn collega’s de zaken zo goed mogelijk voor mijn klanten te regelen. Dat mag een vermogensfonds zijn of een particulier.

Het verhaal van het spel en de knikers blijft grotendeels hetzelfde: er is een evenement, je krijgt regelmatig kansen, maar wordt ook aangeslagen voor straatgeld. Je moet telkens een besluit nemen en zorgen dat je onderweg op ‘vrij parkeren’ en niet in de gevangenis terecht komt. ■