

GROTE MENINGSVERSCHILLEN OVER FIDUCIAIR MANAGEMENT

Door René Bogaarts

Over uiteenlopende onderwerpen als fiduciair management, integraal balansbeheer & LDI en eigen identiteit werd stevig gedebatteerd tijdens de educatieve bijeenkomst voor pensioenfondsbestuurders die werd georganiseerd door Financial Investigator op 19 maart jongstleden. Waar sommigen pleitten voor een strikte scheiding van rollen, betoogden anderen dat een combinatie van rollen tot de beste resultaten leidt.

‘Veel wegen leiden naar Rome’, stelde dagvoorzitter Karin Merkus (Bestuurder bij PMT) aan het einde van de educatieve bijeenkomst over fiduciair management, integraal balansbeheer en liability driven investments (LDI). Haar conclusie was meer dan gerechtvaardigd. Tijdens de educatieve bijeenkomst was na zeven sprekers en een paneldiscussie duidelijk dat iedereen een andere weg naar Rome voor ogen heeft.

Diverse sprekers benadrukten namelijk dat pensioenfondsen allemaal een verschillende identiteit hebben, die identiteit proberen te behouden en te communiceren naar de deelnemers. Toen Martin Mlynár, CEO en mede-oprichter van Corestone Investment Managers, een ballonnetje opliet over nauwe samenwerking tussen pensioenfondsen, ‘zoals dat ook in de farmaceutische en auto-industrie gebeurt’, kreeg hij nog weinig bijval van de aanwezigen. Wilse Graveland, Directeur Fiduciair Management

Pensioenen van Kempen, had onderscheidend vermogen juist als onderwerp van zijn toespraak gekozen. En Petra Stassen, Client Portfolio Manager voor Alternative Credit van NN Investment Partners, wees erop dat pensioenfondsen hun identiteit kunnen benadrukken met de keuze van specifieke doelstellingen op het gebied van ESG en daarbij passende beleggingen in bijvoorbeeld alternative credits.

Het centrale thema van de bijeenkomst was de rol van fiduciair management. Richard Mouw, Head of Strategy & Risk Management van Pensioenfonds UWV, beet het spits af. Hij beschreef de langdurige zoektocht naar een nieuwe fiduciair manager. ‘Wij hebben als uitgangspunt dat de fiduciair manager niet de matchingsportefeuille beheert. De slager mag niet zijn eigen vlees keuren’, zei hij. ‘Het viel ons op dat veel partijen zo’n scheiding moeilijk vonden, maar we konden wel een longlist van zes partijen opstellen.’ Uiteindelijk is het UWV-pensioenfonds met één daarvan in zee gegaan.

Belangrijke aspecten in het proces waren volgens Mouw rollenspelen en het uit de comfortzone halen van de kandidaten, het tijdig behandelen van moeilijke onderwerpen, en ‘schaduw draaien’, waarbij de nieuwe fiduciair manager een vol kwartaal voor de daadwerkelijke overdracht proefdraaide. Mouw drukte de toehoorders op het hart om bij een soortgelijk proces vast te houden aan eigen uitgangspunten. Ook vertelde hij dat partijen die afvielen het zeer waardeerden dat zij er de tijd voor namen om hun besluit toe te lichten. Aan het einde van zijn presentatie bekende Mouw dat het proces van longlist tot implementatie ruim een jaar in beslag had genomen. ‘Een volgende keer kan het wellicht sneller.’

De twee daaropvolgende sprekers van NN Investment Partners haakten op het verhaal van Mouw in. ‘Er is een trend om taken te scheiden, en wij doen dat ook als klanten het willen’, begon Managing Director van Integrated Client Solutions Bart Oldenkamp, ‘maar nu willen we het van de andere kant benaderen.’ Nadat hij de veranderende omstandigheden geschetst had, ging zijn collega Stassen in op twee specifieke thema’s – liquiditeit en ESG – om te illustreren dat LDI niet meer alleen over renterisicomanagement gaat. Ze ging in op de voordelen van alternative credits voor LDI. Alternative credits, uiteenlopend van hypotheek tot bedrijfskredieten, leveren volgens haar meer rendement, zijn voor verschillende pensioenfondsen op maat te maken, kunnen voldoen aan ESG-criteria en bieden mogelijkheden tot diversificatie. En uiteraard zijn ze geschikt voor matching.



dagvoorzitter Karin Merkus

Martin Mlynár verwachtte op voorhand veel scepsis in de zaal over zijn visie op de toekomst van fiduciair management. 'Om dat te verdedigen, is waarschijnlijk een niet-Nederlander voor deze toespraak gekozen', grapte de perfect Nederlands sprekende en in Zwitserland wonende Tsjech. Maar dat bleek mee te vallen. Op zijn vraag of fiduciair management het belang van klanten voor ogen had of niets meer was dan een marketingverhaal, koos een ruime meerderheid de eerste optie. Wel vond een kleiner aantal aanwezigen dat een fiduciair manager eigen producten in de portefeuille van een klant mocht opnemen.

