

Fiduciair beheer in Nederland: het worden drukke en uitdagende jaren

In december vorig jaar werd Karin Roeloffs bij Aegon Asset Management benoemd tot Hoofd Fiduciair Management. Een half jaar later is het goed om de balans op te maken. Hoe is de overstap gegaan en aan welke ambities wil ze graag nog invulling geven? Ook twee belangrijke trends in fiduciair beheer kunnen niet onbesproken blijven: het nieuwe pensioenakkoord en duurzaam beleggen. Vooral het nieuwe akkoord gaat nog voor veel deining zorgen.

Door Harry Geels Fotografie Kees Rijken

U bent sinds 1 december vorig jaar Hoofd Fiduciair Management bij Aegon Asset Management. Waarom heeft u deze stap gezet?

‘Vanaf de opkomst van fiduciair beheer in 2005, toen het nieuwe FTK werd ingevoerd en pensioenfondsen zich afvroegen of ze alles nog wel zelf moesten doen, ben ik er betrokken bij geweest, eerst bij ABN AMRO en vervolgens bij APG, Mercer en Avida. Fiduciair beheer is dus de dikke rode draad in mijn loopbaan geweest in de afgelopen vijftien jaar. Ik heb ook in de Raad van Toezicht gezeten van de eerste APF van Nederland, Stap, waarvan Aegon AM altijd de uitbestedingspartner is geweest. Ik heb daardoor goed mee kunnen kijken hoe Aegon AM opereerde. Vooral de strategische adviezen en de managerselectie zijn altijd van hoog niveau geweest. Ook ontwikkelde Aegon AM zich razendsnel tot een expert op het gebied van duurzaamheid. Toen Aegon AM zich nadrukkelijker wilde positioneren als fiduciair beheerder, was de link snel gelegd. Nu ben ik bijna een half jaar in functie als Hoofd Fiduciair Management en kijk ik enorm uit naar de komende jaren.

Wat mij zo aanspreekt in het fiduciaire beheer, is dat het zo nauw met pensioenfondsen opereert. De hele balans wordt

gemanaged. De breedte van de onderwerpen, strategisch advies, vermogensbeheer, LDI, risicomangement, monitoring en reporting, maar ook maatschappelijke ontwikkelingen als duurzaamheid, spreken mij bijzonder aan. Ik ben een echte duizendpoot met veel liefde voor de klant.’

Fiduciair management is sinds de introductie flink veranderd. Welke veranderingen heeft u gezien en hoe ziet de markt er in Nederland momenteel uit?

‘Fiduciair beheer heeft zich de afgelopen vijftien jaar inderdaad flink doorontwikkeld. Aanvankelijk waren er wel twintig tot vijfentwintig aanbieders die een redelijk uiteenlopende dienstverlening aanboden. De kwaliteit verschilde ook. Daarbij boden sommige fiduciair beheerders de dienstverlening in het Engels aan en andere in het Nederlands. Belangrijke aanjagers voor de doorontwikkeling van het model zijn daarna het toezicht en de consolidatie geweest. De toezichthouder is steeds meer op het ‘in control’-principe gaan zitten. Pensioenfondsen konden niet zomaar meer alles uitbesteden. Zij zijn steeds beter gaan nadenken over de governance van de besluitvorming en de taakverdeling tussen fiduciair beheerder en pensioenfonds. >





CV

Karin Roeloffs

Karin Roeloffs is Hoofd Fiduciair Management bij Aegon Asset Management. Ze heeft meer dan 25 jaar ervaring in de financiële sector en werkte eerder onder meer bij ABN AMRO, APG, Mercer en Avida International. Roeloffs is afgestudeerd als econoom aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en het Europa College in Brugge.

De consolidatieslag heeft ervoor gezorgd dat de professionaliteit van pensioenfondsbesturen, bestuursbureaus en beleggingscommissies sterk is toegenomen, waardoor er steeds meer eisen werden gesteld aan de kwaliteit van de fiduciair beheerders. Het aantal aanbieders is mede daardoor sterk teruggelopen, waarbij vooral de buitenlandse partijen zich hebben teruggetrokken.

