



Een goede fiduciair manager prikkelt en daagt uit

DOOR JAN JAAP OMVLEE

'Een fiduciair manager organiseert de besluitvorming.' Financial Investigator in gesprek met Twan van Erp, Hoofd Strategisch Portefeuille Advies bij Achmea Investment Management. Over disintermediatie en de toekomst van fiduciair management. Hoe voegt een fiduciair manager waarde toe?

'Het gaat bij fiduciair management om vertrouwen, om het zijn van de vertrouwde adviseur en alles wat daarbij komt kijken. Het prikkelen en uitdagen van het pensioenfonds horen daar ook bij. Een fiduciair manager heeft een zelfstandige rol en een eigen mening. De samenwerking met onze klanten is gestoeld op duidelijke afspraken over verantwoordelijkheden en heldere beleggingsovertuigingen van onze klanten. Het bewaken van deze grenzen en de zorg voor evenwichtige besluitvorming waarbij alle belanghebbenden hun inbreng kunnen geven, is een kerntaak van de fiduciair manager.

Hij of zij is de beleggingsinhoudelijke professional die de marktdynamiek kent, weet wat te doen en hoe te reageren op het juiste moment. De balans van het pensioenfonds staat hierbij centraal. Daarbij spelen – zeker in deze tijd – tal van onderwerpen. Denk aan inhoudelijke discussies over LDI (Liability Driven Investing): doe je dat met een derivaten-overlay of integraal, op basis van alle rentegevoelige asset classes? Hoe ver ga je met de integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB); is CO₂-uitstoot na tabak het volgende uitsluitingscriterium of pas je het MVB-beleid toe door meer te kiezen voor een engagement-strategie? Kies je voor tactische asset allocatie of voor een meer strategische benadering van risico's en een meer

Pensioenfondsbesturen moeten erop kunnen vertrouwen dat wij de verbinding vormen tussen de schakels in de keten, het cement in de beleggingsdienstverlening. Daar zit onze toegevoegde waarde.



dynamische benadering van het allocatiebesluit? De fiduciair manager regisseert deze discussies en organiseert effectieve besluitvorming. Kortom: ongeveer 50% van het werk bestaat uit het 'hoe', 50% uit het 'wat'.'

Welke ontwikkelingen zie je als fiduciair manager?

'De belangrijkste ontwikkeling is de disintermediatie. Voorheen was de gehele keten van ondersteuning en uitvoering van het vermogensbeheer bij één partij belegd. Nu maken pensioenfondsbesturen per element van de dienstverlening telkens de afweging of zij dat zelf uitvoeren of juist willen uitbesteden aan een vermogensbeheerder, een fiduciair manager of een custodian.

De belangrijkste uitdaging daarbij is dat de rollen scherp worden gemarkeerd, dat de regierol helder is en dat afhankelijkheden duidelijk zijn.'

Welke gevolgen heeft disintermediatie voor fiduciair management?

'Een van de gevolgen is dat er meer partijen aan tafel zitten bij een pensioenfonds. Dat is een interessante ontwikkeling, maar wat betekent dat voor je rol als fiduciair manager? Waar ligt je toegevoegde waarde als fiduciair manager? Voor mij is dat het vertrouwen dat klanten in ons hebben en dat we ons elke dag opnieuw moeten bewijzen. Pensioenfondsbesturen moeten erop kunnen vertrouwen dat wij de verbinding vormen tussen de schakels in de keten, het cement in de beleggingsdienstverlening. Daar zit onze toegevoegde waarde. Onze toegevoegde waarde zit ook in ons onderscheidende productaanbod, met maatwerk op het gebied van LDI en ESG, plus de brede toegang tot het complete beleggingsuniversum. Steeds stellen we daarin de balans, risicohouding en identiteit van het pensioenfonds centraal.'



