

Wat is fiduciaiir management?

Een hype of een fundamentele verandering in het beheer van het pensioenvermogen? Vanaf 2002 heeft fiduciaiir management zijn intrede gedaan op de Nederlandse pensioenmarkt. Naar schatting 100 miljard euro wordt anno 2007 volgens het fiduciaire concept belegd. Anton van Nunen, pionier op dit terrein en schrijver van een binnenkort te verschijnen boek over fiduciaiir management, licht dat concept toe.

Tekst Kees Verhagen / Foto Frank Kouws

‘De financiële markten veranderen continu en vaak in een razend tempo. Producten worden steeds complexer. De regelgeving wordt scherper en ingewikkelder. Inspelen op deze ontwikkelingen vraagt specifieke kennis van pensioenfondsbestuurders. Grote fondsen hebben die kennis vaak in huis. Kleinere echter niet. Voor hen is het zaak in het licht van die complexe marktomgeving een efficiënte taakverdeling op te stellen en zicht te houden op de beheerders. Fiduciaiir management reguleert dit proces’, stelt Van Nunen. Hij is een voorvechter van fiduciaiir management en heeft in 2002 deze vorm van beleid geïntroduceerd. Maar wat is het?

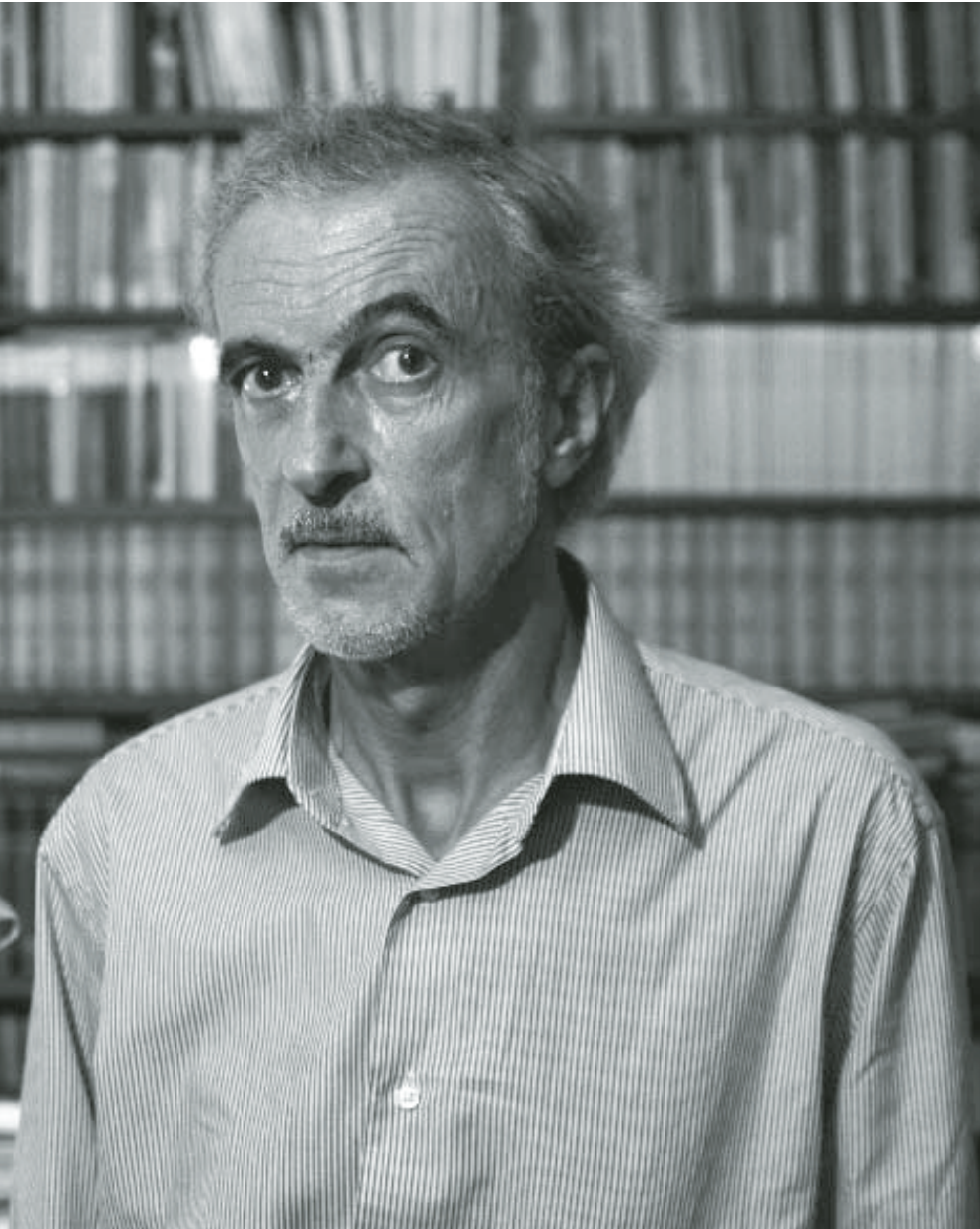
Rekentechnisch

Fiduciaiir management is een manier om het beheer van omvangrijke beleggingsportefeuilles te organiseren. Het omvat

