

Online Educatiesessie:

Kosten vermogensbeheer: relatie risico en rendement

Kendra Janga

Montae & Partners

14 mei 2020



Toenemend kostenbewustzijn

 Montae
& Partners

 CaPAs



“Am I getting what I’m paying for?”

Door nieuwe wet- en regelgeving, internationaal...

Europese Financiële wetgeving

Markets in Financial Instruments Directive (MIFID II) – beleggersbescherming door aangepaste regels t.b.v. kostentransparantie.

- Total cost of ownership : totale jaarlijkse kosten van een beleggingsproduct of – dienstverlening die impact hebben op het nettorendement (vooraf gepresenteerd)
 - Ex-ante : inschatting van de kosten
 - Ex-post : werkelijke presentatie van de kosten

... in Nederland

Nationale wetgeving

Pensioenwet artikel 45a – opname uitvoeringskosten in het jaarverslag

- Administratieve uitvoeringskosten – totaalbedrag en kosten per deelnemer
- Kosten vermogensbeheer – totaalbedrag en percentage van het gemiddeld belegd vermogen
- Transactiekosten – totaalbedrag en percentage van het gemiddeld belegd vermogen

Wet pensioencommunicatie – deelnemerscommunicatie

- Nieuwe communicatieregels over de informatie van de uitvoeringskosten

En de toezichthouders...



"Een structurele kostenverlaging van 0,1% levert op termijn tot circa 3% hoger collectief vermogen op bij een gelijkblijvend rendements- en risicoprofiel. Dus bij een gelijkblijvend rendement- en risicoprofiel, kan een kostendaling van 0,55% naar 0,45% een 3% hoger pensioenvermogen opleveren"



"DNB vindt het belangrijk dat pensioenfondsen een duidelijke visie hebben op de vermogensbeheerkosten en die visie goed hebben vastgelegd. Hierbij moet een afweging gemaakt worden tussen toegevoegde waarde van de belegging, alignment of interest met de vermogensbeheerder en transparantie van de vermogensbeheerkosten"

