



CONCLUSIE

RONDE TAFELS

Fiduciair management, wat is dat eigenlijk? Er is helaas geen eenduidige definitie van. Het is wel een begrip met een brede inhoud, waarin uiteraard het woord fiducia (betekenis volgens Van Dale: vertrouwen op een goede afloop of uitslag, geloof in de degelijkheid of betrouwbaarheid van iets of iemand) zit. In ieder geval houdt fiduciair management voor de verschillende partijen ook verschillende dingen in. Voor de één omvat het vrijwel alles, namelijk van advies tot en met de laatste rapportage. Voor de ander gaat het om afspraken op bepaalde gebieden die bij het vermogensbeheer voor een pensioenfonds komen kijken. Veel aanbieders noemen zich fiduciair beheerders, wellicht ook omdat het enigszins een modeterm is, maar bieden lang niet het hele spectrum aan. Een groot voordeel van het fiduciair managerconcept lijkt dat er één partij is die het hele overzicht over het, laten we maar zeggen, pensioenproces heeft en daardoor voor continuïteit zorgt.



Uit de drie rondetafelbijeenkomsten bleek dat de verwachtingen ten aanzien van fiduciair management bij de verschillende partijen nogal uiteenlopen.

Pensioenfondsen gaven sterk aan dat fiduciair voor hen met name partnership betekent. Zij verwachten dat de fiduciair manager echt een partner is en meedenkt. En juist dat wordt door hen in de praktijk node gemist. De aanbieders waren grosso modo van mening dat zij inderdaad partner van hun klanten moeten zijn, maar dat blijkt toch geen eenvoudige opgave te zijn. De pensioenfondsen hebben dus node gemist dat er, met name toen de financiële crisis uitbrak, met hen werd meegedacht. Ze nemen het hun fiduciairs niet kwalijk dat zij de crisis niet hebben zien aankomen, wel dat er niet door hen iets gezegd werd als: dit is er nu aan de hand, wat kunnen we doen, kunnen we sowieso wat doen? Veel fiduciair- en assetmanagers hebben hun klanten laten weten zich aan het door hen opgelegde beleggingsmandaat te houden en dat uit te voeren tot het tegendeel wordt verkondigd. Er werd van de kant van de fiduciairs in ieder geval bar weinig initiatief genomen om erop te wijzen dat er iets ernstigs aan de hand was met alle consequenties van dien.

Het lijkt erop dat wat pensioenfondsen van hun fiduciairs willen en verwachten moeilijk te verwezenlijken is. Waarom? Het antwoord is dat de verschillende belangen toch niet gelijklopen. Of, om het anders uit te drukken: commerciële belangen spelen een niet te verwaarlozen rol. Een rondetafeldeelnemer vroeg zich daarom af of het überhaupt wel mogelijk is dat een commerciële partij als fiduciair manager optreedt.

Een van de mogelijkheden om de belangen van pensioenfondsen en fiduciair managers meer op één lijn te krijgen, is veranderingen aanbrengen in de beloningsstructuur. Hoe die structuur vorm moet worden gegeven is, zo bleek uit de

discussies, ingewikkeld. Men zal daar de komende tijd in ieder geval druk mee bezig zijn.

Wat ook veel tijd en inspanning zal kosten is het scholen of opvoeden van pensioenfondsbestuurders. Toezichhouder De Nederlandsche Bank stelt immers als eis aan besturen dat zij in control zijn, ook omdat het bestuur de eindverantwoordelijkheid heeft en die nooit kan overdragen aan een fiduciair manager. Bestuurders moeten zich steeds vergewissen van wat er in hun fondsen speelt en moeten aan de bel trekken als het niet goed gaat. Daarbij dienen zij ook gebruik te maken van onafhankelijke derden, bijvoorbeeld door cijfermateriaal te betrekken van de custodian.

Als er een kernpunt van fiduciair beheer genoemd moet worden, is dat risicomangement. Dus per pensioenfonds duidelijk in kaart brengen waar de risico's zitten en die vervolgens zo goed mogelijk proberen te beheersen. Het uitgangspunt is dat pensioenfondsen in feite gedwongen zijn om bepaalde risico's te nemen want anders behalen zij onvoldoende rendement om aan hun verplichtingen te kunnen voldoen. Het is mede de taak van de fiduciair na te gaan welk risico bij welk pensioenfonds past. Er moet meer naar de verplichtingen worden gekeken.

Het is niet overdreven te stellen dat bij veel fiduciair managers, in ieder geval in het verleden, de beleggingenkant veruit dominant was. Dat werpt meteen de vraag op of een pensioenfonds wel gebruik kan maken van een fiduciair manager die zelf ook assetmanager is. Daar zijn de meningen over verdeeld, maar de meeste rondetafeldeelnemers zeggen: ja, mits de fiduciair net zo kritisch staat ten opzichte van zichzelf als ten opzichte van de door hem geselecteerde externe assetmanagers. Een fiduciair moet dus in staat zijn zichzelf te ontslaan. Dat is wel voorgekomen, maar te weinig. ◀