

Samenwerking tussen pensioenfondsen en fiduciair wordt hechter

Door Hans Amesz Fotografie Cor Salverius Fotografie



Onder de Wtp wordt de informatievoorziening belangrijk, zowel aan de SPR-kant als aan de FPR-kant. De fiduciaire werkzaamheden worden anders en ingewikkelder, vooral vanwege de leeftijdscohorten bij de SPR en de lifecycles bij de FPR.

Wat verandert er aan de fiduciaire werkzaamheden onder de Wtp?

Annemijn Fokkelman: 'Ik verwacht een veel nauwer contact tussen pensioenfondsen en asset managers. De uitwisseling van gegevens zal toenemen. Fondsen zullen meer duiding moeten geven aan hun deelnemers over hun 'pensioenpotje'. We hebben een hele module opgezet om de informatiestromen tussen het fondsbedrijf en de asset manager te kunnen overzien. De mogelijkheid bestaat om ook deels vooruitkijkend de herbalancering te doen, want anders loop je altijd een aantal weken achter.'

Lodewijk van Pol: 'We gaan naar DC in twee varianten. Dat betekent dat de nadruk veel meer zal komen te liggen op twee zaken: de communicatie naar de deelnemers en de operationele uitvoering. Het wordt complex, met allerlei verdeelregels en het beschermings- en overrendement. Dat moet gewoon goed gaan. Daar wordt hard aan gewerkt, maar het lijkt niet op alle bestuurstafels voldoende aandacht te krijgen. Dat is ook de zorg die ik heb.'

Fokkelman: 'Wij hebben voorafgaand aan de overstap heel veel simulaties en berekeningen uitgevoerd. Je komt altijd weer nieuwe zaken tegen, die goed moeten worden ingeregeld en afgehecht. De monitoring moet op orde zijn.'

Karin Roeloffs: 'Wat echt anders is, is de opbouw van lifecycles. Dat is voor de meeste pensioenfondsen en een aantal fiduciairs nieuw.'

Hans Fortuyn: 'Straks heb je te maken met meerdere fondsen die allemaal rond dezelfde tijd de gegevens binnenkrijgen. Dus moeten operationeel de zaken op orde

zijn. Schaalgrootte is daarbij heel belangrijk, want je moet zo'n project goed kunnen optuigen en automatiseren. Het belang van goed advies aan de fondsen neemt verder toe. Daarvoor is nodig om goed op de hoogte te zijn van de ins en outs van de verschillende cohorten. Dat betekent een duidelijke verandering en iets waarin je je als fiduciair kunt onderscheiden.'

Tim Barlage: 'De informatievoorziening wordt heel belangrijk, zowel aan de SPR-kant als aan de FPR-kant. Het wordt anders en ingewikkelder vanwege de leeftijdscohorten bij de SPR en de lifecycles bij de FPR.'

Peter Dom: 'De operationele inrichting is essentieel. Er bestaat geen foutmarge meer. Dat is echt een megaverandering in de pensioenwereld. Vroeger konden er op maandbasis nog dingen worden rechtgetrokken in het totale pensioenvermogen, maar dat kan straks niet meer omdat de deelnemers een eigen potje hebben. Bij de implementatie moet er afstemming zijn met alle providers in de keten. Er moet een bepaalde standaard worden gekozen en gehanteerd.'

Rik Albrecht: 'Om de kwaliteit van de uitvoering te verbeteren, is het belangrijk dat de countervailing power naar een hoger niveau wordt getild. Wat mij betreft, is de concentratie van taken bij één fiduciaire partij onwenselijk. Ik onderscheid vier rollen: de regie, de managerselectie, het vermogensbeheer en ten slotte de rapportages en de beleggingsadministratie. Het is belangrijk dat die vier rollen elkaar scherp houden. Dat bereik je alleen door die functies gescheiden onder te brengen. Op die manier kunnen zij elkaar niet de hand boven het hoofd houden en weet het bestuur snel welke fouten hersteld moeten worden. Dat is nu al wezenlijk en wordt nog belangrijker in de toekomst.'