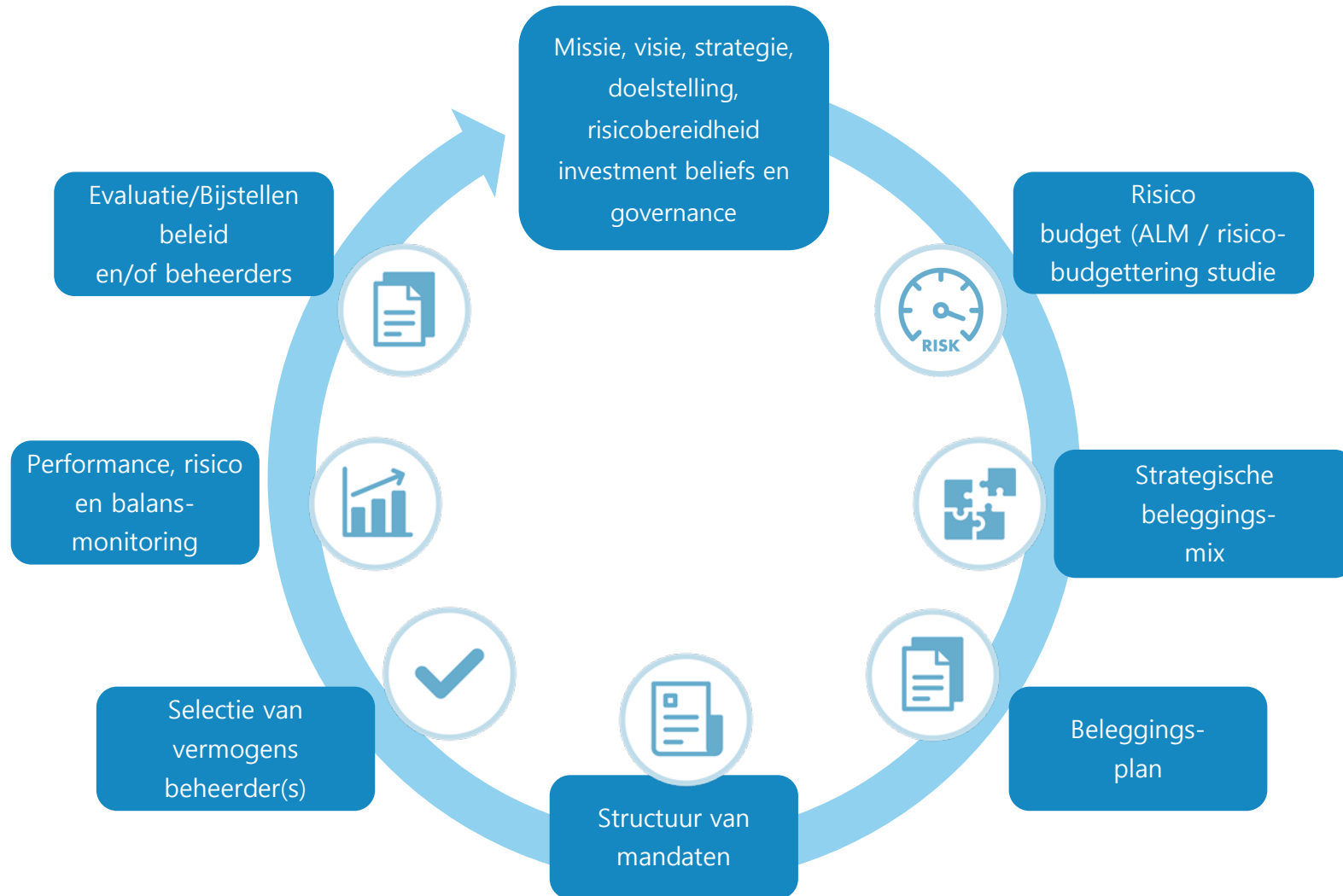


Maar ook de vermogensbeheerindustrie zelf

