

“We kunnen ons niet alleen laten leiden door wiskundige modellen”

A photograph of Angeliers Kemna, a woman with short blonde hair, wearing a dark blue pinstriped suit jacket over a light blue shirt and dark trousers. She is sitting on a bright red armchair in a modern office environment with large windows in the background. The lighting is bright and natural.

Angeliers Kemna (1957) is Chief Investment Officer (CIO) en lid Raad van Bestuur van de Algemene Pensioen Groep (APG) en Chief Executive Officer (CEO) van APG Asset Management. APG belegt het pensioengeld van zo'n 4,5 miljoen Nederlanders. Eerder werkte Kemna bij de beleggingsfondsen van Robeco en ING, en was ze hoogleraar aan de Universiteit Maastricht en aan de Erasmus School of Economics. In 2010 en 2011 werd Kemna door het tijdschrift *Opzij* uitgeroepen tot de machtigste vrouw in het Nederlandse bedrijfsleven.

Financiële econometrie

“Na mijn studie econometrie heb ik als eerste in Nederland gewerkt aan een proefschrift over derivaten. Derivaten zijn beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed, zoals aandelen of grondstoffen. Opties zijn de bekendste derivaten. Financiële derivaten worden gebruikt om risico's te verkleinen, maar je kunt er ook mee speculeren. Samen met Ton Vorst heb ik een nieuw onderdeel van de econometrie opgericht: de financiële econometrie.

Financiële econometrie gaat over onderwerpen als risicomanagement, voorspellingen van financiële markten, de waardering van complexe derivaten en *Asset-Liability Management*, ofwel ALM. In ALM proberen we de onderlinge waardeafhankelijkheid van rechten en plichten binnen een organisatie zichtbaar te maken en in evenwicht te brengen: aan de ene kant van de balans de beleggingen en aan de andere kant de (pensioen)verplichtingen. En dit moet rekening houden met variërende economische omstandigheden.

Bij het APG heerst een zekere academische cultuur. Veel van onze mensen zijn gepromoveerd. We hebben contacten met diverse hoogleraren in de financiële econometrie. Ook sponsoren we de Duisenberg School of Finance, die sinds 2008 Masteropleidingen verzorgt. En we ondersteunen Netspar, het *Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement*, waarin universiteiten en pensioenfondsen, banken en overheidsinstaties samenwerken. Voor de middelbare scholen sponsoren we 'Nieuwsbegrip Financieel', een educatieve dienst waarmee jongeren het financiële nieuws beter leren begrijpen. Zo hebben wij bijvoorbeeld een module verzorgd over het koersverloop van Apple.”

Quants

“Mijn aandacht is vanzelfsprekend in de loop van de tijd opgeschoven naar managementzaken. Maar regelmatig merk ik dat het bloed kruipt waar het niet gaan kan en dan wil ik weten wat er precies speelt. Beleggen is vooral moeilijk omdat we in een tijdsgewricht werken dat gekenmerkt wordt door grote

onzekerheid en complexiteit. En als er dan van buitenaf nieuwe regels worden opgelegd, dan is inzicht in de financiële markten essentieel.

Natuurlijk moeten wij ons wiskundige huiswerk doen. We voeren heel wat berekeningen uit voordat we beslissingen nemen, maar we kunnen ons niet alleen laten leiden door de wiskundige modellen. Een zeker wantrouwen tegenover wiskundige modellen is ook nodig. Elk model is nu eenmaal gebaseerd op bepaalde aannames. Die aannames worden door empirisch onderzoek onderbouwd, maar het blijven veronderstellingen. Onze kwantitatieve specialisten, de quants, zien dagelijks wat de beperkingen van de modellen zijn en daarom weten zij ook wanneer we de modellen wel of niet kunnen toepassen. Het is daarom ook hun taak dit aan het management uit te leggen.”

Zelfvertrouwen

“Ik had vorig jaar de eer met een tiental grote institutionele beleggers op bezoek te gaan bij de politici François Hollande, Barack Obama en Angela Merkel. We spraken onder andere over de *Financial Transaction Tax* (FTT), een Europese belasting die wellicht geheven gaat worden over financiële transacties, zoals met aandelen en obligaties.

Angela Merkel had zich bijzonder goed voorbereid. Toch kon zij natuurlijk niet alle consequenties van die nieuwe belasting overzien. Toen wij haar een en ander vertelden, doorzag ze de consequenties en schrok. Ze beseftte dat de FTT als gevolg kan hebben dat investeerders de EU gaan mijden en op zoek gaan naar rendementen met minder kosten elders in de wereld.

Merkel heeft scheikunde gestudeerd en wat me bij haar opviel, was dat ze echt de moeite nam een financieel-technisch onderwerp te begrijpen. Dankzij haar exacte achtergrond kon ze dat ook, maar dat was niet het enige. Aan een exacte studie zoals scheikunde, wiskunde of econometrie kun je zelfvertrouwen ontleen. En dankzij zelfvertrouwen ben je niet bang toe te geven dat je iets niet weet en kun je je dus gemakkelijker openstellen voor de uitleg van anderen.”