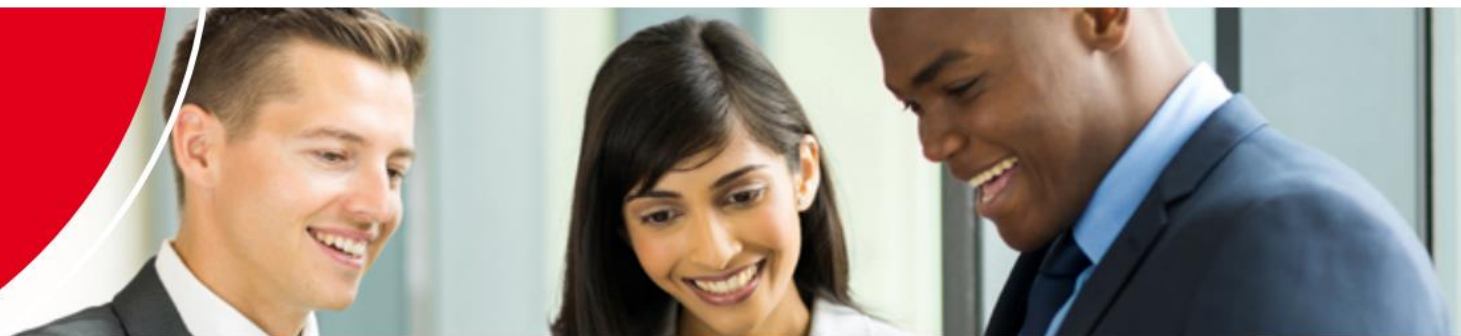


novum



Van Aanbevelingen naar inzichtvolle benchmarking

Sinds het uitbrengen van het rapport van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) "Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht" in april 2011, zijn de kosten van pensioenfondsen met grote regelmaat en niet altijd op een positieve manier in het nieuws geweest. Wel is het kostenbewustzijn toegenomen, waarmee de kosten van pensioenfondsen inzichtelijker zijn geworden.

In dit artikel vertelt Eric Veldpaus over de ontwikkelingen omtrent de vermogensbeheerkosten en licht hij toe hoe deze kosten op een valide manier kunnen worden vergeleken door ze in het juiste perspectief te plaatsen. Hierin past ook het ontstaan van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). Een logische stap in dit kostentransparantie-dossier.

IBI is in augustus 2013 opgericht op verzoek van pensioenfondsen die een laagdrempelige, onafhankelijke en op Nederlandse wet- en regelgeving gebaseerde benchmarking wensten. IBI maakt gebruik van overwegend reeds beschikbare, uniforme en gecontroleerde gegevens. Hierdoor blijven de kosten en de inspanningsverplichtingen van de pensioenfondsen tot het minimum beperkt en maakt het de deelname laagdrempelig en betaalbaar. Het rapport sluit aan bij de Aanbevelingen uitvoeringskosten van Pensioenfederatie.

Eric: "Als medeauteur van de Aanbevelingen uitvoeringskosten, uitgegeven door de Pensioenfederatie, ben ik vanaf het begin nauw betrokken geweest bij de discussies omtrent kosten van pensioenfondsen.

Veel overleg heb ik gehad met pensioenfondsen, uitvoeringsorganisaties, consultants, vermogensbeheerders en accountants. Ook heeft overleg plaatsgevonden met de toezichthouders als AFM en DNB, voor het creëren van draagvlak. Pas als de Aanbevelingen worden gebruikt door de pensioenfondsen is zelfregulering succesvol en kan formele regelgeving achterwege blijven. Nu voor de derde keer gerapporteerd is door de pensioenfondsen kan geconcludeerd worden dat de implementatie succesvol is verlopen.

Appels met peren

Wel zijn er nog veel discussies. Hoe kan het zijn dat de kosten van de beleggingscategorieën zo verschillen? Worden de gegevens wel verstrekt door de vermogensbeheerders? Met name kleinere pensioenfondsen beschikken nog niet over alle gegevens om alle kosten te kunnen rapporteren. Hier vervullen naast het pensioenfonds vaak uitvoeringsorganisaties / fiduciair managers een belangrijke rol. Zij kunnen de vermogensbeheerders namens meerdere cliënten aanspreken om de noodzakelijke gegevens op te laten leveren.

We spraken met Eric Veldpaus, medeauteur van de Aanbevelingen uitvoeringskosten, uitgegeven door de Pensioenfederatie en oprichter van het Institutioneel Benchmarking Instituut.