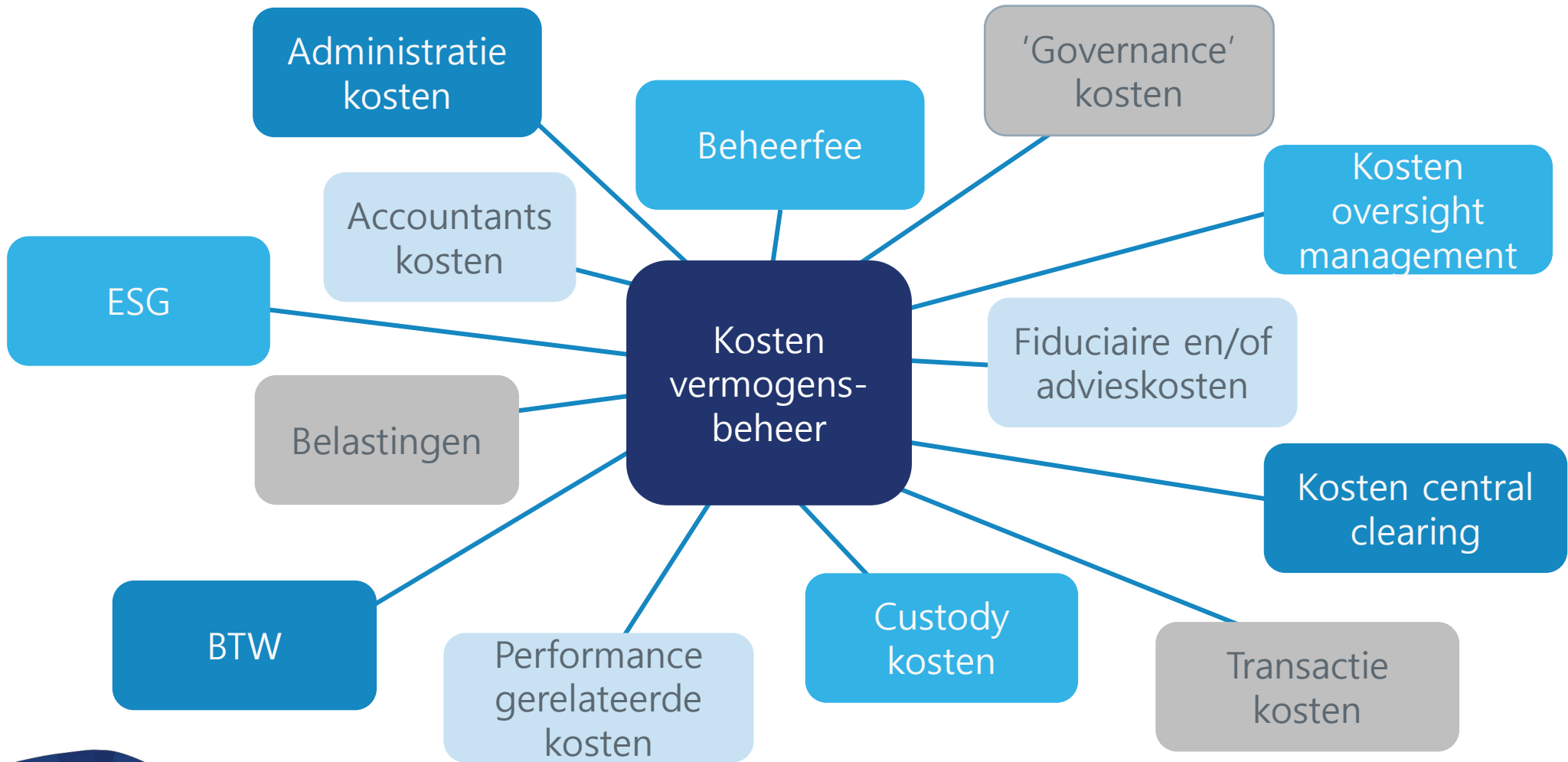
Kostentransparantie staat internationaal op de agenda heeft impact op de "business":

