

# De taken van de fiduciair manager worden breder

Welke veranderingen gaat het nieuwe pensioenstelsel brengen op het terrein van vermogensbeheer? Financial Investigator gaat in gesprek met Maureen Schlejen-Peeters, Hoofd Institutionele Relaties bij NN Investment Partners. ‘Cruciaal is een nauwe samenwerking tussen alle partijen in de keten.’

Door Jan Jaap Omvlee

Schlejen-Peeters wijst erop dat pensioenfondsen onder het huidige pensioenstelsel gebonden zijn aan rekenregels voor het vereist eigen vermogen. Dat gaat in het nieuwe stelsel veranderen. ‘Er kan dus meer gekeken worden naar de economische inschatting van risico’s zoals de financiële markten die inrijzen. Ik denk dat dit een heel groot verschil is. Het nieuwe stelsel zal meer lijken op DC en gericht zijn op beleggen via lifecycles. Dat betekent ook dat het beleggen meer gericht zal zijn op individuele deelnemers of op cohorten van deelnemers.’

## Welk verschil ziet u nog meer?

‘Wat verder anders zal worden, is het hedgen van renterisico’s. Naar alle waarschijnlijkheid zal er meer worden gefocust op de bescherming van de oudere deelnemers en daarmee op kortere looptijden. Ook worden de portefeuilles wellicht meer ingevuld met andere, meer spreadgevoelige

instrumenten, omdat er dus geen vereist eigen vermogen meer is waarin de precisie van de afdekking risicobudget vrijmaakt. Dat zal mogelijkheden bieden.’

Schlejen-Peeters tikt ook een ander punt aan. ‘Er komt meer aandacht voor koopkracht onder het nieuwe pensioenstelsel. Hierdoor zou er eigenlijk tevens meer ruimte moeten komen voor het opnemen van inflatiegerelateerde obligaties of derivaten. Ik verwacht dat dat een vlucht zal nemen, maar de exacte uitwerking daarvan is nog niet duidelijk.’

## Hoe zit het met de afdekking van valutarisico’s?

‘De valuta-afdekking maakt nu als het ware budget vrij voor andere, wellicht beter beloofde risicobronnen. Maar als de VEV-restrictie straks vervalt, ontstaat er ruimte voor een andere benadering van valutarisico’s. Dat maakt het voor een vermogensbeheerder heel interessant om op in te spelen en om te kijken welke producten daar passend voor zijn. Je krijgt straks meer lifecyclemodellering, waaraan je per cohort invulling kunt geven. En die invulling zal dus per cohort anders zijn. Andere producten kunnen daarin bruikbaar zijn.’

## Welke veranderingen brengt beleggen onder het nieuwe pensioenstelsel met zich mee voor de fiduciair manager?

‘Allereerst is dat het belang van de communicatie over de beleggingen. Je moet gaan communiceren over die cohorten, over de beleggingen. Er is een administratieve scheiding van de beleggingsportefeuilles van de deelnemers. Bovendien speelt er de vraag: wie pakt welke rol in de keten? Gaat de pensioenuitvoerder dat doen? De fiduciair manager? Of de custodian? Een groot pensioenfonds met een eigen bestuursbureau zit in een andere situatie dan een kleine partij die dat eigenlijk niet kan faciliteren. Wij hebben zelf bijvoorbeeld een unitadministratie in huis omdat we al een PPI hebben. Maar als je dat niet zelf hebt, wil je dat dan überhaupt gaan opzetten? Zo’n unitadministratie is immers best ingewikkeld.’

Cruciaal is dat er een hele nauwe samenwerking komt tussen de partijen in de keten, die heel frequent informatie moeten gaan delen. Als fiduciair manager ga je ook

‘Cruciaal is dat er een hele nauwe samenwerking komt tussen de partijen in de keten, die heel frequent informatie moeten gaan delen.’



