



ABP heeft zich een cultuur aangemeten waarin duurzaamheid belangrijker is dan rendement. De nieuw aangetreden bestuurder moet die cultuur veranderen.

Posted on 30 april 2026 by Han de Jong

Twee weken geleden schreef ik [hier](#) over het jaarverslag van APG, de pensioenuitvoerder die zo'n 600 miljard euro beheert. 2025 was een slecht beleggingsjaar voor APG en ik ageerde tegen het beleggingsbeleid, dat zich veel te veel op duurzaamheid richt, daardoor te weinig oog heeft voor rendement waaruit uiteindelijk het grootste deel van de pensioenen moet worden betaald.

In dat stuk ging ik in op de cijfers van het jaarverslag. Over de combinatie van enkele cijfers verbaasde ik mij en schreef onder andere: *'Dat de underperformance van de totale portefeuille over de laatste vijf jaar (0,7% gemiddeld per jaar) een stuk lager is uitgevallen dan over 2025 (2,1%) is best opvallend, aangezien de*

underperformance van de actieve portefeuille over de laatste vijf jaar (3,5%) juist groter was dan in 2025 (3,0%). Hoe dat precies zit, is mij niet duidelijk.'

Cijfers klopten niet

Omdat het mij niet duidelijk was, stuurde ik de afdeling persvoorlichting van APG een mailtje met het verzoek om enige toelichting. Een kleine twee weken later kreeg ik bericht dat ze een fout hadden gemaakt. Zoals ik al vermoedde klopten de cijfers niet. Inmiddels is aan het jaarverslag op de website een *erratum* toegevoegd. De underperformance van de actieve portefeuille was de afgelopen vijf jaar niet gemiddeld 3,5%, maar slechts 0,7% per jaar. Die 3,5% betrof de cumulatieve underperformance over die periode.

Deze correctie leidt tot twee observaties. Ten eerste is het ongelooflijk dat een oplettende lezer in z'n eentje direct ziet dat er iets raars aan de hand is met de cijfers, terwijl het alle knappe koppen samen bij APG was ontgaan. Helemaal omdat ze zichzelf fors te kort deden met het oorspronkelijk gepubliceerde cijfer. Je zou denken dat zo'n negatief cijfer direct opvalt op de burelen van APG. Kennelijk niet. Is dat tekenend voor het gebrek aan focus op rendement in de organisatie?

De tweede observatie is dat het overgrote deel van die underperformance, namelijk 3,0% van de 3,5% is gerealiseerd in 2025. Dat is erg relevant omdat het beleggingsbeleid van de belangrijkste klant van APG, het ABP, in 2024 drastisch is omgebouwd. Het duurzaam beleggen is in de turbostand gezet. De cijfers over 2025 illustreren de eerste resultaten.

Begin 2025 gaf ABP-bestuursvoorzitter Harmen van Wijnen een interview aan het *Financieele Dagblad* waarin hij een en ander toelichtte. Het ABP sloot bijna de helft van alle bedrijven waarin tot dan werd belegd uit, waaronder bijvoorbeeld Ahold en Philips. Die deugen bij nader inzien niet. Met de nieuwe beleggingsaanpak zou ABP bijdragen aan een betere wereld zonder dat dit ten koste zou gaan van het beleggingsrendement en dus de toekomstige pensioenen. In een opiniestuk in dezelfde krant trok ik dat in twijfel en betoogde dat met zo'n 'geconcentreerde portefeuille' een fors risico wordt genomen.

Focus ABP ligt onvoldoende op rendement

Afgelopen vrijdag publiceerde het ABP, in navolging van APG het jaarverslag over

2025. Het rendement op de totale portefeuille was -1,6%, terwijl de benchmark een plus van 0,8% noteerde. In euro's is dat een verschil van bijna 13 miljard euro. Het verhaal is feitelijk nog erger. Want ook de keuze voor deze benchmark is door ideologie gedreven. Het jaarverslag zegt dat het rendement van de speciaal voor het morele kompas van het ABP geconstrueerde benchmark voor de portefeuille van aandelen in opkomende landen vorig jaar liefst 1,7% lager was dan de brede index. Dat betekent dat de keuze voor deze op maat gemaakte benchmark ook nog eens zo'n 2,5 miljard euro kostte.

De totale underperformance van een dikke 15 miljard euro is waarschijnlijk niet volledig aan duurzaam beleggen te wijten. Maar een belangrijk deel wel. Bovenal vrees ik dat de focus van het ABP door alle aandacht voor duurzaamheid onvoldoende op rendement ligt. De organisatie heeft zich een voor een pensioenfonds ongeschikte cultuur aangemeten.

Gestegen dekkingsgraad te danken aan rentestijging

Natuurlijk ben ik de eerste om te erkennen dat je bij beleggingsrendementen naar de langere termijn moet kijken. Het nieuwe beleid van het ABP is kennelijk onder een wel heel ongelukkig gesternte geboren. Misschien moet je daarom niet te snel oordelen, fluister ik mijzelf in. Maar wat de cijfers in ieder geval laten zien, is hoe mis het kan gaan met dit extreme beleid.

Natuurlijk ziet niet iedereen het zo. Sommigen gaan zelfs zover dat ze stellen dat het ABP het eigenlijk goed heeft gedaan. De pensioenen kunnen volledig worden geïndexeerd, want de dekkingsgraad is gestegen van 111,7% per ultimo 2024 naar 123,5% per ultimo 2025. Dat was echter meer dan volledig te danken aan de rentestijging vorig jaar. Die alleen heeft de dekkingsgraad volgens het jaarverslag met 21,4% verbeterd. Andere factoren, waaronder het beleggingsrendement, beperkten de uiteindelijke stijging van de dekkingsgraad dus.

Al jaren wind ik mij op over het beleggingsbeleid van veel pensioenfondsen. Die opwinding en afkeer stegen ruim een jaar geleden naar een nieuw hoogtepunt toen het duurzaam beleggen bij het ABP, en ook andere pensioenfondsen, fors werd aangescherpt. Een jaar later, of zeg maar 15 miljard euro later, kan ik een 'I told you so' nauwelijks onderdrukken.

Nieuwe bestuurder kan borst nat maken

Wat mij tegelijkertijd opvalt, is hoe onverschillig direct betrokkenen hierover zijn. Veel mensen in mijn directe omgeving zijn deelnemer aan het ABP en voor hun inkomen, naast hun AOW, volledig van een ABP-pensioen afhankelijk. Ze maken zich kwaad over een prijsstijging van benzine met een paar dubbeltjes en het uitblijven van compensatie. Het kabinet komt met pijn en moeite met een steunpakket van 1 miljard euro. Dat het eigenzinnige beleid van het ABP de deelnemers vorig jaar per saldo ruim 15 miljard euro, dat wil zeggen ca. 4.500 euro voor elk van de 3,2 miljoen deelnemers heeft gekost leidt nauwelijks tot ophef. Onbegrijpelijk.

Inmiddels is er een nieuwe bestuurder aangetreden die verantwoordelijk is voor het beleggingsbeleid. Hij kan zijn borst nat maken. Zijn grootste uitdaging zal zijn om de cultuur te veranderen.

***Wynia's Week** brengt broodnodige, onafhankelijke berichtgeving: drie keer per week, **156 keer per jaar**, met artikelen en columns, video's en podcasts. Onze donateurs maken dat mogelijk. [Doet u \(weer\) mee?](#) Hartelijk dank!*