

HOE BEOORDEEL JE ALS BESTUUR DE PRESTATIES VAN DE FIDUCIAIR MANAGER?

Door Hans Amesz

Onlangs vond de Live Uitzending voor pensioenfondsbestuurders plaats over Fiduciair Management en Uitbesteding van de Externe Manager Selectie. Het event was via een live stream online te volgen en werd live bijgewoond door een geselecteerd aantal bestuurders. Het eerste onderwerp dat aangesneden werd, ging over de wijze waarop je als bestuurder de prestaties van een fiduciair manager kunt beoordelen. Onder leiding van dagvoorzitter Anton van Nunen, van Van Nunen & Partners, gingen Jeroen van der Put, verbonden aan diverse pensioenfondsen, Frank Verveld, van Pensioenfondsen Campina, en Anton Wouters, van BNP Paribas Asset Management, met elkaar in discussie.

Zijn er goede KPI's vast te stellen om fiduciair managers te beoordelen?

Jeroen van der Put: 'Als pensioenfondsen heb je ooit op basis van een aantal criteria een fiduciair geselecteerd. Diezelfde criteria zou je moeten gebruiken op het moment dat je je fiduciair evalueert. Welke criteria dat zijn? Een is kwaliteit van dienstverlening. Het tweede criterium is klantgerichtheid en communicatie. Het derde is de manier waarop de fiduciair

manager zijn stukken schrijft. Is de fiduciair in staat om de hoofdlijnen op te pakken die voor het bestuur relevant zijn? Er spelen immers altijd belangen die niet per se parallel lopen met die van het pensioenfonds. Wees daar dus transparant over. Als dat allemaal goed op papier staat, kun je daar op een eerlijke manier rekening mee houden.'

Frank Verveld: 'Wij hebben geen specifieke KPI's vastgelegd, maar beoordelen continu hoe de fiduciairs het doen, met welke voorstellen ze komen, wat de kwaliteit van hun adviezen is. We beschouwen ze als volstrekt onafhankelijke adviseurs. We willen niet dat ze zelf gaan beleggen, om belangentegenstellingen te voorkomen. Het gaat vooral om de kwaliteit van de mensen die je tegenover je krijgt.'

Wat denkt een aanbieder van fiduciair management als hij hoort welke meetlat wordt gebruikt om een fiduciair te beoordelen?

Anton Wouters: 'Dan denk ik dat er twee aspecten zijn: het kwalitatieve en het kwantitatieve. Het is zinvol om zoveel mogelijk naar een goede fiduciaire relatie te streven waarin je ook kwantitatieve meetpunten hebt. Uiteindelijk draagt de fiduciair bij aan de ontwikkeling van de beleggingsstrategie en de implementatie daarvan. In beide zijn meetpunten mogelijk, zoals de beoordeling van de waarde van asset-

Foto's: Ruben Eschuis Photography



Ik heb nogal wat pitches meegemaakt, de ene kwantitatief beter meetbaar dan de andere, maar uiteindelijk gaf het gevoel vaak de doorslag.

allocatieadviezen of de efficiëntie van de rentehedge. Daarnaast heb je nog de waarde van de managerselectie en verder zijn monitoring en reporting belangrijk. Dat behelst meer dan het aanleveren van een lijstje met cijfers bij de custodian. Bij de beoordeling van de fiduciair gaat het uiteindelijk om het totaalplaatje.'

Hoeveel gewicht geef jij aan de kwantiteit en hoeveel aan de kwaliteit als het om de beoordeling van de fiduciair gaat?

Wouters: 'Ik vind beide even belangrijk. Een discussie over het juiste functioneren van een fiduciair manager wordt natuurlijk het beste onderbouwd door de kwantitatieve performance. Dat maakt de discussie in één keer helder en transparant. Als je gaat praten over de kwaliteit van de geschreven documenten, kan er heel goed frictie ontstaan. Uiteindelijk beslist het pensioenfonds dat de fiduciair manager heeft aangesteld natuurlijk over de totale relatie. Maar hoe meer er kwantitatief kan worden gemeten, hoe prettiger dat waarschijnlijk is voor de fiduciair manager.'

Van der Put: 'Uiteindelijk is het gevoel het allerbelangrijkste. Het is natuurlijk van belang dat je het softe deel, om het zo maar te duiden, enigszins goed in kaart probeert te brengen door ook daar criteria aan te verbinden. Bijvoorbeeld: wanneer is de communicatie goed en wanneer niet? Maar het gevoel is vaak doorslaggevend. Ik heb nogal wat pitches meegemaakt, de ene kwantitatief beter meetbaar dan de andere, maar uiteindelijk gaf het gevoel vaak de doorslag.'



Verveld: 'Overall gaat het om de kwalitatieve aspecten, waarbij het misschien goed is om op te merken dat wij proberen – ook in de beleggingsadviescommissie – een sterke countervailing power neer te zetten met goede adviseurs. Daardoor kunnen we soms sterker dan de bestuurders tegen de fiduciair ingaan, om te proberen tot optimale prestaties te komen. Als je ziet dat dat werkt, geeft dat het prettige gevoel op de goede weg te zijn.'

Doet het pijn als je acht kwartalen achtereen moet rapporteren dat de managerselectie een negatieve bijdrage aan het rendement levert?

Verveld: 'Als de fiduciair steeds met verkeerde managers aankomt, wordt het op een gegeven moment tijd om afscheid van hem te nemen. Als de prestaties van de manager een keer tegenvallen, moet daar een goede uitleg voor zijn. Managerselectie gaat niet alleen om prestaties, maar ook om de mensen die er zitten. Heeft de fiduciair een goed contact met die mensen, weet hij wat er in het algemeen bij een aangestelde manager gebeurt? De fiduciair moet goed in de gaten hebben waarom het pensioenfonds een bepaalde manager heeft gekozen, maar ook waarom er op een bepaald moment afscheid van die manager wordt genomen. Het gaat, zoals gezegd, niet alleen om de prestatie van de fiduciair in een paar periodes, maar ook om de manier waarop de fiduciair omgaat met het aanhouden of wegsturen van managers.'

We hebben nu te maken met een virale aanval op ons hele economische systeem. Krijgen jullie genoeg input van je fiduciair om daarmee om te gaan?

Van der Put: 'Zonder meer. Ik ben in januari, toen het coronavirus opkwam, met een risicomanagementbril op tot de conclusie gekomen dat het weleens heel groot zou kunnen worden. In de beginfase merkte je dat fiduciairs daar misschien nog wat terughoudend over deden, maar ik heb ze ook gezegd: als het goed is, hebben jullie natuurlijk een pandemiscenario. Dat bleek ook zo te zijn. Er zijn vlijtig scenario's gemaakt.'

Verveld: 'Wij zijn vanaf het begin goed gesteund in ons denken over hoe de scenario's zich zouden kunnen ontwikkelen en hoe we daarmee om moeten gaan. Als wij meer dan vijf procent in onze dekkingsgraad zakken, roepen we de crisiscommissie bij elkaar. Wij hebben de fiduciair er vanaf het begin bijgehaald en samen naar de scenario's gekeken. Op 1 april hebben we ons afgevraagd of we moesten rebalanceren of niet. Het antwoord was: in principe wel. Uiteindelijk hebben we de helft gedaan, waarmee we de portefeuille weer binnen de strategische bandbreedte hebben gebracht. Dat was ook het advies van de fiduciair. Achteraf gezien hadden we meer moeten doen, maar het was in ieder geval beter dan niks. Dus nogmaals: we worden duidelijk gesteund in het denken in scenario's.' «