

Klaarstomen voor de toekomst. Hoe gaat u om met die spagaat?

"Het is ingewikkeld, een beetje schizofreen. Je bent bezig je kernbedrijf te versterken en tegelijkertijd heb je de handen vol met herstructureren. Weinig mensen kunnen beiden tegelijk."

Onlangs kwam u met de mededeling dat de lonen bij SNS Reaal zullen moeten dalen. Er leek zelfs sprake te zijn van een mogelijke korting met 10 procent. Hoe is dat gevallen in het bedrijf?

"Ik heb een intern weblog. Daar heb ik het op aangekondigd. Ik geloof dat ik nog nooit zo veel reacties heb gehad. Maar je leeft in een industrie waarin de helft van de mensen al hun maximale salarisniveau hebben bereikt. Als je dan bedenkt dat de lonen 20 procent hoger liggen dan in andere sectoren, maakt dat even overstappen moeilijk. We zijn in goed overleg met vakbonden en andere partijen. Ik kan nu in gesprek gaan, over drie jaar is het een mededeling."

Vorig jaar was SNS de enige Nederlandse financiële instelling die niet ongeschonden door de**stresstest van de European Banking Agency kwam. SNS was een twijfelgeval. Speelde dat nog een rol bij het besluit te herstructureren?**

"We waren één van de vele Europese banken. Het ligt nu ook weer achter ons. Het is met eigen kapitaal opgelost."

Zou u particuliere beleggers adviseren om nu hun geld in aandelen van banken en verzekeraars te steken?

"Ik mag geen beleggingsadvies geven en dan nog zou ik iedereen zeker afraden om mijn advies te volgen. Maar dit is een zeer lastige, complexe omgeving. Ik was deze zomer op een bijeenkomst met investeerders in de Verenigde Staten. Als je daar de woorden 'Europa', 'bank' en 'verzekeraar' in één zin gebruikt, loopt men nog net niet de deur uit."

Als er ooit een onrustige situatie was in de sector dan is het nu. Dat is iets wat iemand moet meewegen voor hij gaat beleggen in financiële instellingen. Een groei van 10 procent per jaar is in ieder geval iets wat we de komende periode niet meer zullen zien."

WIE IS...**RONALD LATENSTEIN**

Zijn jeugd bracht diploma-tenkind Ronald Latenstein van Voorst (1964) door in Afrika en Azië. Na het vwo koos hij nadrukkelijk

zijn eigen weg. Het werd dus geen studie rechten in Leiden of economie in Rotterdam, maar de kokschool. Hij hield het een halfjaar vol en belandde toen alsnog in het bedrijfsleven. In 1995 kwam Latenstein terecht bij Reaal verzekeringen, zeven jaar en een uitstapje later trad hij in 2002 toe tot de raad van bestuur van SNS Reaal als financieel topman. In 2009 volgde de stap naar chieff executive officer. Latenstein deed heao bedrijfseconomie en een MBA op Insead.

CARRIÈRE-RISICO

door Wouter Weijand

Beleggingskansen mogen soms symmetrisch ogen (omhoog of omlaag), de gevolgen van een keuze voor het één of het ander zijn dat vaak helemaal niet. Stel, je bent de *treasurer* bij een bank of de vermogensbeheerder van een pensioenfonds en je hebt van oudsher bakken Spaanse staatsleningen in portefeuille. Dan zat je jarenlang scheef. Verkoop je de boel, dan begrijpt je baas het wel, ook als het daarna weer omhoog mocht gaan. Maar houd je vol, terwijl iedereen je doodsbang maakt, en zakt de boel nog verder in elkaar, tja, dan heb je een carrièrerisico.

Deze asymmetrische risico-ervaring speelt nu al jaren achter elkaar en leidt tot een *self fulfilling prophecy*: het is zowat *overall risk-off* geworden, of het nu om obligaties versus aandelen gaat of om bunds tegenover bonos. Veelzeggend was de ontmoeting vorig jaar met een CEO van een groot internationaal verzekeringsconcern: in plaats van 40% aandelen 5 jaar geleden had hij nu 4% aandelen in portefeuille. Maar die waren gelukkig wel met puts afgedekt, dus ik moest me geen zorgen maken... Dat deed ik natuurlijk wel. Strengere regelgeving over kapitaalvereisten had dit overigens sterk in de hand gewerkt, maar voor een langetermijnbelegger was dit desastreus beleggingsgedrag.

Als we elkaar dus allemaal flink bang hebben gemaakt en de spaarrekeningen flink hebben volgeladen en vervolgens wachten op een klap, die niet komt (want iedereen zit al kas), tja, dan kan het eens hard gaan als er plots goed nieuws komt. En vreemd genoeg was zelfs de ECB-actie om Zuid-Europese obligaties op te kopen, al weken tevoren bekend. Maar het leek alsof niemand het echt wilde geloven, zo wantrouwend is de belegger inmiddels geworden.

En eens te meer wordt duidelijk hoe sterk de internationale beurzen verweven zijn. In India en China wordt net zo hard geklaagd over Europa als in de VS. En daar wachtte men net zo lang op een oplossing als wij deden.

Maar nu financiële markten weer wat op orde komen, wordt het tijd voor de reële economie om stapjes te zetten. Want hebben wij asset managers een carrièrerisico, een ondernemer heeft dagelijks zijn bedrijf en kapitaal op het spel staan. Al te eigenwijs zijn, kan daarbij net zo dodelijk uitpakken.

Wat we in elk geval met elkaar gemeen hebben is de uitdaging de rest van de markt net iets te slim af te zijn. En voor ons beiden geldt: als een investering voor de langere termijn een goede zaak is, dan loont het bijna altijd om er nu maar vast aan te beginnen. Angst is een slechte raadgever, ook (die) voor onze carrière.