CV

Twan van Erp is verantwoordelijk voor Strategisch Portefeuilleadvies bij Achmea Investment Management en maakt vanuit deze rol onderdeel uit van de directie. Hij heeft ruime ervaring in fiduciair advies en beleidsmatige ondersteuning aan pensioenfondsen. Daarnaast is hij actief bij de VBA op het gebied van ALM en is hij lid van de redactie van Pensioen Bestuur & Management.

Welke thema's spelen er zoal rond de balans?

'Wat nadrukkelijk blijft tellen, is dat de verplichtingen van het pensioenfonds het uitgangspunt van de dienstverlening zijn. Dat raakt aan de overzichtsrol van de fiduciair manager. Een goede fiduciaire manager kijkt niet alleen naar de assets maar ook continu naar de verplichtingen. Ook daar zit veel dynamiek; denk alleen maar aan de discussies rond de rekenrente. Dan komt het erop aan dat je goede LDI-capabilities in huis hebt en een goede invulling kan geven aan de portefeuilleconstructie actief dan wel passief, al dan niet integraal beheerd, discretionair of in fondsvorm.

Het beheer van het renterisico is een van de belangrijkste strategische beslissingen. Als fiduciair manager moet je in staat zijn om daar uitvoering aan te geven. Hier zie je dat er meer behoefte ontstaat aan eenvoudigere 'buy-and-maintain'-strategieën en -fondstoplossingen. Deze oplossingen hebben we als fiduciair manager in huis.'

Wat zijn de kenmerken van jullie dienstverlening?

'Fiduciair management is meer dan fiduciair advies alleen. Het gaat om een efficiënte, flexibele uitvoering van LDI met helder inzicht voor onze klanten. Het draait ook om een efficiënte administratie, waardoor optimaal inzicht kan worden verkregen en het risicomanagement efficiënt kan worden opgezet. Belangrijke kenmerken zijn verder de strategische advisering en de beleggingsinhoudelijke ondersteuning van een beleggingsadvies- of balanscommissie. Ik denk dat we daarin op een aantal punten veel verder gaan dan sommige van onze 'peers'. We nemen echt de regie over de agenda en sturen andere partijen aan. We zorgen ervoor dat we het cement zijn in het beleggingsinhoudelijke bouwwerk van het pensioenfonds. En dat wordt steeds belangrijker naarmate de schakels van de keten door meerdere partijen worden bediend. De dialoog met onze klanten is daarbij cruciaal. Goed kunnen luisteren naar de echte vragen van de klant, maar ook kunnen prikkelen en uitdagen, brengt uiteindelijk betere besluitvorming tot stand.

Dit maakt fiduciair management tot heel mooi werk waarvoor we goede recensies krijgen van klanten en prospects. Afgelopen jaar hebben we het vertrouwen weten te winnen van een mooie nieuwe klant, een pensioenfonds van formaat. Ook bij dat pensioenfonds speelde de vraag: hoe heb ik mijn dienstverlening opgezet, met welke partijen zoek ik de samenwerking en welke koppel- en ontkoppel-punten definieer ik daarbinnen?

Meer dan ooit is de nabijheid van de fiduciair manager van groot belang.

Uiteindelijk moet er overkoepelend fiduciair toezicht zijn op alle bouwstenen van dat bouwwerk: alle risicomanagement-, beleggings- en overlay-mogelijkheden, geïntegreerd in één helder overzicht – en dat leveren we. Een ander actueel thema is de sturing van de portefeuille; het tussentijds afwijken van je asset allocatie om het rendement van de beleggingen te verhogen of het risico te verlagen. De balans van het fonds staat centraal en daar zijn risicobreedtes op gedefinieerd rond het Vereist Eigen Vermogen en de tracking error ten opzichte van de verplichtingen of de dekkingsgraad-at-risk. De actuele situatie en verwachtingen op financiële markten zijn echter dynamisch van aard. Dat maakt dat pensioenfondsen daar flexibel op willen inspelen. Een overweging van een bepaalde beleggingscategorie of een hogere afdekking van het risico moet worden gezien vanuit de balanspositie van het fonds en heeft geen korte termijn tactisch karakter. Wij noemen dat strategisch risico- en allocatiemanagement.'