Tot slot zijn ook de vergoedingen voor fiduciair beheer, mede door het kostenbewustzijn dat DNB heeft aangewakkerd, in de loop der jaren flink naar beneden gegaan. Er zijn, naast de pensioenuitvoerders zoals APG en PGGM, nog maar zo'n zeven commerciële aanbieders over. Lagere vergoedingen en hogere kwaliteitseisen hebben voor een flinke uitdunning van het aantal fiduciair beheerders gezorgd. De kwaliteit en breedte van de dienstverlening van de diverse aanbieders ontloopt elkaar momenteel niet zoveel meer. Er zijn nog wel verschillen – de ene fiduciair beheerder zet bijvoorbeeld meer in op LDI, de andere op managersselectie – maar het zijn accenten.

Laten we een aantal belangrijke trends bij vermogensbeheer en hun invloed op fiduciair management bespreken, te beginnen met het nieuwe pensioenakkoord.

‘Het nieuwe pensioenakkoord is cruciaal voor de pensioenfondsen. Er moeten, uiteraard samen met de sociale partners, keuzes worden gemaakt: zelfstandig verder gaan, aansluiten bij een APF, samenwerkingen opzetten met een fiduciair beheerder of juist overstappen naar een andere pensioenadministrateur of fiduciair beheerder die de accenten legt die het pensioenfonds voor ogen heeft. Er zitten wat

betreft vermogensbeheer best grote verschillen tussen de twee varianten van het nieuwe pensioenakkoord. Pensioenfondsen moeten zich daar nu al op oriënteren en zich goed laten informeren over de consequenties van hun keuze. Gesprekken met allerlei partijen, consultants en

fiduciair beheerders, ook die waar het pensioenfonds momenteel nu niet mee samenwerkt, helpen daarbij. Ik denk dat de markt voor fiduciair beheerders hierdoor opgeschud gaat worden. Het worden drukke jaren. Ik denk ook dat pensioenadministrateurs en fiduciair beheerders dichter op elkaar gaan zitten en nauwer gaan samenwerken, zodat pensioenfondsen de dienstverlening kunnen krijgen die ze voor ogen hebben.’

‘Lagere vergoedingen en hogere kwaliteitseisen hebben voor een flinke uitdunning van het aantal fiduciair beheerders gezorgd.’

Dan de trend van meer Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

‘Dit is een belangrijke trend, voortgestuwd door diverse maatschappelijke ontwikkelingen. Pensioenfondsen worden zich steeds meer bewust van hun maatschappelijke verantwoordelijkheid en de invloed die zij kunnen uitoefenen op bijvoorbeeld het klimaat en

de energietransitie. Nederland is een van de landen die hierin vooroploopt. De discussie bij Nederlandse pensioenfondsen is tegenwoordig van een dermate hoog niveau dat ze hierin eigen keuzes kunnen maken. Daarbij gaat het vooral om het formuleren van de ‘investment beliefs’ ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB), of nog preciezer, om de rol die het fonds wil spelen in de maatschappij.

Het nieuwe pensioenakkoord is daarbij ook nog eens een uitdaging, omdat de deelnemers zelf meer sturing kunnen

‘Het worden drukke jaren. Ik denk dat pensioen-administrateurs en fiduciair beheerders dichter op elkaar gaan zitten en nauwer gaan samenwerken.’

geven aan hun pensioenpotje. Deelnemers zullen steeds meer en uiteenlopende eisen stellen ten aanzien van MVB. De vraag is hoe een pensioenfonds daar invulling aan kan geven, bijvoorbeeld met hun verantwoording en rapportages. De communicatie met de deelnemer wordt steeds belangrijker.