- Vermogensbeheerders ervaren druk op kosten
 - Druk op performance fees
 - Verbod op distributiekosten
 - Toenemende operationele (rapportage-)kosten door toenemend aantal wettelijke verplichtingen
- Gevolg:
 - Focus op de core business :
 - Uitbesteding van niet core activiteiten: administratie en rapportage
 - Afscheid van sommige diensten: b.v. fiduciaire dienstverlening
 - Evaluatie en aanscherpen product aanbod
 - Focus op core strategieën
 - Actieve managers die ook passieve strategieën gaan aanbieden (en vice versa)

Kosten in elke fase van de beleggingscyclus



Over welke kosten gaat het?



Kosten gegroepeerd naar kostensoort

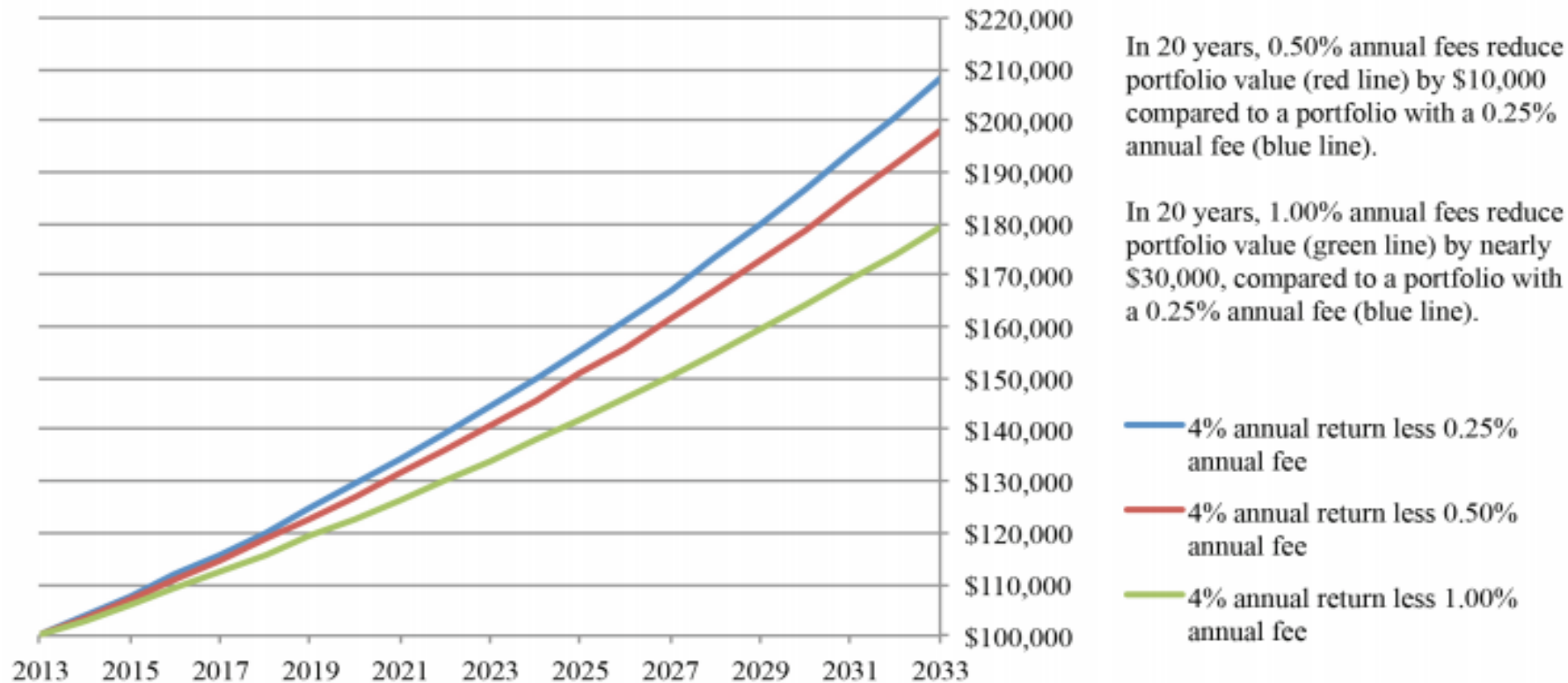
Kosten beheer vermogen	Kosten advies/fiduciair/organisatie	Transactiekosten
<ul style="list-style-type: none"> • Beheervergoeding • Collateral management • Central clearing • Overige kosten (administratie, belastingen, accountant, juridisch) • Bewaarloon • BTW 	<ul style="list-style-type: none"> • Fiduciair (advies, managerselectie-/monitoring, risicomangement, tactisch beleid, enz.) • Onafhankelijke adviseur • Oversight/risicomanager • Proxy voting/ESG • Class actions • Onafhankelijke performance meting • BTW 	<ul style="list-style-type: none"> • Aan- en verkoopkosten • Afhankelijk van land belasting • Custody • Opslag voor uitvoering transacties

