



Podcast 10: Going from Good to Great

Welkom bij Podfolio Nederland.

Een podcast waarin de beleggingsdeskundigen van Willis Towers Watson hun inzichten delen en actuele onderwerpen aan bod komen, die voor u, als institutionele belegger, van belang zijn.

In tien minuten praten we u bij.

Beleggen is een vak, zeker in een turbulente tijd.

Daarom spreken onze investment consultants wekelijks over relevante onderwerpen.

Onze beleggingsfilosofie gebruikt recente inzichten uit meerdere vakgebieden, zodat we continu kunnen inspelen op ontwikkelingen.

Wij noemen dat: Total Portfolio Approach.

Ik ben Jacco Heemskerk, Hoofd Beleggingen bij Willis Towers Watson.

Vandaag spreek ik met Rob Kamphuis, Rob is Director bij Willis Towers Watson Investment.

Beleggers die praten graag over beleggen en rekenen zichzelf en elkaar af op behaalde rendementen.

Door kunde kunnen beleggers zich onderscheiden. Een goede governance haalt het beste uit beleggers boven.

Maar daarvoor is toch veel minder aandacht, terwijl het een noodzakelijke voorwaarde is om op lange termijn goede resultaten te behalen.

Ons Thinking Ahead-onderzoek publiceerde onlangs de studie Good to Great.

Het geeft bouwstenen en best practices voor betere beleggingscommissies.

Rob, allereerst welkom. -Dank je wel.

Je loopt al heel wat tijd mee in deze wereld, je ziet ook heel wat beleggingscommissies, hoe zie jij nou de ontwikkelingen die beleggingscommissies de afgelopen jaren hebben meegemaakt?

Ja, inderdaad. Dat ik lang meeloop is een voordeel en een nadeel, denk ik.

Voordeel is natuurlijk dat ik, zeker begin jaren 90, pensioenfondsen waren aan het opbouwen, er waren weinig uitkeringen, waardoor het eigenlijk allemaal nog leek alsof het weinig gevolgen had, langjarige gevolgen. En nu zie je met die grootte van de potten, dat slechte resultaten onmiddellijk leiden tot grote maatschappelijke discussies.

En daarin zien we ook dat De Nederlandsche Bank een belangrijke rol heeft opgeëist.

Bestuurders worden getoetst op een veel dieper niveau dan vroeger.

En je ziet ook dat andere onderdelen van het toezicht ertoe leiden dat er heel veel moet worden vastgelegd in processen.

En wat je dan ziet is dat iedereen de processen volgt zonder er goed over na te denken, van waarom doen we dit eigenlijk?

We zijn heel druk bezig met allerlei benchmarks en detaildiscussies en we verliezen een beetje de fondsdoelstellingen uit het oog.

Dat is een van de dingen waar wij, nou ja, de laatste jaren, ook aandacht voor vragen.

Om vooral weer terug te gaan naar de basis, waar doen we het voor?

Met, we noemen het Total Portfolio Approach, daar hebben we het al veel over gehad.

Ja. -Maar dat is denk ik wel een belangrijk aspect, wat we nu willen uitdragen.

En de andere kant zien we ook aan de beleggingskant, de beleggingstheorie, waar jij en ik allebei geschoold zijn, ook vooral op kwantitatieve wijze, Cijfertjes. -werden beleggingen bekeken.

En nu zie je toch steeds meer: het valt niet allemaal te kwantificeren, in formules uit te drukken, we moeten ook vooral kijken naar wat de mensen met deze informatie doen en hoe zij zich gedragen, op de kapitaalmarkten. -Ja, ja.

Ja, ja. Ik heb wel eens een t-shirt gedragen waarop stond: Stop professioneel gedrag, start menselijk gedrag.

En als ik jouw boodschap vertaal, dan zeg je: je moet veel meer zachte aspecten meenemen, meer cultuuraspecten meenemen, echt de menselijke componenten een plek geven.

Ja, precies. Ja.

Dus waar Thinking Ahead, een instituut waar je net aan refereerde, al heel druk mee bezig is, we hebben net onze Culture Summit gehad.

Ondernemingen, beleggingsorganisaties kunnen zich meten op het gebied van cultuur en daar hun voordeel mee doen.

Omdat, nou ja, er zijn een groot aantal culturele aspecten waar we aandacht voor vragen.

En dat is ook een belangrijk onderdeel van de studie From Good to Great, waar we het vandaag over hebben.

Ja. Nou ja, Rob, dat klinkt in ieder geval als een handzame lijst die fondsen zou moeten kunnen helpen en moeten kunnen nalopen.

