



APG is verworpen tot een activistische duurzaamheids-NGO die het beheer van de pensioenen van vijf miljoen mensen als een enigszins irritante nevenactiviteit beschouwt

Posted on 16 april 2026 by Han de Jong

APG belegt voor diverse pensioenfondsen, waaronder het ABP, zo'n 600 miljard euro. In 2025 bedroeg het beleggingsrendement -1,6%. Menno Tamminga schreef er eerder deze week al kritisch over: [hier](#). Toch zijn de dekkinggraden van de betrokken pensioenfondsen gestegen. Heeft APG het dus toch goed gedaan of niet?

Ik denk van niet. De dekkinggraden zijn gestegen doordat de rente is gestegen. Daardoor is de contante waarde van de pensioenverplichtingen harder gedaald dan het negatieve beleggingsrendement. Dat is geen bijzondere prestatie.

Stuitende morele arrogantie

Vorig jaar belandde ik in een heftige polemiek in het *Financieele Dagblad*. Het ABP, de grootste klant van APG, stelde duurzaamheid steeds meer centraal in hun beleggingsbeleid, waardoor rendement automatisch minder prioriteit kreeg. Daar ageerde ik tegen. Er is niets mis met duurzaam beleggen, maar pensioenfondsen beleggen geld van deelnemers die weinig te zeggen hebben over het beleid. Pensioenen worden voor tweederde à driekwart betaald uit behaalde beleggingsrendementen. Voor een financieel onbezorgde oude dag zijn die rendementen cruciaal. Rendement moet daarom altijd de hoogste prioriteit krijgen.

In het kader van 'verantwoord beleggen' besloot het ABP om afscheid te nemen van bijna de helft van alle bedrijven waarin werd belegd. Die bedrijven voldeden niet aan de normen die het ABP had opgesteld. Ongetwijfeld is een grote meerderheid van de deelnemers in het ABP wel gewoon klant van veel bedrijven die volgens het pensioenfondsbestuur niet deugen. Maar dat terzijde. Voor mij getuigt dit beleid van een stuitende morele arrogantie.

Daar komt bij dat zulk beleid forse risico's inhoudt. Een belegger die het universum van bedrijven waarin wordt belegd zo sterk laat afwijken van het totaal aan beleggingsmogelijkheden, de brede index, neemt het risico dat de eigen rendementen ook sterk afwijken van het rendement op de brede index. Dat kan goed, maar ook verkeerd uitpakken. De kans dat het verkeerd uitpakt, is mijns inziens op theoretische gronden groter dan dat het goed uitpakt, maar de 'duurzamen' hebben er het volste vertrouwen in dat het goed zal gaan.

Voor APG is zulk beleid in 2025 behoorlijk desastreus geweest. Er wordt voor zo'n 128 miljard euro passief in aandelen belegd. Dat leverde een rendement op van 5,6%. Wat hier als benchmark wordt gehanteerd, meldt het jaarverslag niet. De breedste, gebruikelijke maatstaf, de MSCI World in euro, leverde een rendement op van 6,8%. Maar dat terzijde.

Een erg slecht resultaat

Naast de passieve beleggingen wordt met circa 60 miljard euro actief in aandelen belegd, waarvan zo'n 33 miljard in 'ontwikkelde markten', de rest in opkomende markten. Met zulke 'actieve beleggingen' zegt APG te pogen een 'sterke outperformance' te behalen ten behoeve van de pensioenen van de leden. Maar het

kan niet anders dan dat de inrichting van die portefeuille vooral door duurzaamheidsoverwegingen wordt gedreven. Hoe dit ook zij, de aldus actief beheerde portefeuille in aandelen in ontwikkelde markten leverde vorig jaar een rendement op van -1,6%. Dat lijkt mij dus 7,2% minder dan de passieve aandelenportefeuille, maar APG rapporteert dat het rendement 'slechts' 6,86% achterbleef bij de benchmark.

Op korte termijn kunnen tijdelijke en toevallige factoren de rendementen beïnvloeden. Daarom moet je eigenlijk naar de wat langere termijn kijken. Over de laatste vijf jaar boekte de actieve portefeuille van aandelen uit ontwikkelde markten een rendement dat jaarlijks gemiddeld 2,4% achterbleef bij de benchmark. Dat is echt een erg slecht resultaat.

