

Integer beleggingsbeleid voor illiquide beleggingen.

Gesignaleerde situatie

Wat zijn illiquide beleggingen? Grofweg te omschrijven als die beleggingen, die niet snel en in volume tussen aan elkaar niet bekende aanbieders en vragers plaatsvindt via een gereguleerde markt. Contractueel is er vaak sprake van heel ingewikkelde structuren.

Hieruit volgt, dat er nogal wat beleggingen zijn, die aan die voorwaarde voldoen. Allereerst natuurlijk onroerend goed. Maar ook de meeste private equity beleggingen en hedgefonds vallen onder die definitie. Voorts een deel van de small cap, de grondstoffen en EM aandelen in kleine illiquide markten. Een blik op de AEX fondsen leert, dat bij de kleinsten de gemiddelde dagomzet onder de Eur 1 mln blijft steken. Ook de handel in bedrijfsleningen is vaak illiquide. Tenslotte geldt dit ook voor veel OTC derivaten. Totaal kan het dus om een significant deel van de beleggingen gaan.

Prijsvorming is i.h.a. sterk afhankelijk van de inzichten van analisten en taxateurs, cq experts. Al dan niet berustend op algemeen gevestigde principes.

Indicatoren die kunnen wijzen op een ongewenste situatie.

Gezien de benodigde expertise, zijn veel actoren in die markten al heel lang werkzaam. Vaak heeft men zowel aan de initiele aanbodkant als aan de vraagzijde gewerkt. Ons kent ons.

Marktpartijen treden veelal individueel op, met het risico dat het handelsproces onvoldoende en controleerbaar wordt vastgelegd.

Men neemt ook waar, dat dezelfde marktpartijen al zeer lang zaken met elkaar doen. Het is niet altijd even duidelijk, waarom die zaken tussen die partijen gedaan zouden moeten worden. Daaruit kunnen ook prive contacten voortkomen.

In sommige gevallen is de belegger al dan niet geautoriseerd betrokken bij het management of het toezicht van de tegenpartij.

Toepassing van principes van risico spreiding zijn vaak afwezig. Er bestaat onvoldoende inzicht in de risico/rendementsverhouding.

De fee structuur is ingewikkeld en per saldo zeer hoog, met een verwijzing naar de veronderstelde potentiële hoge rendementen. Inzicht in de kosten van de tegenpartij ontbreekt.

Rapportages over de behaalde resultaten zijn onduidelijk, niet regelmatig en de scope wordt veelvuldig om onduidelijke redenen aangepast en is moeilijk te passen binnen de gebruikelijke performance rapportages van het pensioenfonds.

Tegenpartijen beschikken niet over een gedragscode, die in de praktijk wordt toegepast en gemonitord.

Voor zover opgemaakt zijn accountsverklaringen vaak onduidelijk en ontijdig.

Suggesties voor intern toezicht (IT)

Het IT zal in algemene zin uitgebreid informatie moeten vragen aan het bestuur over het beleid met betrekking tot deze beleggingen en de wijze waarop hiermee wordt omgegaan.

Hoe frequent komt een evaluatie van dit beleid in het bestuur aan de orde aan de hand van een analyse van de beheerder.

Hoe goed kent men de integriteit van actoren?

Heeft het bestuur zich in voorkomende gevallen bij belangrijke tegenpartijen laten informeren over de uitvoering van het beleid?