Een voorbeeld van een beleggingsfonds

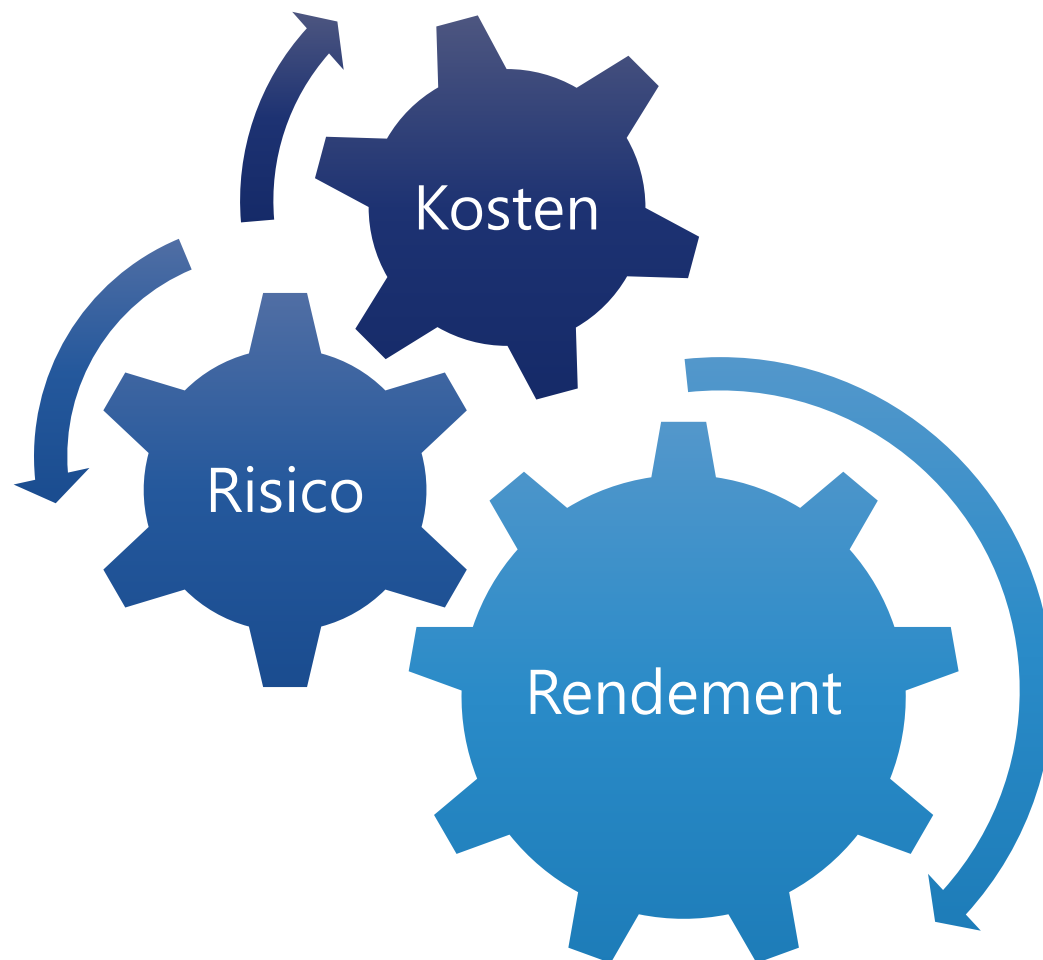
Global Developed Equities	Passief
Management fee:	0,04 - 0,05%
Service fee:	0,01%
audit kosten	
legal kosten	
Other Costs	0,01%
bankkosten	
custody kosten	
belasting	
Performance fee :	0,00%
Total Expense ratio :	0,06% - 0,07%
Transactie kosten :	0,05% - 0,10%
Totale vermogensbeheerkosten	0,11% - 0,17%

Impact kosten op rendement

- Vermogensbeheerskosten zijn negatief gecorreleerd met de beleggingsresultaten.
 - De kosten groeien exponentieel en gaan ten koste van kapitaalgroei en beleggingsrendement.