een veelheid aan taken, wat de zoektocht naar een competente fiduciaiir niet makkelijk maakt. ‘Op basis van de door het bestuur geformuleerde uitgangspunten wordt geadviseerd, zo mogelijk al bij het ALM-onderzoek. Vervolgens wordt een portefeuille geconstrueerd waarbij optimale diversificatie moet worden bereikt. Als volgende stap wordt de portefeuille belegd door een verzameling managers die strak wordt gevolgd. Ten slotte moet de fiduciaiir rapporteren op de manier die het bestuur wil’, beschrijft Van Nunen. Het is dan ook niet verwonderlijk dat vooral grote, gerenommeerde partijen zich opwerpen als fiduciars. Dat zijn zowel internationale partijen als Nederlandse instellingen, zoals de grote pensioenfondsen of samenwerkingsverbanden tussen pensioenfondsen. ‘Fiduciars moeten de nodige capaciteiten in huis hebben. Er wordt veel van ze gevraagd, vooral op rekentechnisch gebied. Maar ook voor het volgen van en inspelen op ontwikkelingen op de financiële markten is een bepaalde schaal nodig.’ Op de Nederlandse markt zijn ongeveer 25 instellingen actief als fiduciars.

Prijskaartje

Er hangt een prijskaartje aan. Van Nunen is zich daarvan bewust: ‘Je betaalt voor een bepaalde expertise, die overigens deels wordt terugverdiend door de inkoopkracht van de fiduciaiir. Maar de ervaring leert dat het nettorendement na aftrek van de kosten voor de fiduciaiir



Anton van Nunen presenteert op 25 oktober zijn boek *Fiduciair management, blauwdruk voor een goed bestuur van institutionele beleggers*. Oud-minister Gerrit Zalm van Financiën is een van de sprekers op deze bijeenkomst. Geïnteresseerden zijn welkom na aanmelding via avannunen@vnpinvestments.com. De Engelse versie van het boek verschijnt in november bij John Wiley & Sons.

Uit het boek:

Nadat gedurende decennia het aantal spelers dat betrokken was bij het beheren van institutionele portefeuilles toenam, is er nu sprake van een erkenning van de problemen die optreden wanneer zoveel adviseurs, consultants en vermogensbeheerders hun rol spelen. Wanneer er velen bij betrokken zijn, blijken er weinigen echte verantwoordelijkheid te dragen.

beduidend hoger is dan bij beheer op de klassieke wijze.' Beheervergoedingen liggen traditioneel moeilijk bij Nederlandse beleggers. 'Werken met een zogenoemde performance fee kan verstandig zijn. De beloning wordt daarbij gekoppeld aan de mate waarin de fiduciair erin slaagt de afgesproken doelstellingen te overstijgen.'

Nauwer betrokken

Een bestuur dat overstapt, heeft letterlijk en figuurlijk vertrouwen in een fiduciair. Dat roept de vraag op hoe controle op diens werk plaatsvindt. Door de kennis en kunde van de fiduciair wordt risicomanagement zwaar aangezet, waardoor de risico-rendement-karakteristiek van de portefeuille verbetert. 'De klassieke vraag is: wie bewaakt de bewaker. Bestuurders moeten zich ervan bewust zijn dat voldoende kennis nodig is om het werk van de fiduciair te kunnen beoordelen. Daarbij speelt de beleggingscommissie

vaak een grote rol, maar ook het bestuur zal moeten leren omgaan met de ingewikkelder geworden beleggingsportefeuille. De fiduciair assisteert daarbij door in-house trainingen en een goede informatievoorziening. 'Mijn ervaring is dat dit leerproces goed werkt en dat het bestuur nauwer betrokken is bij het beleid dan vroeger', aldus Van Nunen.

Majeure besluiten

Van Nunen bespeurt soms huiver bij bestuurders om over te stappen op fiduciair management. "We geven de regie uit handen", hoor ik vaak. Dat is een misverstand. Majeure besluiten blijven voorbehouden aan het bestuur en dat hoort ook zo. Het bestuur moet niet anders willen en bovendien is wettelijk vastgelegd dat het bestuur verantwoordelijk is. De fiduciair adviseert daarbij en doet voorstellen. Dit stelt uiteraard eisen aan de rapportages door de fiduciair. Maar het begint bij het bestuur zelf. Dat

moet een neutraal risicobudget opstellen (acceptabele kans op onderdekking), waaraan de fiduciair nadere invulling geeft in beleggingstechnische zin (tracking errors, value at risk en dergelijke). Die invulling wordt beoordeeld door het bestuur en al dan niet geaccordeerd. Veel besturen laten zich hier bijstaan door een onafhankelijke adviseur.'

Trend zet door

Vanaf 2002 zijn de eerste contracten in Nederland gesloten. 'Ik schat dat op dit moment ongeveer 100 miljard belegd wordt volgens de richtlijnen van fiduciair management', aldus Van Nunen. Volgens hem is Nederland zoals vaker op pensioengebied een gidsland. 'De belangstelling uit het buitenland neemt toe. Dat merk ik aan het aantal aanvragen om informatie dat ik binnenkrijg.'