

# NAAR EEN MODEL OM APPELS MET APPELS TE VERGELIJKEN

Door Erik Hannema

De Nederlandse pensioensector en vermogensbeheerders slaan de handen ineen om kosten boven water te halen, ziet Eric Veldpaus, strategy director bij Novarca. Nu is het tijd voor een volgende stap. Wat is nodig om het écht mogelijk te maken prestaties van een pensioenfonds te beoordelen?

## NOVARCA IS EEN ZWITSERS BEDRIJF MET VESTIGINGEN OVER DE HELE WERELD. ZIET U DAT DE FOCUS OP KOSTEN OOK OVER DE GRENS SPEELT?

‘Jazeker. Het is een mondiale trend. De afgelopen jaren stonden de rendementen onder druk. Rendementen zijn onzeker, maar kosten staan vast. Door de kosten te optimaliseren kan risicovrij een hoger rendement ontstaan. Dat werd een knop om aan te draaien. Het is dan logisch dat pensioenfondsen scherper naar de kosten kijken. Novarca is actief voor geïnstitutionaliseerde vermogens zoals pensioenfondsen, verzekeraars en grote privévermogens die meer grip op die kosten willen hebben. Dat gebeurt door kosten volledig transparant te maken en te optimaliseren. Kosten zijn vaak communicerende vaten. Onze aanpak is om de vermogensbeheerkosten, maar ook de transactiekosten, in samenhang te beoordelen. Bij het analyseren van de transactiekosten zijn wij, afhankelijk van de beleggingsstructuur, in staat om een schatting van de marktimpact van de transactie te maken. Onze ervaring is dat die expertise steeds meer gevraagd wordt door partijen overal ter wereld. Persoonlijk sluit ik niet uit dat marktimpact in de komende jaren ook als transactiekosten moet worden gerapporteerd. Wij zien dat onze proactieve rela-

ties hierin al inzicht willen hebben. Ons uitgangspunt is de bestaande asset mix en implementatiestijl ongemoeid te laten (geen beleggingsadvies en geen manager selectie). Binnen deze structuur streven wij niet naar de laagste, maar naar de optimale kosten van het geopteerede dienstenpakket in relatie tot de driehoek: kosten, rendement en risk-appetite. Voorop staat het handhaven van de bestaande relaties met leveranciers. Naast het analyseren, implementeren we, in overleg met de klant, de geïdentificeerde besparingen en monitoren we gedurende twee jaar de geoptimaliseerde portefeuilles. De inspanning van de opdrachtgever is uiterst beperkt. Ik wil me niet wagen aan een exact aantal

basispunten, maar ervaring leert dat kostenoptimalisatie een belangrijke kostenbesparing oplevert.’

## GEGEVEN HET FEIT DAT IN SLECHTE TIJDEN DE NADRUK -HAAST NOODGEDWONGEN- OP KOSTEN KWAM TE LIGGEN: VERDWIJNT AL DIE AANDACHT NIET BIJ EEN HOOGCONJUNCTUUR?

‘Nee, dat denk ik niet. Daarvoor is het echt een te structurele, brede ontwikkeling, die bovendien wordt gedragen door alle spelers. Van pensioenfondsen, vermogensbeheerders, uitvoeringsorganisaties en fiduciaire managers tot toezichthouders: iedereen heeft zich eraan gecommitteerd. Ik proef nu een grote bereidheid om tot volledige transparantie in kosten te komen. De heersende consensus is dat de pensioensector zich tot het uiterste moet inspannen om de kosten van pensioenfondsen transparant te rapporteren. De maatschappij vraagt dat ook. De kosten van pensioenfondsen liggen onder het vergrootglas. Fondsen kunnen het zich simpelweg ook niet veroorloven laks met kosten en transparantie om te gaan. Deelnemers en de media zullen daar wel op toezien. Tegelijkertijd blijf ik benadrukken dat kosten altijd moeten worden gezien in relatie tot risico en rendement.’