Met name de internationale vermogensbeheerders zijn vooralsnog terughoudend in het leveren van de gegevens. Internationale standaards zijn derhalve noodzakelijk om hier een volgende stap in te kunnen zetten. Doordat het ene pensioenfonds wel in staat is de gegevens te rapporteren in tegenstelling tot een ander pensioenfonds ontstaat hier een 'appels met peren'-vergelijking. IBI Benchmarking heeft dit punt opgelost door een IBI Transparantie index op te nemen in haar rapportage. Op deze wijze is zichtbaar in hoeverre een pensioenfonds de noodzakelijke gegevens ook rapporteert als kosten.

Transactiekosten (nog) niet te vergelijken

Bij het rapporteren van de transactiekosten is vaak sprake van onduidelijkheid. Volgens de Pensioenfederatie zijn dit ook vermogensbeheerkosten en het uitsluiten van deze kosten was, ondanks de complexiteit, dan ook niet mogelijk. Zelfregulering en dan de transactiekosten niet meerekenen? Nee, de transactiekosten moeten deel uitmaken van de totale kosten van het pensioenfonds.

Lees verder op de volgende pagina




Vanwege de complexiteit van transactiekosten (het ontbreken van eenduidige, eenvoudig op korte termijn in te voeren standaard) is dan ook besloten hier een separaat kengetal voor te definiëren, als eerste stap in het transparant maken hiervan. Wij zijn nu inmiddels 4 jaar verder en nog steeds is sprake van ruime definities waardoor de transactiekosten in omvang onterecht veel kunnen verschillen. Immers, bij beleggen in mandaten dienen de kosten per transactie berekend te worden tegenover slechts de instap- of uitstapvergoeding indien via een beleggingsfonds belegd wordt. Het vergelijken van de transactiekosten tussen de pensioenfondsen is in mijn beleving dan ook niet mogelijk. IBI Benchmarking heeft ervoor gekozen de transactiekosten vanwege de bovenstaande redenen (nog) niet te benchmarken. Eerst is het noodzakelijk dat een eenduidige definitie ontstaat voor het berekenen van de transactiekosten. Pas na implementatie ervan kunnen de transactiekosten worden vergeleken. IBI en haar partners zijn betrokken bij internationale discussies over het berekenen van transactiekosten. Zo is in het voorjaar van 2015 een researchpaper op verzoek van de Engelse toezichthouder (FCA) opgesteld.

Vergelijk vermogensbeheerkosten met benchmarkkosten

Eén van de grootste misverstanden is dat de berekende vermogensbeheerkosten van het pensioenfonds worden vergeleken met de gemiddelde vermogensbeheerkosten van de sector. Regelmatig verschijnen de top 10 lijsten met duurste en goedkoopste pensioenfondsen. Wederom een scheve vergelijking (Financial Investigator, jaargang 7, 2015, nummer 5). Bij het opstellen van de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie was hier reeds rekening mee gehouden. Niet voor niets is opgenomen dat “de kosten van vermogensbeheer in relatie gezien moet worden tot de gekozen asset allocatie en de bijbehorende benchmarkkosten” (kosten van vermogensbeheer van vergelijkbare pensioenfondsen



in termen van omvang vermogen, beleggingsmix en implementatiestijl). Met name de benchmarkkosten zijn hier van belang; dit is een goede referentie voor de kosten van het pensioenfonds (zie update uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie dd 30 oktober 2014). IBI Benchmarking heeft een berekening van de benchmarkkosten in het rapport opgenomen zodat het pensioenfonds zich hiermee kan vergelijken.

Communicatie op basis van transparante bouwstenen

Aanvankelijk is gestart met een basisrapport waarin naast vermogensbeheer ook pensioenbeheer aan de orde komt. Bij pensioenbeheer wordt een relatie gelegd met de service van het pensioenfonds. Inmiddels is een uitgebreide rapportage ontwikkeld waarin gedetailleerd wordt ingegaan op governance, vermogensbeheer en pensioenbeheer van het pensioenfonds. Het primaire doel is het bestuur van de pensioenfondsen te voorzien van informatie, zodat zij zich een overwogen oordeel kunnen vormen over het niveau van de uitvoeringskosten in relatie tot rendement en risico, in vergelijking met de peergroep en met de gehele sector. Deze informatie kan ook prima gebruikt worden in de communicatie naar de deelnemers en als basis dienen voor het jaarverslag. Ook vernemen wij dat toezichthoudende organen het benchmarkingrapport gebruiken. Voor meer informatie verwijs ik graag naar onze website.

[➤ Institutional Benchmarking](#)

[⬇ Brochure \(239 KB - PDF\)](#)