## CV

### Maureen Schlejen-Peeters

Maureen Schlejen-Peeters is Hoofd Institutionele Relaties voor de Nederlandse markt bij NN Investment Partners. Voorheen werkte zij bij Robeco waar zij ruim twintig jaar ervaring heeft opgebouwd in de vermogensbeheerindustrie. Zij heeft daarbij altijd gestreefd naar een klantgeoriënteerde en hoogwaardige bediening.

een andere rol spelen in de waardeketen. Want er moet één iemand zijn die de regie neemt. Daarom denken wij dat de rol van de fiduciair alleen maar groter zal worden, mits de fiduciair die extra en intensievere taken ook aan kan.

De fiduciair die al DC-ervaring heeft, geniet een voorsprong, omdat die al gewend is aan het leveren van input voor de deelnemerscommunicatie. Daarnaast is het zo dat die fiduciair de lifecyclemodellering reeds beheerst en beschikt over de operationele ervaring, wat gunstig is vanwege de efficiëntie.

#### Heeft NN Investment Partners de benodigde dienstverlening al in huis? Waar moeten we aan denken?

‘Ja, wij hebben dat al in huis, want wij zijn de fiduciair van een PPI en van meerdere andere DC-uitvoerders, waaronder diverse pensioenfondsen. Daarnaast hebben wij als NN Investment Partners ook het platform FitVermogen, een platform voor individuele beleggers, waardoor we de unitadministratie eigenlijk al in huis hebben.’

#### Van welke beleggingscategorieën verwacht u dat ze meer of minder interessant worden onder het nieuwe pensioenstelsel? Waarom?

‘Wij verwachten met name meer mogelijkheden voor illiquide beleggingscategorieën, omdat ook voor die categorieën de

beperkingen uit hoofde van het vereist eigen vermogen wegvallen. Uiteraard zien we daar nog wel wat uitdagingen voor wat betreft de liquiditeit en de waardering. Ik ben daar positief over, aangezien wij al praktijkervaring hebben met illiquide beleggingen in een DC-portefeuille, bijvoorbeeld met een fondsschil die een liquide en een illiquide asset class combineert. Ik voorzie ook dat we gaan profiteren van de expertise van onze nieuwe moeder. We worden straks onderdeel van Goldman Sachs Asset Management, een bedrijf dat al geruime tijd actief is op het fiduciaire vlak in andere volwassen DC-markten. Dus die kennis kunnen wij straks ook inzetten.’

#### Welke gevolgen heeft individueel beleggen voor de operationele implementatie van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen?

‘Onder het huidige pensioenstelsel is de beleggingsportefeuille volledig collectief ingevuld en is deze relatief sterk gescheiden van de premie- en uitkeringenadministratie. Onder het nieuwe stelsel komt dit dichterbij elkaar te liggen, zowel onder het solidaire als onder het flexibele contract. Daarnaast zijn er nieuwe verdeelregels voor de rendementen, die doorgerekend, uitgevoerd en gecontroleerd moeten worden. Daarmee wordt de communicatie en afstemming met andere partijen in de

**‘Het begint bij de vraag aan de bestuursleden van een pensioenfonds welke risico’s zij onacceptabel vinden. En welke verzekeringspremie of welk opwaarts potentieel zij bereid zijn om voor die bescherming te betalen dan wel op te geven.’**

keten veel intensiever, zowel wat betreft de inhoud als wat betreft de frequentie.

Deelnemers moeten straks kunnen inloggen op een deelnemersportal. Ze moeten daar toegang krijgen tot hun eigen beleggingsportefeuille en daar ook informatie over kunnen vinden. Wij zijn nu alle bestaande en nieuwe processen onder zowel het flexibele als het sociale contract aan het inventariseren. Daarbij keren we echt elke steen om en kijken we hoe we dat straks moeten gaan oplossen en wie daar in de waardeketen verantwoordelijk voor is. Daarmee leggen we de basis voor een nieuwe governancematrix voor onze klanten. Dat wordt natuurlijk heel belangrijk. Daar steken we nu veel ontwikkeltijd en ontwikkelbudget in. Er gaat namelijk wel wat veranderen in de operatie.’

