

PF

Pensioenfederatie

aanbevelingen
Vergoedingen
vermogensbeheer

DENSIOEN
FEDERATIE

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen. Zij vertegenwoordigt namens ongeveer 240 Nederlandse pensioenfondsen de belangen van 5,5 miljoen deelnemers, 2,9 miljoen gepensioneerden en 8,3 miljoen gewezen deelnemers. Circa 85% van alle werkenden is aangesloten bij een collectief pensioenfonds. De pensioenfondsen van de Pensioenfederatie beheren samen ca. 1000 miljard euro.

Contactinformatie

Prinses Margrietplantsoen 90
2595 BR Den Haag

Postbus 93158
2509 AD Den Haag

T + 31 (0)70 76 20 220
info@pensioenfederatie.nl
www.pensioenfederatie.nl

© Overname van tekst(delen) uit deze uitgave is mogelijk na toestemming van de Pensioenfederatie. Aan de inhoud van deze uitgave kunnen geen rechten worden ontleend.

Pensioenfederatie, april 2015

PPF

aanbevelingen
Vergoedingen
vermogensbeheer

1	Doel	4
2	Context	5
3	Toelichting	6
4	Principes vergoedingen vermogensbeheer	7
5	Aanbevelingen Vergoedingen vermogensbeheer	9

1

Doel

Met de aanbevelingen Vergoedingen vermogensbeheer geeft de Pensioenfederatie principes en concrete aanbevelingen aan pensioenfondsbesturen om goede afspraken te kunnen maken over vergoedingen aan vermogensbeheerondernemingen. De aanbevelingen zijn gebaseerd op praktijkervaringen en hebben betrekking op de vergoedingen, incentives en contractbepalingen in overeenkomsten tussen pensioenfonds en vermogensbeheerders.

Vergoedingen aan vermogensbeheerondernemingen zijn onderdeel van het maatschappelijk debat over pensioenfondsen. Het gaat daarbij over de volgende elementen:

- de hoogte van de vergoeding en de redelijkheid daarvan in relatie tot de geleverde inspanning en prestatie;
- de in de vergoedingsstructuur ingebouwde prikkels en de mate waarin die in lijn zijn met de belangen van de deelnemers van de pensioenfondsen;
- de transparantie van de vergoedingen, zowel voor- als achteraf.

Zeker ook vanwege deze aspecten zijn de vergoedingen aan vermogensbeheerders een belangrijk onderwerp op de bestuurstafels van pensioenfondsen.

De aanbevelingen zijn bedoeld als hulpmiddel bij het formuleren en actualiseren van de fondsspecifieke uitgangspunten over vergoedingen aan vermogensbeheerders.

2

Context

De aanbevelingen Vergoedingen vermogensbeheer zijn in lijn met de normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' zoals die door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid zijn geformuleerd in de Code Pensioenfondsbestuur. Met de aanbevelingen wordt ook invulling gegeven aan norm 30, 33, 34, 35 en 37 van de Code pensioenfonds.

De concrete aanbevelingen in paragraaf 5 zijn gebaseerd op een aantal principes die worden geformuleerd in paragraaf 4.

De indeling van de principes en aanbevelingen is ontleend aan aanbevelingen van DNB in haar Regeling beheerst beloningsbeleid Wft. Ook is rekening gehouden met de strekking van (wettelijke) bepalingen en verplichtingen, zoals in het bijzonder de bepalingen uit de Pensioenwet (artikel 143, beheerste en integere bedrijfsvoering).

Voor de leden van de Pensioenfederatie is er, naast deze aanbevelingen, ook een servicedocument (d.d. februari 2013) beschikbaar met vragen ten behoeve van het selectieproces en beloningsbeleid van een externe vermogensbeheerder.

