

Risicobeheer

Uitbesteden of toch zelf doen?

Tom Loonen

U zit in het bestuur van een goed doel dat middelen belegt. Hoeveel weet u af van het beleggingsbeleid en wat de vermogensbeheerder doet?

Als bestuurslid van een goeddoelenstichting kunt u zich niet veroorloven het beleggingsbeleid over te laten aan een kritisch medebestuurder, hoe deskundig die ook moge zijn. Imagoschade en zelfs aansprakelijkheid liggen op de loer. Illustratief is het beleggingsschandaal bij Greenpeace eerder dit jaar. Speculatieve transacties van een medewerker resulteerden daar in een verlies van maar liefst € 3,8 mln. Het bestuur ging in een persbericht diep door het stof om potentiële reputatieschade voor te zijn. De donateurs moesten snel worden gerustgesteld.

Zo'n fondswervende instelling is natuurlijk iets anders dan een vermogensfonds, dat niet aan actieve fondsenwerving doet maar de opbrengst van het eigen vermogen aanwendt voor een goed doel. Maar ook vermogensfondsen zijn zich ervan bewust dat reputatie te voet komt en te paard gaat. Als bestuurslid bent u daar medeverantwoordelijk voor. Hoe kunt u dat het beste waarborgen?

Jennifer van Vliet, bestuurslid van de FIN, de belangenvereniging van vermogensfondsen in Nederland, benadrukt het belang van een zorgvuldig beleggingsbeleid. De structuur van het vermogensfonds bepaalt aan wie verantwoording moet worden afgelegd. Bij een klein fonds kan de penningmeester verantwoordelijk zijn voor de beleggingen en verantwoording afleggen aan het bestuur. Bij een groter fonds kan het een financieel directeur zijn die hier

over verantwoording aflegt. Van Vliet: 'Het is belangrijk dat er een beleggingsstatuut is opgesteld dat als toetssteen gebruikt wordt en dat de juistheid en actualiteit van dit statuut met regelmaat beoordeeld worden.'

In een goed statuut staat minimaal vermeld wat de uitgangspunten en de beleggingsdoelstellingen zijn. Bedragen en beleggingshorizon dienen concreet te worden geformuleerd. Een omschrijving als 'vermogensgroei op langere termijn' klinkt acceptabel, maar is weinig specifiek en niet meetbaar. Ook zou er in het statuut moeten worden opgenomen hoe het beleggingsbeleid wordt beoordeeld en hoe deze beoordeling wordt georganiseerd.

Nu wordt het beleggingsbeleid voor goeddoelenstichtingen veelal met behulp van een vermogensbeheerder of beleggingsadviseur uitgevoerd. Het bestuur, de raad van toezicht of de financieel directeur controleren de correcte uitvoering hiervan. Daarmee denkt het bestuur de beleggingen goed op orde te hebben. Is dat voldoende?

'Vaak zie je dat een positief rendement aan sich al reden is voor tevredenheid', zegt Ronald Janssen, partner bij Ortec Finance. Toch is dit maar een deel van het verhaal. 'Gelopen risico en kosten moeten ook erbij betrokken worden.' En een beleggingsbeleid dat initieel tot tevredenheid stemde, kan in andere omstandigheden tot grote schade leiden. Met mogelijke imagoschade of zelfs aansprakelijkheden tot gevolg.

Zo stelt de wet dat elke bestuurder verantwoordelijkheid draagt voor de algemene gang van zaken. 'Hij is voor het geheel aansprakelijk terzake van onbehoorlijk bestuur, tenzij (...) hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen van onbehoorlijk bestuur af te wenden', valt te lezen in artikel 2:9 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek. Het is dus zaak dat u als bestuurder ook zelf voldoende inzicht hebt in, bijvoorbeeld, de beleggingen.

Om inzicht te krijgen en de beleggingsrisico's voldoende te beheersen is het raadzaam een externe deskundige in te schakelen. Bij grote stichtingen wordt het steeds gebruikelijker een professionele consultant op het gebied van asset liability management (ALM) in te zetten. Een ALM-studie geeft inzicht in de haalbaarheid van de doelstellingen en de risico's op korte en lange termijn. Met behulp van historische informatie en verwachtingen over toekomstige rendementen geeft zo'n studie inzicht in het effect van beleidskeuzes. De trend van

**Reputatie
Zorgvuldig
beleggingsbeleid is
belangrijk**

**Statuut
Concrete doelen
wat betreft
bedragen en
beleggingshorizon**

**Inzicht
Analyse laat soms
zien dat defensief
beleid passend is**

het maken van een ALM-studie zet door naar een bredere groep stichtingen, weet Janssen van Ortec Finance. 'Britse en Scandinavische besturen van liefdadigheidsinstellingen willen weten waarom bepaalde beleggingskeuzes worden gemaakt, zodat zij als bestuur zich kunnen verantwoorden naar de stakeholders. ALM wordt hiervoor ingezet.'

Aan de hand van inzicht krijgen in bezittingen en schulden, maar ook in de inkomsten (donaties) en verplichtingen (ondersteunde programma's), kan het financieel optimale beleggingsprofiel worden bepaald. Als ook de risicobereidheid van het bestuur in ogenschouw wordt genomen, dan ontstaat een beleggingsprofiel dat écht geschikt is voor de stichting.

Ortec Finance heeft er een speciaal programma voor opgesteld, dat niet alleen de financiële omstandigheden van de stichting, maar ook de emotionele risicobereidheid van het bestuur in kaart brengt. 'Aspecten als kennis en ervaring van de bestuursleden worden meegewogen', zegt Janssen. 'Het kan natuurlijk niet zo zijn dat één bestuurslid, dat zichzelf deskundig acht, de hele discussie over het voeren beleggingsbeleid domineert. Iedere bestuurder heeft zijn eigen verantwoordelijkheid.'

En wat blijkt nogal eens uit deze ALM-analyse? Met een goed inzicht in financiële doelstellingen en de financiële positie hoeft een stichting bepaalde beleggingsrisico's helemaal niet te lopen en blijkt een defensiever beleid ook passend.

Het is niet altijd nodig om élk jaar een ALM-studie te laten maken. Met een paar checks-and-balances is het voor een bestuur al mogelijk meer zicht te krijgen in uiteenlopende risico's. Het opstellen en actueel houden van een beleggingsstatuut kan wensen en eisen duidelijk in kaart brengen en houden. Op basis van dit document kan het bestuur vervolgens kritische vragen stellen aan de vermogensbeheerder of beleggingsadviseur. Dit kan al een prima eerste stap zijn.

.....
Tom Loonen is directeur Private Planning bij Insinger de Beaufort nv en associate professor aan de VU-VBA opleiding Investment Management.