In zijn analyse wees Mlynár erop dat fiduciair managers het in Nederland zwaar hebben, omdat ze tegen steeds lagere vergoedingen steeds meer diensten moeten leveren in een steeds ingewikkeldere omgeving. Een fors aantal partijen is in vergelijking met tien jaar geleden uit de markt verdwenen. 'De prijzen zijn rock-bottom en als we samen geen oplossing vinden, verschaalt het aanbod nog verder.' Vraag is ook of in de laatste jaren de positie van de fiduciair is veranderd. Mlynár stelde de zaal de retorische vraag of pensioenfondsen een zware board en een uitgebreid bestuursbureau wilden om hun zaken rondom fiduciair management te kunnen regelen. De oplossing ziet hij eerder in samenwerking met betrekking tot het gebruik van elkaars dienstverleningsplatforms en ontwikkeling van nieuwe best practice tools.

Het paneldebat tussen Marcel Andringa, bestuurder van het Pensioenfonds van de Metalektro, Peter van Gemst, bestuursondersteuner van SBZ Pensioen, onafhankelijk adviseur Anton van Nunen en Johan Reesink, Voorzitter van het Pensioenfonds voor Huisartsen, ging eveneens over de rol van fiduciairs. Waar Reesink een strenge scheiding tussen rollen verdedigde, stelde Van Nunen dat de korte afstand tussen intensieve advisering door de fiduciair manager over de rente-afdekking en het daadwerkelijk uitvoeren van de rentehedge slechts een kleine stap is.

Rupert Brindley, Senior Solutions Designer van Insight Investment, concentreerde zich vooral op LDI. Hij pleitte voor outsourcing, zodat pensioenfondsen gebruik kunnen maken van schaalvoordelen, snellere executie en de korte lijntjes met brokers en banken. 'Uitbesteding van LDI voor een fiduciair manager betekent dat u snel een vervanger kunt vinden als u uw bestaande manager wilt ontslaan.' Volgens Brindley zorgt een goede LDI-manager er niet alleen voor dat een pensioenfonds aan zijn dagelijkse verplichtingen kan voldoen, maar levert hij ook rendement op.

Fiduciair managers zouden volgens Kempen-directeur Graveland een rol spelen bij het evenwicht tussen keuzes in dienstverlening en de identiteit bewaren/vergroten. Dit als een alternatieve variant van balansmanagement en als definitie van fiduciair management. Hij vroeg de zaal hoeveel verschillende diensten een fiduciair manager kan aanbieden. Acht? Veertig? Om vervolgens te vertellen dat Kempen maar liefst 180 verschillende diensten aanbiedt. Uiteindelijk gaat het erom welke diensten je wilt uitbesteden en hoe je ervoor zorgt dat je je eigenheid behoudt door de juiste keuzevrijheid. Hij onderscheidde vier modellen waarin fiduciair management een rol

kan spelen: een volledig fiduciair model, betrokkenheid op strategisch niveau, op operationeel niveau en op multi-managementniveau. 'Er is geen goed of fout, zolang de ketens maar op elkaar aansluiten.'

Martijn Euverman, Partner bij adviesbureau Sprenkels & Verschuren, speelde advocaat van de duivel. Terwijl hij enkele malen de bezwering 'maar dat doen we natuurlijk niet' herhaalde, somde hij op wat er allemaal mis kan gaan bij fiduciair management. De fiduciair manager heeft andere belangen dan het pensioenfonds en Euverman somde een aantal potentiële valkuilen op: het selecteren van eigen fondsen, het selecteren van duurere categorieën, het doen van veel searches als er per search wordt betaald, het aanbevelen van onroerend goed als de fiduciair een goede OG-propositie heeft. Grappig was dat hij volledige 'unbundling' niet per definitie als het beste model ziet. Duidelijke afspraken vooraf, zowel over governance als over de fee, zorgt ervoor dat de belangenverstrengeling 'up front' wordt voorkomen. 'Ken de drivers van de partijen aan wie je uitbesteedt, spreek heldere fees af en organiseer een countervailing power', aldus Euverman.

Het laatste woord was aan Gerald Cartigny, Chief Investment Officer van MN, de gastheer van de bijeenkomst. Hij wees op de ontwikkelingen die op pensioenfondsbestuurders afkomen, en zoomde in op het toenemend belang van een goede connectie tussen samenleving en de financiële dienstverlening. 'De sustainable development goals van de Verenigde Naties vormen ankers', zei hij. 'Als pensioenfondsen heb je financiële en niet-financiële doelstellingen. Hebben we het goed gedaan als onze deelnemers over vijftig jaar in een vervuilde omgeving moeten leven?' Productvormgeving in de financiële dienstverlening gaat hier steeds belangrijker worden. Hij drukte de aanwezigen op het hart een band met hun deelnemers op te bouwen, gemaakte keuzes op ESG-gebied uit te dragen en vanuit een langetermijnvisie na te denken over nieuwe manieren van aandeelhouderschap. «