Zijn aanpassingen die je voorstelt ook haalbaar voor alle fondsen in de Nederlandse markt?

Ja, de meeste denk ik wel.

Maar het is natuurlijk wel zo dat kleinere fondsen met een beperkter budget, mensen en middelen toch ook hier de beperking zullen zien in wat ze nog kunnen doen.

Maar een belangrijk deel van wat er in de studie naar voren wordt gebracht, kan één op één worden toegepast voor de grote en de kleine fondsen.

Ja, Good to Great. Ik kan het mij herinneren, het boek staat bij mij in de kast.

Het is uit de begin jaren 2000.

Ja. -Je maakt me nieuwsgierig.

Zullen we het lijstje eens aflopen? Hoeveel punten hebben we eigenlijk?

Nou, het zijn er tien. Verdeeld, denk ik, over vier categorieën.

Dat gaat dus over de beleggingsorganisatie en dan de eerste rubriek gaat meer in op de opzet en de focus van een beleggingscommissie.

Het tweede is de kwaliteit van een beleggingscommissie.

En het derde gaat over het denken van een beleggingscommissie.

En het vierde aspect wat benoemd is, is de effectiviteit eigenlijk, van een beleggingscommissie.

Dat is gelijk alweer heel veel, Rob. -Ja.

Dus daar moeten we even goed over nadenken. Laten we maar eens bij het begin beginnen.

En dat was, als ik mij niet vergis, de opzet en focus van een beleggingscommissie.

Ja. En je hebt gelijk, het is heel veel.

En die tien punten, daar valt zo ontzettend veel te vertellen, dus helaas is het maar tien minuten, die we ons als doel hebben gesteld voor de podcast, maar we kunnen hier vele podcasts aan wijden.

Maar goed, toch wil ik in vogelvlucht een paar van die dingen benoemen.

Bij opzet en focus denken we aan de strategische oriëntatie, dus is een beleggingscommissie wel voortdurend bezig met de fondsdoelstellingen?

Dat gaat tegenwoordig ook verder dan het rendement, we willen ook ESG meenemen, de liquiditeit, kosten, al die andere aspecten moeten erin worden meegenomen.

Dat is waar een beleggingscommissie naar moet kijken.

En ze moeten voorkomen dat ze teveel kijken naar één dimensie.

Dus hou vooral ook die strategische oriëntatie in het oog en kijk dan naar risicobudget.

En waar wil je uiteindelijk terechtkomen? Wat we dan noemen Journey Plan.

En de grote uitdaging daarbij is natuurlijk ook de politieke component.

Je wil voorkomen dat er allerlei politieke discussies gevoerd worden in een beleggingscommissie.

Onvermijdelijk, maar daar moet je het wel over hebben en proberen om toch iedere keer weer te focussen op het strategische stuk.

Rob, een vraag tussendoor. Dat rapport zegt ook, ik vind dat een mooie zin, the main thing is to keep the main thing the main thing.

Ja, ja. Dus eigenlijk gaat dat ook een beetje over delegatie, het tweede punt bij opzet en focus.

Waar ben je nou voor als beleggingscommissie? -Ja.

Waar ligt de toegevoegde waarde van zo'n beleggingscommissie?

En dat is naar ons idee, een gewetensvraag die beleggingscommissies zich moeten afvragen.

En ze moeten voorkomen dat ze vastlopen dan in de details.

Dus het belangrijkste waar ze voor op aarde zijn is dus ook het bewaken van het proces, en ze moeten voorkomen dat ze getrokken worden in allerlei discussies die weliswaar interessant zijn, maar wat niet de belangrijkste taak is van een beleggingscommissie.

Want die liggen op een andere tafel?

Ja, precies. Dus veel aandacht binnen een beleggingscommissie voor een taak- en verantwoordelijkhedenmatrix, erover nadenken van: wat moeten wij doen en wat verwachten we van andere partijen?

Ja. -Dus strategische oriëntatie, delegatie en daarnaast gedisciplineerd toezicht.

Ik zei het al, een beleggingscommissie moet vooral ook toezicht houden op wat er gebeurt.

En om dat goed te kunnen doen hebben ze natuurlijk wel diep begrip nodig van alle, ook nieuwe strategieën.

Dus het is belangrijk dat je niet alleen begrijpt wat er op dit moment gebeurt, maar dat je ook je ogen openhoudt over wat er zich allemaal buiten de beleggingscommissie afspeelt in de theorie, maar ook in de praktijk.