*Kosten moeten altijd worden gezien in relatie tot risico en rendement.*

**HET AFM-RAPPORT OVER DE KOSTEN VAN PENSIOENFONDSEN VORMDE DE AANZET TOT EEN FOCUS OP KOSTEN VAN HET VERMOGENSBEHEER. VERVOLGENS IS ER ENKELE JAREN GELEDEN GETRACHT EEN STANDAARD TE FORMULEREN. ER IS NU VOOR HET EERST GERAPPORTEERD OVER KOSTEN. HOE VER ZIJN WE MET DIE TRANSPARANTIE?**

‘Er zijn belangrijke stappen gemaakt. Dat wil niet zeggen dat het gemakkelijk is voor fondsen om hun kosten scherp te krijgen. Iedereen is lerende en worstelt met het proces. Maar de basis ligt er nu en daar moeten we nu wel op voortbouwen.’

**DE UITKOMSTEN WERDEN DOOR EEN AANTAL PARTIJEN EN OOK DOOR DE MEDIA GEBRUIKT OM LIJSTJES SAMEN TE STELLEN....**

‘Een slechte ontwikkeling. Ik ben geen fan van dit soort ranglijsten, omdat de juiste context ontbreekt bij de kosten-niveaus. Er worden te gemakkelijk verstrekkende conclusies aan verbonden die niet altijd juist en volledig zijn. Het is prima dat er geprobeerd wordt om zaken te verhelderen en boven tafel te krijgen, maar er moeten wel appels met appels worden vergeleken. Niet alleen is ieder fonds natuurlijk verschillend, ook geven de definities van kosten nog voldoende ruimte om dit verschillend te interpreteren. De een voert een onderdeel wel als kosten op, de ander niet of onder een nadere noemer. Dat zorgt voor onjuiste vergelijking. En scheve gezichten. Ook de media speelt daarin een rol. Ongenuanceerde lijstjes voedden onjuiste conclusies over ‘exorbitante’ kosten. Het noemen van grote bedragen, inherent aan het beheer van grote pensioenvermogens, daar schrikken mensen van. Pensioenfondsen dienen rendementen en kosten op een duidelijke manier inzichtelijk te maken richting de deelnemers, de maatschappij en de media. Dit stelt de media in staat genuanceerd te rapporteren en het publiek in staat de prestaties van pensioenfondsen evenwichtig te vergelijken. Overigens ben ik geen voorstander van het vermelden van de gemiddelde kosten. Dit wordt gezien als een norm,



Foto: Fotopersbureau Dijkstra

**Eric Veldpaus**

hetgeen fundamenteel onjuist is. Als gevolg van keuzes gemaakt door het pensioenbestuur, mede gebaseerd op samenstelling van de deelnemers, huidige dekkingsgraad en investment beliefs, ontstaan volstrekt verschillende niveaus van kosten. Ook zie ik ondernemingspensioenfondsen die jaarlijks extra stortingen verrichten voor het welvaartsvast pensioen. We moeten toe naar een methodiek die meer recht aan de realiteit doet. Dan wordt vergelijken pas zinvol.’

**HOE VER ZIJN WE AF VAN ZO’N METHODIEK?**

‘Het is eigenlijk dichterbij dan velen misschien denken. Momenteel ben ik als initiator samen met een aantal pensioenfondsen betrokken bij de ontwikkeling van een nieuw product. Het uitgangspunt is dat we een toolkit ontwikkelen die fondsen in staat stelt de kosten, in samenhang met rendement en risico,

genuanceerd te rapporteren. We zijn daar al heel lang mee bezig en verwachten dat over een maand de tool beschikbaar komt en kan worden geïmplementeerd. Een van de belangrijkste bouwstenen van de toolkit is een beleggingskostenhandboek dat er zorg voor draagt dat pensioenfondsen de kosten eenduidig rapporteren. Hierbij zal naar verwachting intensief worden samengewerkt met de Pensioenfederatie alsmede met de grote accountantskantoren. Vanuit Novarca willen wij dit Nederlandse initiatief vervolgens wereldwijd gaan uitrollen. Het is een mooi exportproduct dat laat zien dat Nederland op dit onderdeel tot de internationale kopgroep behoort.’ «