3

Toelichting

Generiek vanwege diversiteit van pensioenfondsen

De principes en aanbevelingen zijn generiek van aard. Dat komt omdat de diversiteit van de pensioenfondsen groot is, zowel voor wat betreft hun omvang als hun wijze van uitbesteding. Ook de verscheidenheid in de aard van de beleggingsopdrachten van pensioenfondsen is groot. Beleggingsopdrachten kunnen bijvoorbeeld vorm krijgen in fondsdeelnames of mandaten, ze kunnen passief of actief zijn, er kan sprake zijn van liquide of juist illiquide beleggingen.

De diversiteit in fondsen en beleggingsopdrachten maakt dat ieder fonds de aanbevelingen op een specifieke manier nader dient in te vullen.

Indeling

De principes voor de vermogensbeheervergoeding zijn gestructureerd naar de indeling van de Wft, te weten: governance, risicobeheer, transparantie en proportionaliteit. Ze zijn gebaseerd op beleggingsovertuigingen over kostenefficiëntie en transparantie zoals veel pensioenfondsen die onderschrijven.

4

Principes vergoedingen vermogensbeheer

De aanbevelingen Vergoedingen vermogensbeheer zijn gebaseerd op principes. De principes vormen de uitgangspunten waar pensioenfondsen vanuit kunnen gaan met betrekking tot de vergoedingen voor hun vermogensbeheer.

Pensioenfondsen kunnen hun vermogensbeheerders vragen om te voldoen aan de onderstaande Principes vergoedingen vermogensbeheer, en uitleg te geven als een vermogensbeheerder één of meerdere principes terzijde zou willen stellen.

Governance

- Vermogensbeheervergoedingen moeten redelijk en billijk zijn voor een pensioenfonds, passend bij de opdracht en de geleverde dienst.
- De afspraken inzake de vermogensbeheervergoeding dienen contractueel en eenduidig te zijn vastgelegd. Eenvoud gaat boven complexiteit.

Risicobeheer

- Vanuit de vergoedingen(structuur) mag geen stimulans uitgaan tot het nemen van meer of minder risico dan conform de doelstelling van de beleggingsopdracht, om belangenconflicten te voorkomen. Dit geldt zowel op het niveau van de totale vermogensbeheeropdracht als op het niveau van de individuele fondsmanager¹.

Transparantie

- De vermogensbeheerder geeft periodiek volledige transparantie aan het pensioenfonds over alle kosten en vergoedingen inzake het vermogensbeheer.

1 Norm 34 Code pensioenfondsen

- De structuur en omvang van de verschillende vergoedingen van de vermogensbeheerder dienen volledig, transparant en voor het pensioenfonds controleerbaar vastgelegd te zijn. Dit voorkomt interpretatieverschillen achteraf.

Proportionaliteit

- Er dient een directe relatie te bestaan tussen de hoogte van de beheervergoeding en de kosten van de vermogensbeheerder, al dan niet rekening houdend met de te verwachten toegevoegde waarde voor het pensioenfonds.
- De hoogte van de vergoeding dient marktconform (of lager) te zijn, gegeven de specifieke kenmerken van de belegging.

5

Aanbevelingen Vergoedingen vermogensbeheer

De principes krijgen voor pensioenfondsbesturen vorm in onderstaande aanbevelingen.

Governance

- Stel uitgangspunten voor uw beleid voor vermogensbeheervergoedingen vast die u als kader gebruikt voor het maken van afspraken².
- Prefereer eenduidige en eenvoudige vergoedingenstructuren boven complexe structuren op basis van prestaties, tenzij u het positieve effect ervan expliciet onderschrijft.
- Zorg dat er voldoende tegenwicht en expertise aanwezig zijn wanneer afspraken worden gemaakt en vastgelegd over beheervergoedingen. Toets periodiek of vermogensbeheerafspraken marktconform zijn en voldoen aan de eisen die worden gesteld door de wet of nadere regelgeving.
- Evalueer jaarlijks³ of de vermogensbeheervergoedingen in lijn zijn met de doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds toetst daarbij ook of de vermogensbeheervergoedingen en -structuren voldoen aan de opgestelde uitgangspunten voor vermogensbeheervergoedingen.
- Organiseer voldoende tegenwicht bij het opstellen en heronderhandelen van contracten met vermogensbeheerders.