Je moet toezicht houden op de strategie, op het proces, maar ook de portefeuille en de resultaten.

Vaak kijken we vooral naar de resultaten, maar kijk ook naar strategie, proces en de portefeuille als geheel.

En dat doe je niet alleen. Dat doe je ook samen met die beleggers.

En dat is ook een hele belangrijke challenger van de beleggers, maar wel op een zodanige manier dat je het ook samen doet.

Ik denk dat we het daar dan even bij moeten laten om te voorkomen dat we helemaal op de tijd lopen.

Ja, nou ja. Zeker, tien minuten is ook altijd maar tien minuten.

Toch wil ik de volgende categorie ook eigenlijk wel met je bespreken, dat is kwaliteit.

Je noemde net onder opzet en focus een aantal elementen, welke elementen neem je dan mee onder kwaliteit van een beleggingscommissie?

Ja. Dus bij die beleggingscommissie competente en betrokken leden.

Dus mensen moeten de kennis hebben en betrokken zijn, maar ze moeten ook de tijd hebben om te kunnen besteden aan de beleggingscommissie.

En één ding wat ik echt naar voren wil brengen is wat wij wel noemen T-shaped mensen in de beleggingscommissie.

Mensen die zowel over de breedte kunnen meediscussiëren, maar ook hun eigen diepte kunnen meebrengen, dus een eigen specialisatie.

En op dit moment zie je dat er zoveel complexe problemen eigenlijk en nieuwe problemen ook binnen beleggingscommissies komen, dat het lastig is voor alle leden om de diepte in te kunnen gaan.

En dan is het wel handig dat individuen hun specialismes hebben.

Ja, dit is ook een oproep tot diversiteit. Diversiteit in denken, diversiteit in achtergrond.

Absoluut, ja.

Dus we weten dat teams betere resultaten halen dan individuen. En waarom is dat?

Omdat je daar juist de diversiteit van invalshoeken, achtergronden, enzovoorts kunt meenemen.

Ja. -Dus dat is een belangrijke.

En de tweede die we onder deze categorie scharen is de juiste omvang.

Collega's van het Thinking Ahead Instituut hebben het over een gewenste omvang van vijf tot zeven leden in een beleggingscommissie.

Ik denk dat op dit moment heel veel beleggingscommissies in Nederland nog niet aan die grootte komen.

Maar wij vinden dat eigenlijk wel een kleine beleggingscommissie, of althans, de juiste omvang, omdat je wilt profiteren van elkaars kennis en kunde, maar je wilt voorkomen dat je te zeer afhankelijk wordt van individuen, waardoor als er één iemand vertrekt gelijk een groot deel van de ervaring ook verdwijnt.

Dus aandacht voor de grootte is ook een aspect wat we echt willen meenemen in als je kijkt naar de kwaliteit van een beleggingscommissie. -Ja.

Je noemde tijd. Ik kan me uit deze studie herinneren dat het punt is dat er voldoende tijd moet zijn.

En dat eigenlijk, als het Thinking Ahead Instituut nadenkt over hoeveel tijd een beleggingscommissie zou moeten besteden, aan het beleggen, dat veel meer is dan wat de gemiddelde beleggingscommissie in Nederland daaraan besteedt.

Ja, dat klopt. En dat grijpt ook eigenlijk weer terug op delegatie.

Dus het tweede punt wat ik riep.

Denk na over wat de rol is van de beleggingscommissie, want op die manier kun je je tijd beperken en zo efficiënt mogelijk inzetten.

Ja, dus wel meer. En tegelijkertijd goed nadenken over wat je doet.

Ja. -Duidelijk.

Dan hebben we het over denken. Nou, daar zijn we goed in als beleggers, dus dit onderwerp zal ons wel goed afgaan.

Hoe kijk je aan tegen die component denken?

Ja, daar benoemen we eigenlijk drie aspecten.

De rol van de voorzitter, die extreem belangrijk is. De voorzitter zet de richting uit, zorgt ervoor dat de juiste resources worden ingezet, maar drukt ook een belangrijk stempel op de cultuur.

Hoe gaat het in zo'n beleggingscommissie?

Alle meningen moeten worden vertegenwoordigd, inclusiviteit.

Maar de voorzitter is eigenlijk de coach van de leden van een beleggingscommissie en zou ook voortdurend feedback moeten geven aan de leden en ook feedback vragen, natuurlijk.

En daarnaast moet die er ook voor zorgen dat er een soort van opvolgingskalender is voor individuele leden.

En hij is uiteindelijk ook de contactpersoon en het uithangbord van de beleggingscommissie.