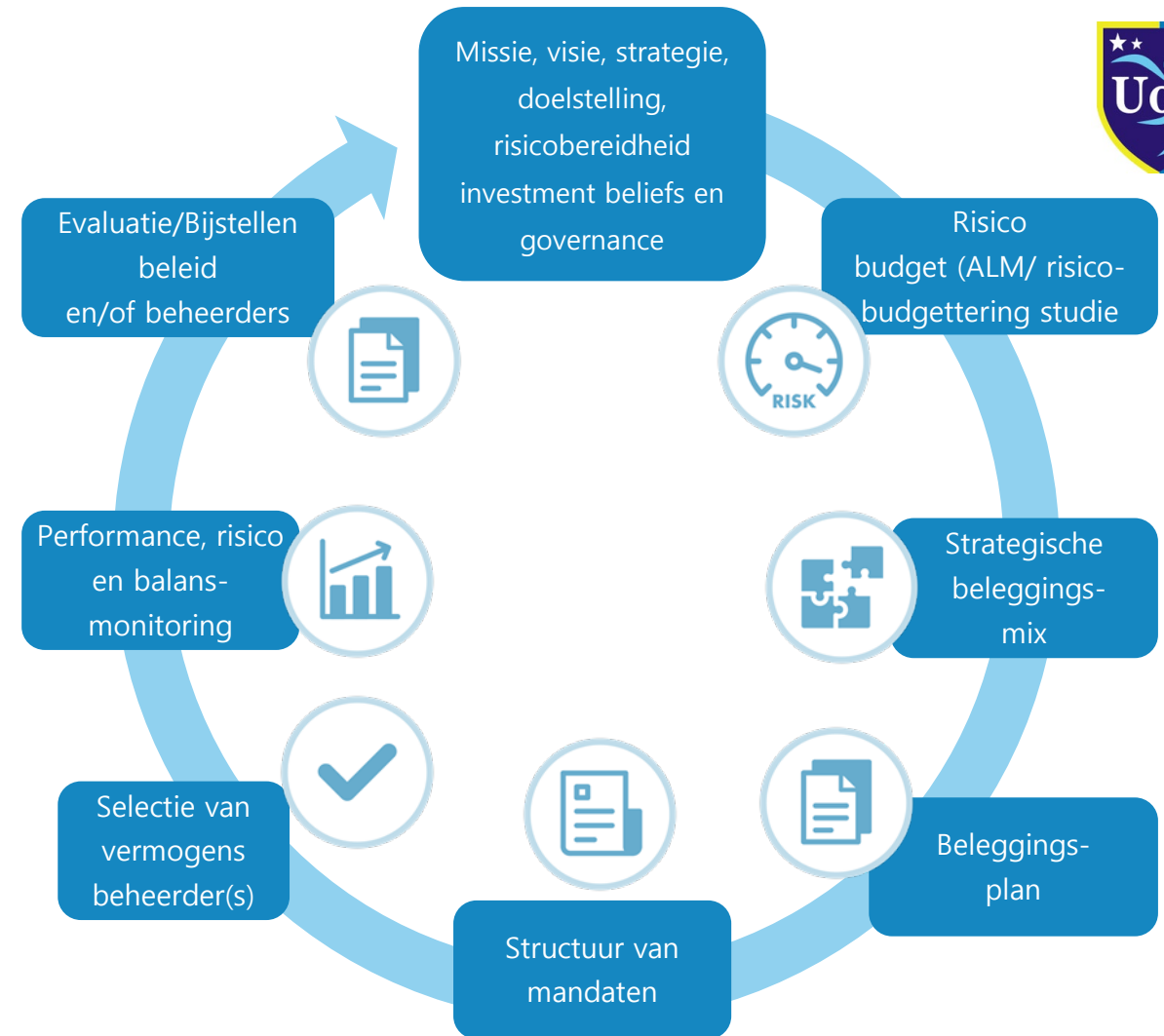


Relatie kosten, risico en rendement



Kostenbepalende factoren

- Strategische allocatie/beleggingsmix
 - Vastrentende waarden vs. aandelen
 - Ontwikkelde markten vs. opkomende markten
 - Alternatieve beleggingen
- Actief vs. passief (dus risico!)
- Fiduciair management vs. intern beheer
- Maatwerk (mandaat) vs. beleggingsfonds
- ESG-beleid
- Omvang van het vermogen
- Governance vermogensbeheer
 - Welke partijen zijn betrokken
 - Custodian
 - Uitvoering
 - Enz.



Vermogensbeheerkosten pensioenfondsen internationaal

Strategie	Actief	Passief	Transactie- kosten	Totaal actief	Totaal passief
Equities U.S.	0,46%	0,02%	0,06%	0,52%	0,08%
Equities Europa	0,50%	0,05%	0,06%	0,56%	0,11%
Equities Emerging Markets	0,69%	0,11%	0,06%	0,75%	0,17%
Equities Global	0,48%	0,04%	0,06%	0,54%	0,10%
Fixed Income U.S	0,20%	0,03%	0,22%	0,42%	0,25%
Fixed Income Europa	0,17%	0,09%	0,22%	0,39%	0,30%
Fixed Income Emerging	0,48%	0,17%	0,22%	0,70%	0,39%
Fixed Income Global	0,27%	0,06%	0,22%	0,49%	0,28%
Fixed Income High Yield	0,44%	0,19%	0,22%	0,66%	0,41%
Fixed Income Mortgages	0,32%	0,13%	0,22%	0,54%	0,35%
Comodities	0,62%	0,32%	0,07%	0,69%	0,39%
REIT's	0,51%	0,09%	0,07%	0,57%	0,16%
Hedge funds - f-o-f	2,99%		0,32%	3,31%	0,32%