De cijfers liegen niet

Ik beweer heus niet dat de beleggers van APG er niets van kunnen en alleen maar verkeerde beslissingen nemen. Evenmin beweer ik dat tegenvallende resultaten volledig aan duurzaam beleggen kunnen worden toegeschreven. APG verschaft onvoldoende informatie om dat te kwantificeren, maar dat duurzaam beleggen vorig jaar en ook in de afgelopen vijf jaar het rendement heeft geschaad lijkt helder.

De cijfers liegen echter niet. Het totaal van de actief beheerde portefeuilles boekte vorig jaar niet de beoogde 'sterke outperformance', maar een rendement dat liefst 3,0% achterbleef bij de benchmark. Over de laatste vijf jaar was de gemiddelde underperformance zelfs 3,5% per jaar. Daardoor bleef het rendement op de totale beleggingsportefeuille ook achter bij de benchmark. In 2025 was dat maar liefst 2,1% en over de laatste vijf jaar gemiddeld 0,7%.

Op niets gebaseerd vertrouwen

De gevolgen voor de pensioenen van de deelnemers moet je niet onderschatten. Als je over de hele periode waarin een pensioen wordt opgebouwd jaarlijks 0,7% minder rendement haalt, zoals bij APG de laatste vijf jaar, dan valt het pensioen een kleine 20% lager uit. Als het rendement jaarlijks 2,1% bij de benchmark achterblijft, zoals bij APG in 2025, dan blijft van je pensioen nog maar net de helft over van wat het had kunnen zijn.

APG schrijft in het jaarverslag: 'Toch hebben we er alle vertrouwen in dat onze

actieve aanpak op termijn weer boven de benchmarks kan uitstijgen.' Waar dat vertrouwen op is gebaseerd wordt niet toegelicht. Ik deel dat vertrouwen bepaald niet. Sterker nog, dat vertrouwen is bij APG zelf ook niet helemaal rotsvast. Het jaarverslag zegt ook dat men 'een aantal strategieën opnieuw tegen het licht zal houden'. Hoera, rendement zal een hogere prioriteit krijgen. De vraag is of dat gaat lukken. Ik houd mijn hart vast.

Het hoofdstuk over de beleggingsrendementen beslaat in het jaarverslag dertien pagina's en als je daar de prietpraat van aftrekt slechts vijf. De duurzaamheidsrapportage beslaat 57 pagina's, terwijl ook in andere hoofdstukken aandacht wordt besteed aan duurzaamheid. Wie zoekt naar een simpel antwoord op de vraag wat de wereld nou is opgeschoten met het duurzaamheidsbeleid van APG en wat dat de eigenaren van het geld precies heeft gekost komt bedrogen uit. Die informatie ontbreekt.

Waarom de wetgever of de toezichthouder zulke informatie niet eist, is onbegrijpelijk. Nog onbegrijpelijker is dat APG die informatie ook niet uit eigen beweging verschaft. Van bedrijven waarin wordt belegd, wordt in het kader van ESG-beleid maximale transparantie over de bedrijfsvoering geëist, maar zelf doet men er niet aan. Duurzaamheid en de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel lijken welkome onderwerpen om de aandacht in het jaarverslag van de beleggingsrendementen af te leiden.

Activisme

Het duurzaamheidsdenken lijkt inmiddels zo ingebakken te zitten in het DNA, de cultuur en de dagelijkse praktijk bij APG dat het een focus op het behalen van tenminste marktconforme rendementen danig in de weg zit. Feitelijk is APG geworden tot een activistische duurzaamheids-NGO die het beheer van de pensioenen van bijna vijf miljoen mensen als een enigszins irritante nevenactiviteit beschouwt.

Activisten hebben meer invloed op het beleggingsbeleid dan de deelnemers aan de pensioenfondsen die de eigenaren van het geld zijn. Door weinig transparantie te verschaffen blijft het onder de deelnemers van de pensioenfondsen rustig. Het zal niet meevallen om de koers van zo'n groot schip te verleggen.

Wynia's Week brengt broodnodige, onafhankelijke berichtgeving: drie keer per week, **156 keer per jaar**, met artikelen en columns, video's en podcasts. Onze

Wynia's week: APG is geworden tot een activistische duurzaamheids-NGO die het beheer van de pensioenen van vijf miljoen mensen als een enigszins irritante nevenactiviteit beschouwt | 4

donateurs maken dat mogelijk. [Doet u \(weer\) mee?](#) Hartelijk dank!