



Fiduciair beheer: nog meer consolidatie, maar minder concurrentie op prijs

DOOR HARRY GEELS

De fiduciaire markt is volop in beweging, mede door de consolidatieslag, het nieuwe pensioenakkoord en de extra wensen van deelnemers van pensioenfondsen. We spraken met David Diepbrink, de nieuwe Wealth Leader van Mercer, over de ontwikkelingen in de Nederlandse fiduciaire markt en hoe Mercer zich daarin positioneert.

U heeft bij Aegon in Spanje, bij Swiss Life in Luxemburg en als onafhankelijk adviseur in Nieuw-Zeeland gewerkt. Wat zijn de voor Nederlandse pensioenfondsen relevante lessen die u in het buitenland heeft geleerd?

‘Laat ik vooropstellen dat mijn observatie is dat weinig mensen zitten te wachten op eventuele wijze lessen van iemand uit het buitenland. Laat ik dat de eerste les noemen. Ten tweede heb ik inmiddels wel geleerd dat, als je zaken in een ander land wilt veranderen, je eerst heel goed moet begrijpen hoe die zijn ontstaan. Buitenstaanders voelen de fijngevoeligheden van een ander land niet altijd goed aan. Nu ben ik hier niet echt een buitenstaander; ik ben teruggekomen naar Nederland. Maar ik heb wél geleerd dat ik voorzichtig moet zijn met positieve oordelen over systemen en werkwijzen in de landen waar ik gewerkt heb.

Na deze observaties vooraf, durf ik het wel aan om wat te zeggen over de verschillen tussen bijvoorbeeld de pensioenstelsels van Australië en Nieuw-Zeeland enerzijds en Nederland anderzijds. Verreweg het belangrijkste is dat deelnemers down under een veel actievere rol hebben in hun pensioenopbouw. Het leeft veel meer en dat is goed. Mits er sprake is van goede informatievoorziening, wat op enkele uitzonderingen na in beide landen het geval is, zie ik aan die actievere rol meer voor- dan nadelen. Deelnemers leren meer verantwoordelijkheid te nemen voor hun eigen beslissingen en ondersteund door goede tools leren ze veel beter de consequenties van die beslissingen in te zien. De risicobereidheid van de deelnemers lijkt daar groter dan in bijvoorbeeld continentaal Europa. De culturele context speelt ook een rol, maar in ieder geval kan de deelnemer daar zelf de keuzes goed maken.’

Wat vindt u van het huidige Nederlandse pensioenstelsel?

‘Het is natuurlijk in beginsel een heel goed stelsel. De Melbourne Mercer Global Pension Index rangschikt Nederland al jaren in de top-3 en regelmatig op nummer 1. Deze index beoordeelt nationale pensioenstelsels op basis van toereikendheid, duurzaamheid en integriteit. Men kijkt op detailniveau bijvoorbeeld naar het inkomen dat een deelnemer in het eerste jaar van pensionering krijgt en dat is hier relatief hoog. Door de huidige crisis zien we natuurlijk wel meer druk op de pensioenfondsen ontstaan door een verdere afname van de gemiddelde dekkingsgraden.

Waar het Nederlandse stelsel beter in kan worden, is transparantie. Bijvoorbeeld over de vraag wat in de loop van een arbeidsleven door een deelnemer is ingelegd, hoe dat is en wordt belegd en wat voor pensioeninkomen hij daar uiteindelijk voor terugkrijgt. Het lijkt in het Nederlandse collectieve DB-stelsel overigens IT-technisch lastig die transparantie te bieden. Een zekere complexiteit ontstaat ook doordat in ons stelsel kosten moeten worden gemaakt voor het aanhouden van bijvoorbeeld risicobuffers. Hoe sla je die kosten om per individuele deelnemer? Hoe dan ook, in DC-stelsels zoals ze die kennen in Australië en Nieuw-Zeeland wordt die transparantie over rendementen per deelnemer wél geboden. Zo leren de deelnemers daar dat de groei van hun vermogen in het begin vooral wordt opgebouwd door inleg en sparen en in het laatste deel van hun werkzame leven steeds meer door rendement. Ze zien dan ook dat op een gegeven moment het potje op de lange termijn het meest groeit door overwegend in zakelijke waarden te beleggen. Vandaar dat er daar offensiever wordt belegd, met uiteindelijk een grotere vermogensopbouw in het stelsel. Gewapend met hun ervaring door de decennia heen, zijn ze doorgaans ook minder zenuwachtig bij grote correcties. Ze zien die in hun werkzame

leven namelijk een aantal keren voorbijkomen, maar ze zien ook dat de beurzen weer herstellen.