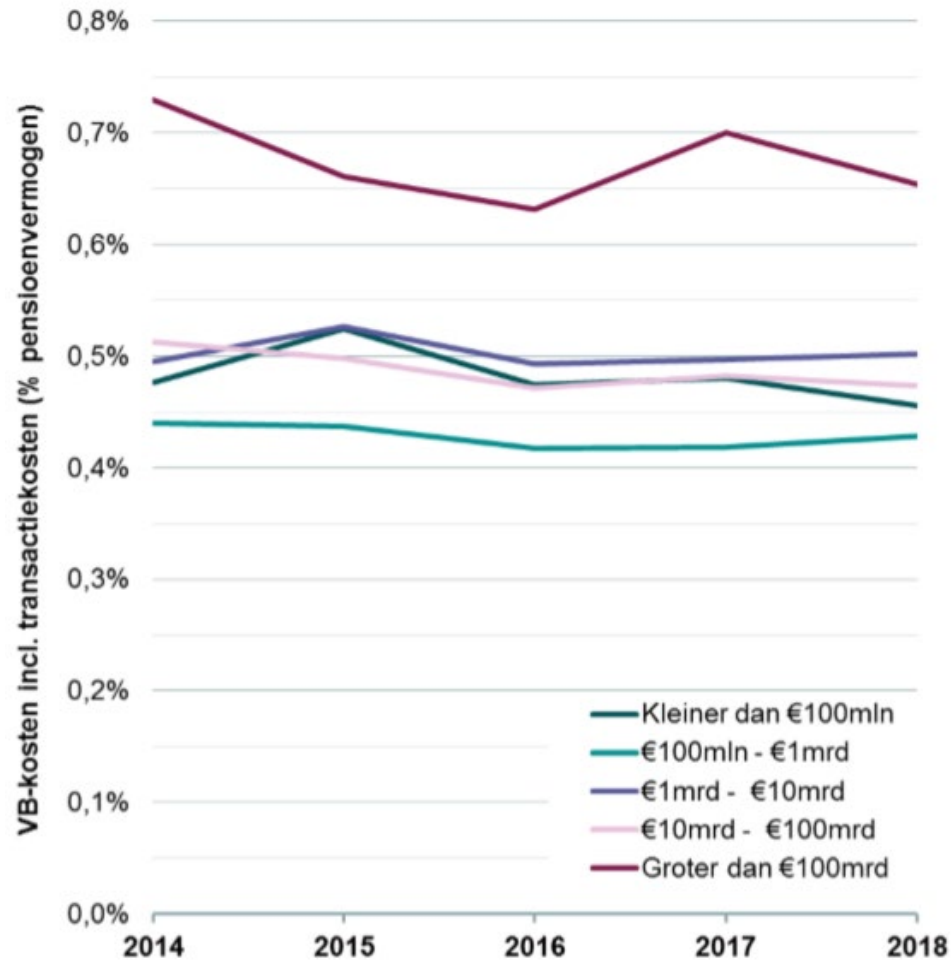
Exclusief de kosten van de vermogensbeheer organisatie, advies en custody

* Median costs Global portfolio : CEM benchmarking

** Global leaders peer Group : CEM benchmarking



Vermogensbeheerkosten pensioenfondsen NL



Pensioenvermogen	Vermogensbeheer- en transactiekosten 2018
Kleiner dan € 100 miljoen	0,33% / 0,13%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	0,34% / 0,09%
€ 1 miljard – € 10 miljard	0,40% / 0,10%
€ 10 miljard – € 100 miljard	0,39% / 0,09%
Groter dan € 100 miljard	0,56% / 0,09%
Totaal	0,47% / 0,09%

Vermogensbeheerkosten als percentage van het vermogen : LCP kostenbenchmark 2018

Conclusie



Pensioenfondsbestuur is verantwoordelijk voor de gemaakte vermogensbeheerskosten



Kosten zijn belangrijk en zeker, en kunnen worden beheerst. Rendement en risico zijn onzeker



Kosten verminderen het bruto rendement van de beleggingsportefeuille



Knowledge is power: inzicht in de kosten en het effect op het rendement (gecorrigeerd voor de risico) is een belangrijke middel om afgewogen beleggingsbeslissingen te maken



De hoogte van de totale kosten wordt voor een groot deel bepaald door de beleggingsmix en de keuze voor actief en/of passief beheer

Bedankt voor uw aandacht!



Kendra Janga

Montae & Partners