Dus een zeer belangrijke rol. Nou ja, ook een aparte podcast waard, -Zeker. maar eentje die de aandacht verdient.

Daarnaast diversiteit in denken, we hebben het er net al eventjes over gehad.

Dat is natuurlijk heel belangrijk.

Dus er moet verschil van mening zijn, dat is goed om alle aspecten op tafel te krijgen en een zorgvuldig afgewogen beslissing te kunnen nemen.

Maar een van de dingen die raar is eigenlijk, is dat er heel weinig gestemd wordt in beleggingscommissies.

En wat Thinking Ahead eigenlijk zegt is dat er vaker gestemd zou moeten worden in een beleggingscommissie en ja, dan zul je ook zien, waarschijnlijk, dat de meningen toch wat meer verdeeld zijn dan wanneer je het alleen maar bespreekt.

Dus dat is wel een instrument dat vaker ingezet zou mogen worden.

Het is natuurlijk dat volledige consensus, dat is naar onze mening redelijk zeldzaam en wij Nederlanders zijn ook goed in polderen en dat is natuurlijk wat er ook gebeurt in beleggingscommissies.

Dus divers denken, ja. Maar uiteindelijk moeten we er wel voor zorgen dat er een oplossing komt, die ook breed gedragen wordt en dat er niet mensen zijn die zich onttrekken van de conclusie en dus niet achter het beleid staan.

Nee. Dan hebben we nog één blok over, Rob, dat is effectiviteit.

Wat zou je de luisteraars daar nog over willen meegeven?

Ja, dus twee punten daar, eigenlijk. Effectieve inzet van de in- en uitbesteding.

Dus denk daar goed over na, wat je zelf doet en wat je wil uitbesteden.

Belangrijk is natuurlijk dat de grootte van de organisatie levert beperkingen op, maar ook aan de andere kant kan het zeker kansen bieden.

Dus een financieel manager kan grote toegevoegde waarde hebben, maar dat vraagt dan ook wel weer om een goed toezicht op de rol die de financiële manager heeft, de belangenconflicten die er bestaan, enzovoorts.

Dus een groter budget maakt het makkelijker om je te richten op waar de echte toegevoegde waarde ligt van de beleggingscommissie.

Je kunt zorgvuldiger uitbesteden.

En een kleiner budget, ja, dat is soms de praktijk en dat betekent ook dat je niet altijd alles helemaal optimaal kunt invullen.

En als laatste punt, ook een punt wat jij vaak aanhaalt en belangrijk vindt, dat is cultuur.

Ik denk dat we het nog steeds met zijn allen een beetje onderschatten.

Beleggen is nog vooral de cijfers en de formules.

Dat is het niet. Het is de mix van mensen die je hebt, die je inzet om het beste te bereiken.

Dus vandaar dat wij zeggen, ga vooral ook goed kijken naar de eigen cultuur en welke verbeteringen daar kunnen worden doorgevoerd.

Ja, misschien als afsluiting, het heet From Good To Great en het lijkt net alsof er heel veel nog moet gebeuren, ik denk dat we niet moeten vergeten dat we al heel goed op weg zijn, maar ook dat het altijd nog beter kan.

Je begon met het boek van Jim Collins, Good to Great, is geschreven in 2001.

Een aantal ondernemingen daar was toen great, maar heeft inmiddels toch stekken laten vallen en bestaat nu niet meer. Dus het is niet iets wat je nu één keer goed doet en dan ben je klaar. Nee, je moet voortdurend blijven leren.

Dus de lerende organisatie is ook extreem belangrijk in dit geval.

Ja, ik kan het me helemaal voorstellen.

Rob, dank je wel. Daarmee zijn we aan het einde gekomen van deze podcast.

Je zei het zelf al, eigenlijk is ieder van de elementen die je noemt een podcast op zichzelf waard.

En ik wil je graag uitnodigen om dat dan ook te doen.

Heel graag. -Volgende week dan spreek ik met Cees Harm van den Berg.

Dat gesprek gaat over secure income.

En dat is een beleggingscategorie die langere kasstromen heeft, die de inflatie bijhouden en tegelijkertijd hogere financiële rendementen geven.

Het risico van die categorie wordt dan weer beperkt door het onderpand wat er gesteld wordt.

Ik zou zeggen, bring it on, Cees Harm. Ik kijk uit naar ons gesprek van de volgende week.

U heeft geluisterd naar een Willis Towers Watson podcast.

Wilt u meer weten? Ga dan naar www.willistowerswatson.nl.