In Nederland wordt nog weleens paternalistisch gezegd dat mensen dat niet begrijpen of de kennis niet hebben, maar als je deelnemers in de loop van hun leven goed opvoedt, leidt dat uiteindelijk tot meer vermogen. Niet alleen vermogen, maar ook kennis wordt over de lange termijn opgebouwd! Wat betreft de toekomst van het Nederlandse stelsel? Dat is nu vooral een politieke aangelegenheid geworden. Ik denk dat de plaats in het debat van de deelnemer zélf wat onderbelicht is. Dat vind ik persoonlijk, maar dat is ook de officiële mening van Mercer. Nu door de crisis het nieuwe pensioenakkoord wellicht opnieuw tegen het licht zal worden gehouden, biedt dat hopelijk mogelijkheden om de deelnemers alsnog een actievere rol te geven.'

Hoe kijkt u tegen het Nederlandse fiduciaire model aan?

'Als we kijken naar de omvang en kennis van partijen als ABP met fiduciair beheerder APG, en Zorg en Welzijn met PGGM



CV

David Diepbrink is Wealth Leader bij Mercer Nederland. In die rol geeft hij leiding aan de advisering aan werkgevers, de advisering aan pensioenfondsen, Investment Consulting en Fiduciair Beheer. Eerder was Diepbrink werkzaam bij onder meer Aegon in Nederland en Spanje, bij Swiss Life in Luxemburg, en werkte hij als onafhankelijk adviseur in Nieuw-Zeeland alvorens in 2019 terug te keren naar Nederland.

als fiduciair beheerder, dan loopt Nederland natuurlijk voorop. Er is hier ook al een grote consolidatieslag gemaakt, wat ertoe heeft geleid dat steeds meer pensioenfondsen nu het beheer hebben uitbesteed aan grote partijen. Daar is veel ervaring mee opgedaan. Toezichthouders hebben ook veel gewerkt aan het onderwerp uitbesteding. Dat loopt inmiddels bij de meeste partijen, maar dat neemt niet weg dat er wel issues zijn geweest. Zo waren besturen vroeger niet altijd 'in control' over waarin door een fiduciair beheerder werd belegd. Vijftien jaar geleden werd ook zakengedaan met diverse Angelsaksische partijen, die de nuances van de Nederlandse markt niet altijd even goed begrepen. Die hadden bijvoorbeeld niet altijd een goed beeld van hoe wij onze governance inrichten, hoe alle belanghebbenden van pensioenfondsen met elkaar omgaan en hoe ons poldermodel in elkaar steekt.

Een van de geleerde lessen is dat fiduciaire beheerders lokale aanwezigheid en een goed begrip van de lokale markt moeten hebben. Toen ik in Spanje in de lokale directie van Aegon ging werken, moest ik eerst Spaans leren. Geen discussie en geen uitzonderingen. Als je als grote wereldwijd opererende fiduciair beheerder succes wilt hebben in Nederland, moet je hier lokale mensen hebben die de Nederlandse nuances begrijpen. Toen ik bijvoorbeeld voor de Nieuw-Zeelandse dochteronderneming van een Australische verzekeraar werkte, kreeg ik steevast te horen dat er grote verschillen tussen beide landen waren. Mijns inziens waren er weinig verschillen, maar daar dachten zij echt anders over! Lokale mensen pakken de nuances op, buitenstaanders meestal niet. Diverse Angelsaksische beheerders hebben hier overigens de juiste slag en draai gemaakt; denk aan het succes van BlackRock. Ook Mercer heeft met het recent aantrekken van bijvoorbeeld Roelof Salomons en mijzelf de aanwezigheid in Nederland verstevigd. Onze CEO, David Sanderse, heeft hier een zeer actieve rol in.'

U bent sinds kort Wealth Leader van Mercer Nederland. Wat houdt deze functie in en welke verantwoordelijkheden horen daarbij?

'De activiteiten van Mercer laten zich samenvatten onder de noemer HR-Advisering. Of zoals de collega's van Marketing dat zo mooi kunnen verwoorden: 'Wij helpen werkgevers een overtuigende werknemerservaring te creëren door carrièreplanning, financieel welzijn en welzijn van werknemers te integreren. Daarnaast zijn we de grootste HR-consultant en Insured Benefit Broker in de wereld. Er zijn drie businesslijnen: Health, Wealth en Career. Onder Wealth vallen weer vier afdelingen: advisering aan werkgevers, bijvoorbeeld over pensioenregelingen, advisering aan pensioenfondsen zelf, Investment Consulting en tot slot Fiduciair Beheer.