Risicobeheer

- Het pensioenfonds hanteert vooraf bepaalde normen voor de vermogensbeheervergoeding bij onderhandelingen inzake de vermogensbeheervergoeding en het aangaan van contractuele verplichtingen.
- Leg in de overeenkomst de beleggingsopdracht en restricties eenduidig vast om ondoelmatig handelen en als gevolg daarvan ongewenste beleggingskosten te vermijden.

² Norm 33 Code pensioenfondsen

³ Norm 37 Code pensioenfondsen

- Bij een keuze voor een vergoedingenstructuur op basis van de beleggingsprestaties, zijn de navolgende aspecten zeer relevant om expliciet rekening mee te houden:
 - Kom beleggingsrichtlijnen overeen met de vermogensbeheerder die niet aanzetten tot het nemen van meer of minder risico in de beleggingsportefeuille.
 - Zorg dat gerealiseerde (superieure) beleggingsprestaties die de basis vormen voor een beheervergoeding eenduidig door het pensioenfonds zijn vast te stellen. Indien hiervoor een benchmark wordt gebruikt, dan dient deze juist en passend te zijn om de beleggingsprestatie te meten.
 - Beperk een eventueel optiekarakter van de vergoedingenstructuur door het gebruik van minimum- en maximumniveaus voor de vermogensbeheervergoeding.
 - Bescherm het langetermijnbelang van het pensioenfonds door het uitsluitend toekennen van prestatiegerelateerde vergoedingen nadat eerdere mindere prestaties zijn ingelopen ('*high watermark*').
- Neem bepalingen op in de overeenkomst die het mogelijk maken dat het terugvorderen van de beheervergoeding en vergoeding van eventuele schade mogelijk zijn in geval van toerekenbare tekortkomingen van de vermogensbeheerder⁴.

Transparantie

- Borg bij vertrouwelijkheid van contractuele bepalingen voldoende transparantie en handelingsvrijheid ten behoeve van eigen analyses, benchmarking en informatie aan toezichthoudende partijen met betrekking tot de vermogensbeheervergoedingen en de risico's van vermogensbeheerstructuren.
- Leg de contractueel overeengekomen vergoeding voor vermogensbeheer eenduidig vast middels een vooraf overeengekomen berekeningsmethodiek.
- De waarde van de beleggingen waarover de overeengekomen beheervergoeding wordt berekend, wordt op basis van onafhankelijke gegevens vastgesteld door het pensioenfonds (*of door diens onafhankelijke opdrachtnemer zoals bijvoorbeeld de custodian*).

4 Norm 35 Code Pensioenfondsen

Proportionaliteit

- De hoogte van de beheervergoeding is billijk in relatie tot de kosten die gedragen worden door de vermogensbeheerder bij de uitvoering van het beheer en de geleverde prestatie.
- Neem een maximumvergoeding op in de overeengekomen structuur voor de beheervergoeding.
- Zorg voor schaalvoordelen waardoor afnemende beheerkosten leiden tot afnemende beheervergoedingen (*hanteer een staffel voor de vergoeding naar omvang*).
- Maak onderscheid tussen beheervergoedingen over enerzijds geïnvesteerd kapitaal en anderzijds gecommiteerd kapitaal (*gecommiteerd kapitaal is het afgesproken plafond van de kapitaalinvesteringen die het pensioenfonds onderbrengt bij de vermogensbeheerder*).
- Zorg in de overeenkomst met de vermogensbeheerder voor een clause die het pensioenfonds beschermt tegen het aangaan door de vermogensbeheerder van dezelfde dienstverlening tegen een lagere vergoeding (*dit is de zogeheten 'most favoured nations'- clause*).

COLOFON

Eindredactie
Mirjam Lammerts

Ontwerp
PutGootink

PF

aanbevelingen
Vergoedingen
vermogensbeheer