Zien jullie als fiduciair manager een ontwikkeling in de adviesrelatie met de klant?

'Ja, die ligt in lijn met de ontwikkelingen die we bij klanten hebben gezien. De ontwikkeling van verdergaande professionalisering, verhoogde kennis en kunde bij onze klanten, maar zeker ook scherpere eisen vanuit de toezichthouders. Dit leidt ertoe dat de relatie met onze klanten nog intensiever is geworden, maar daarmee ook veelzijdiger en boeiender.'

Welke toekomstige thema's spelen er in het debat rond pensioenen?

'Een van de thema's is natuurlijk de komst van een nieuw pensioencontract 'ja of nee' en wat dat betekent voor de fiduciair manager. We zien een internationale tendens naar meer individueel gerichte pensioenoplossingen. Enkele pensioenfondsen in Nederland hebben al een beweging gemaakt naar een DC-oplossing. Dat brengt je bij de vraag wat dat gaat betekenen voor de rol van de fiduciair manager.

Wij denken dat er nog steeds een belangrijke rol is weggelegd voor het ontwerp of de portefeuilleconstructie: hoe definieer ik een goede lifecycle, welke standaarden worden gedefinieerd en wat doen we met de uitkeringsfase vanaf de pensioendatum? Dat vraagt om andersoortige oplossingen. Ook het risicomanagement vraagt in die context opnieuw aandacht. Rente- en valuta-afdekking

staan in een ander daglicht en misschien geldt dat ook wel voor het dynamisch sturen van het beleggingsrisico. Het begrip dekkingsgraad komt in een ander perspectief te staan en balansrisico zal niet blijven bestaan in de huidige vorm. Is de vorm van renteafdekking zoals we die nu kennen dan überhaupt wel nodig? Kortom, het design van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds moet opnieuw gemaakt worden.

De dialoog blijft bestaan en zal gaan over wat we toelaatbaar achten binnen onze risicohouding en welke beleggingsfilosofie we hieraan ten grondslag leggen. Er zal dan nog steeds een discussie zijn over passief versus actief, liquide of illiquide, welke markten wel of niet: een pensioenfonds moet nu eenmaal een kader schetsen aan zijn deelnemers waarbinnen hij beleggingsoplossingen biedt. Dus het bewaken van de kaders en uitgangspunten zal dan nog steeds een fiduciaire taak zijn.'

Welke ontwikkelingen zullen in belang toenemen?

'De integratie van het MVB-beleid wordt steeds belangrijker. MVB maakt tegenwoordig integraal onderdeel uit van de fiduciaire dienstverlening, op elk niveau van het beleggingsproces. Pensioenfondsen zullen steeds meer hun eigen MVB-stempel op het beleid drukken. Fiduciair managers ondersteunen en prikkelen daarbij en moeten dat beleid ook in de volle breedte kunnen implementeren. Op maat gesneden portefeuille-analyses en specifieke MVB-strategieën moeten breed in de portefeuille kunnen worden geïmplementeerd.

Daarnaast vraag ik graag aandacht voor databeheer. Ownership, governance en het beheer van data vormen belangrijke aspecten van de dienstverlening. Zeker in een toekomst waarin flexibiliteit en keuzevrijheid op het pensioenvlak een belangrijke rol spelen. Want op basis van die data worden beleggingsbeslissingen genomen en deelnemersbeslissingen getriggerd. Meer dan ooit geldt dat de nabijheid van de fiduciair manager van groot belang is. De verantwoordelijkheid is en blijft bij de klant, maar de coördinatie, de zorg en de prikkelende aandacht liggen bij de fiduciair manager.' «

Fiduciair management is meer dan adviseren; het is ook effectieve besluitvorming organiseren.

Desintermediatie is een gegeven, maar een pensioenfonds moet daar niet klakkeloos in meegaan.

Strategisch advies, LDI, MVB en Managersselectie zijn kerndisciplines van de fiduciaire dienstverlening van Achmea IM.