Wij zetten als Aegon AM zwaar in op duurzaamheid. Zo hebben we een team van maar liefst veertien fulltime ESG-specialisten. Binnen ons team Strategie werken twee medewerkers met een sterke focus op duurzaamheid, zodat zij in staat zijn om alle informatie met betrekking tot MVB efficiënt naar onze klanten te kanaliseren. Pensioenfonds KPN, een klant van het eerste uur, is een fonds met grote ambities op het gebied van MVB en staat als ondernemingspensioenfonds het hoogst in de VDBO-ranking. De samenwerking tussen ons als fiduciair en hen als pensioenfonds versterkt en versnelt de MVB-aanpak.’

En wat kunnen we zeggen over de rol van ALM?

‘We kunnen ALM als module van het fiduciaire pakket aanbieden. Maar het staat de klant ook vrij om, bijvoorbeeld om governance-redenen, een externe ALM-consultant in te schakelen. De reden dat wij zelf ALM-kennis in huis willen hebben, is dat een pensioenfonds op basis van een ALM-studie de belangrijkste besluiten neemt. Een heel actuele reden is dat we nu alle scenario’s doorrekenen voor het nieuwe pensioenakkoord. Het is voor ons een grote pre om experts te hebben op dit vlak en om hun kennis altijd ter beschikking te kunnen stellen aan onze klanten. De kennis van ALM geeft ons inzichten die bijvoorbeeld het Strategie-team kan delen met onze klanten. Wij kunnen door die kennis ook namens de klant goed sparren met een externe ALM-consultant.

Als we het intern doen, hoeven we ook niet altijd direct een rekening te sturen naar onze klanten als ze bijvoorbeeld ad hoc een bepaald scenario willen doorrekenen. ALM zit, als de klant het van ons wil afnemen natuurlijk, in de totaalvergoeding. ALM gaat overigens veranderen door het nieuwe

akkoord. Het wordt veel meer toegesneden op leeftijdscohorten en lifecycle-denken. Tot slot is het belangrijk te benadrukken dat het bij ALM-studies vooral om de aannames gaat. Soms lijkt de focus te

veel te liggen op de uitkomsten. We gaan met onze klanten vooral de discussie aan over de aannames. Als die scherp zijn, komt daar uiteindelijk ook een uitkomst uit die bij de klant past, waarbij het dan eigenlijk niet meer zoveel uitmaakt welke ALM-consultant die uitkomst uitrekt.’

Wat wilt u bereiken als Hoofd Fiduciair Beheer bij Aegon AM?

‘Zoals gezegd worden het drukke jaren voor de pensioenfondsen. Wij zijn er klaar voor hen te helpen, wat bijvoorbeeld ook naar voren komt uit het feit dat Aegon vorig jaar haar fiduciaire tak als strategische richting heeft aange-merkt, of we dat nu voor pensioenfondsen, verzekeraars, de PPI of Stap doen.

Mijn ambitie is nu de pensioenfondsen op een goede manier te begeleiden naar het nieuwe pensioenakkoord. Daar is vertrouwen en samenwerking voor nodig. Wij hebben veel kennis in huis en die bieden we graag aan onze klanten aan, om zo tot een goede keuze te kunnen komen. Het is verder goed om aan te geven dat wij veel verzekeringskennis in huis hebben. Middelgrote verzekeraars kunnen de vruchten plukken van de jarenlange ervaring die pensioenfondsen al hebben opgedaan met fiduciair management. Aegon is zelf natuurlijk ook verzekeraar en er is met de kleine en middelgrote verzekeraars dus veel kennis te delen.

Mijn persoonlijke missie is dat ik onze klanten graag wil begeleiden naar een passend en doordacht MVB-beleid, opgevolgd door een adequate implementatie. Daarnaast hebben wij managerselectie en monitoring hoog in het vaandel staan. Daarbij staat het de klanten vrij hun eigen keuzes te maken, via fondsen in een FGR-huls, of via mandaten, wat het beste bij hen past en waarin het MVB- of ESG-beleid dat ze voor ogen hebben, het best geïmplementeerd kan worden.’ ■