Al deze vier takken vallen onder mijn verantwoordelijkheid. Ik werk daarbij samen met een managementteam waarvan

de diverse leden weer hun deelverantwoordelijkheid dragen voor ieder van de vier takken. De bekendheid van Mercer is de laatste jaren wellicht wat weggezaakt in Nederland. Vooral het feit dat we wereldwijd de grootste fiduciair beheerder zijn, lijkt hier amper bekend. Aan het eind van het vierde kwartaal van 2019 hadden we \$ 305 miljard aan vermogen onder fiduciair beheer. Aan mij de schone taak om vooral de fiduciaire tak van Mercer in Nederland weer terug op de kaart te zetten. Ik had overigens liever Head of Wealth geheten, zoals dat bij andere bedrijven genoemd wordt, maar dat terzijde.'

Op welke wijze geeft Mercer invulling aan fiduciair management?

'Mercer is geen vermogensbeheerder. We komen vanuit de Consultancy en Solutions. We bieden een totaalconcept, van pensioenregelingen naar pensioenoplossingen en fiduciair beheer, maar we kunnen ook onderdelen aanbieden. Het is maar net waar we de klant het beste mee kunnen helpen. De drie grote voordelen die Mercer op dit gebied heeft, zijn, naast die klantgerichtheid, onafhankelijkheid en inkoopkracht. Als grootste fiduciair beheerder hebben we een enorme inkoopkracht naar de verschillende vermogensbeheerders. Met onafhankelijkheid bedoel ik dat we zelf geen vermogensbeheerder zijn. We kiezen de externe beheerders puur onafhankelijk. Daartoe heeft Mercer maar liefst driehonderd beleggingsprofessionals in dienst.

Aon en Willis Towers Watson zijn wat betreft vormen van dienstverlening vergelijkbaar met Mercer. Aan de andere kant hebben we de grote vermogensbeheerders die ook fiduciair beheer doen, zoals BlackRock, Achmea IM, NNIP en BMO, maar zij bieden weer geen totaalconcept aan bedrijven en pensioenfondsen aan. Het is overigens opvallend dat in bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk de markt voor fiduciair beheer vooral wordt gedomineerd door consultants en in Nederland door vermogensbeheerders. Voor de duidelijkheid: hoewel we alles kunnen, willen we nadrukkelijk niet alles voor iedereen zijn. Dat geldt ook voor de tak Fiduciair Beheer die eveneens weer uit verschillende building blocks bestaat: Advies, Uitvoering en Controle, die ieder weer verschillende activiteiten hebben.'

Hoe verwacht u dat de fiduciaire markt in Nederland zich gaat ontwikkelen en wat verwacht u als Wealth Leader daar de komende jaren in te bereiken?

'Ik verwacht nog meer consolidatie, ondanks dat er al verschillende fusies en overnames zijn geweest en ondanks het feit dat er al enkele partijen zijn gestopt. Ik ben benieuwd wat er over een aantal jaren gaat gebeuren als er mandaten bij fiduciair beheerders aflopen. Hoe gaat de vervangingsvraag eruitzien? Als de consolidatieslag doorgaat, zal er



straks waarschijnlijk minder op prijs worden geconcurrereerd en wordt er meer naar het leveren van toegevoegde waarde gekeken. Aanpalende zaken zullen ook een rol gaan spelen. Zo kan ik me voorstellen dat het bestuur van een pensioenfonds graag een fiduciair heeft, die met hem mee kan denken over de inrichting van de totale portefeuille. Hoe richten we balansbeheer en risicomanagement in? Hoe moeten we omgaan met scenario's die heel onwerkelijk lijken, zoals een pandemie, maar grote impact op de portefeuille hebben? Hoe waren de zittende fiduciairs in staat de pensioenfondsen door de coronacrisis te loodsen? Mercer heeft niet alleen de tools, maar ook lokaal de mensen in dienst die zelf in seniorposities gezeten hebben en de dilemma's begrijpen.

Een andere vraag is of de fiduciair oplossingen kan bieden die vermogensontwikkelingen aan de deelnemers inzichtelijk maken, zodat zij beter begrijpen wat er gebeurt. Denk daarbij aan onze eerder gevoerde discussie. Ook verwacht ik dat de pensioenregeling steeds meer als arbeidsvoorwaarde zal worden ingezet en dat de fiduciair daar ook bij wordt betrokken. Als dit soort zaken een rol gaat spelen bij de vervangingsvraag, kan Mercer daar met zijn huidige dienstenaanbod goed op in spelen. Aan mij de schone taak om dit tijdig en goed onder de aandacht van bedrijven en pensioenfondsen te brengen. Mercer wil daarbij graag samen met de klant bepalen waar de issues zitten, om daar vervolgens de juiste oplossing voor te bieden.' «

Als de consolidatieslag doorgaat, zal er straks waarschijnlijk minder op prijs worden geconcurrereerd en wordt er meer gekeken naar het leveren van toegevoegde waarde.