**Moeten pensioenfondsden zich voorafgaand aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel beschermen tegen al te grote schommelingen? Hoe kunnen ze dat het beste doen?**

‘Wij vinden het in ieder geval raadzaam om hier op tijd naar te kijken. Ten opzichte van een jaar geleden zijn de dekkinggraden bovendien gestegen. Wij adviseren onze klanten momenteel over de transitieperiode en geven hun bijvoorbeeld inzicht in de effectiviteit van verschillende beschermingsmaatregelen. Waar het echter wel bij begint, is de vraag aan de bestuursleden van een pensioenfonds welke risico’s zij onacceptabel vinden. En welke verzekeringspremie of welk opwaarts potentieel zij bereid zijn om voor die bescherming te betalen dan wel op te geven. Dat zijn hele belangrijke gesprekken die je hebt met je klanten.’

**Verwacht u dat individuele deelnemers zich meer bezig gaan houden met hun pensioenbeleggingspotje?**

‘Dat hopen we natuurlijk wel, want het pensioenbewustzijn is in Nederland nog altijd laag. En straks zie je met een individuele portefeuille veel directer het effect van je beleggingsrendement. Dat zal de situatie doen veranderen. En daarbij is communicatie echt zeer urgent en belangrijk. Tegelijkertijd is dat ook de grootste uitdaging. Ik denk dat het in de aanloop naar het nieuwe stelsel – dus eigenlijk nu al – ontzettend belangrijk is om een breed draagvlak te creëren voor de transitie en voor het vertrouwen in pensioen in het algemeen. En om dat te kunnen bereiken, moet je begrijpelijk zijn in je taalgebruik. Je moet het voor een deelnemer dus ook aantrekkelijker maken om zich te gaan verdiepen in en zich te interesseren voor dit onderwerp.’

Communicatie is ook belangrijk als je het proces van de transitie ingaat. Het moet voor de deelnemer duidelijk zijn wat er gaat gebeuren. Dus een individuele deelnemer moet informatie krijgen over wat het nieuwe stelsel nou eigenlijk betekent en over de individuele doorrekening van zijn of haar portefeuille. Daar ligt echt een rol voor ons als vermogensbeheerder en als fiduciair: het informeren van deelnemers over de beleggingskeuze en de impact ervan op hun pensioen, op een informatieve, begrijpelijke en aantrekkelijke manier. Want het nieuwe pensioenstelsel komt eraan en heeft effect op iedereen. Dat mogen we als sector wel wat beter over het voetlicht brengen. In dat opzicht hebben we als sector een verantwoordelijkheid.’ ■

## IN HET KORT

Beleggen zal meer gericht zijn op individuele deelnemers en op cohorten van deelnemers.

Dat heeft gevolgen voor de afdekking van balansrisico's. Gelijktijdig zullen er meer mogelijkheden ontstaan voor bijvoorbeeld illiquide beleggingscategorieën, omdat de beperkingen uit hoofde van het vereist eigen vermogen wegvallen.

Fiduciair managers dienen te kiezen welke dienstverlening zij onder het nieuwe pensioenstelsel aan hun klanten willen bieden.

Er ligt een belangrijke rol voor vermogensbeheerders en fiduciairs om deelnemers te informeren over de beleggingskeuze en de impact ervan op hun pensioen.

### Verder lezen:

**NN Investment Partners - Checklist: marktrisico pensioenfonds in de transitieperiode**

Publicatie voor professionele beleggers maart 2022

### Checklist: marktrisico pensioenfonds in de transitieperiode



Tot 1 januari 2024 (of wellicht 1 januari 2025) hebben pensioenfondsden de keuze: wordt het een volledig sociaal of een flexibel contract? In de transitieperiode is er een periode van 12 maanden waarin het nieuwe pensioenstelsel wordt ingevoerd. Gedurende deze periode kan de deelnemer de keuze te maken over de transitieperiode. Daarnaast is het belangrijk om te denken over de benodigde financiële aanpak voor de transitieperiode over de komende jaren. Het kan een eventuele buffer worden beschermd. NN IP staat ondersteuning bij het maken van een beschermingsstrategie.

 NN investment partners [www.nnip.com](http://www.nnip.com)

Voor meer informatie over FitVermogen:  
[www.fitvermogen.nl](http://www.fitvermogen.nl)