Jeroen Roskam: 'Hoe meer taken je gaat opknippen, hoe meer overdrachtsmomenten er zijn waar een pensioenfonds zelf verantwoordelijkheid voor moet nemen. Er is, zoals eerder is gezegd, minder ruimte voor fouten. Dat maakt het opknippen van taken in het hele proces een grote uitdaging.'

Voorzitter:

Martijn Euverman,
Sprenkels

Deelnemers:

Rik Albrecht,
Professioneel
Pensioenfondsbestuurder
Vermogensbeheer

Tim Barlage,
KPMG

Peter Dom,
AF Advisors

Annemijn Fokkelman,
APG Asset Management

Hans Fortuyn,
Columbia Threadneedle
Investments

Lodewijk van Pol,
Van Pol Fiduciair Bestuur en
Advies

Karin Roeloffs,
Aegon Asset Management

Jeroen Roskam,
Achmea Investment
Management



VOORZITTER

Martijn Euverman

Martijn Euverman is Partner bij Sprenkels. Zijn focus ligt op balansmanagement-vraagstukken voor zowel pensioenfondsen (Wtp-trajecten) als andere institutionele beleggers (verzekeraars, stichtingen en woningcorporaties). Hij heeft zitting in een tiental beleggingscommissies. Daarnaast is hij regelmatig betrokken bij searches naar fiduciairs, custodians en impact managers.



Rik Albrecht

Rik Albrecht is actief betrokken bij diverse pensioenfondsen als bestuurder en voorzitter van de beleggingscommissie. Daarnaast regisseert hij het vermogensbeheer voor de klanten van Roccade Advies. Met eerdere functies als Investment Consultant bij Aon en Portefeuillebeheerder bij APG en DBV Levensverzekeringen heeft hij uitgebreide ervaring op het gebied van institutioneel vermogensbeheer en strategische asset allocatie.



Tim Barlage

Tim Barlage is Partner bij KPMG en kan bogen op brede advieservaring binnen de pensioen- en vermogensbeheersector. Hij houdt zich al meer dan 20 jaar bezig met trajecten op het gebied van fiduciair- en integraal vermogensbeheer, strategische verandertrajecten en ontwikkelingen omtrent risicomangement. Barlage is co-Head van het asset management- en pensioenteam en maakt deel uit van het kernteam van KPMG inzake de Wtp.



Peter Dom

Peter Dom is medeoprichter en Partner bij AF Advisors, een onafhankelijk adviesbureau binnen de investment management-industrie. Hij is verantwoordelijk voor organisatorische change-vraagstukken, zoals het verbeteren van de operationele inrichting van vermogensbeheerorganisaties en het ontwerpen, optimaliseren en implementeren van operationele modellen naar aanleiding van een strategische heroriëntatie of nieuwe wetgeving.



Annemijn Fokkelman

Annemijn Fokkelman is Head of Client Portfolio bij de fiduciair manager van APG Asset Management. Met haar team adviseert ze pensioenfondsklanten over uitvoeringsaspecten van hun beleggingsportefeuille. Hiervoor heeft ze 20 jaar in diverse leidinggevende en asset management functies gewerkt bij banken, bijvoorbeeld in de beleggingscategorieën Aandelen en Infrastructuur. Fokkelman heeft een Master in Macro Economie van de R.U. Groningen.



Hans Fortuyn

Hans Fortuyn is als Head of Fiduciary Management Netherlands bij Columbia Threadneedle Investments verantwoordelijk voor de beleggingen van meerdere pensioenfondsen. Hij begon zijn carrière in 2008 bij de voorgangers van Columbia Threadneedle (F&C en BMO GAM) als Account Associate Investment Reporting. Daar maakte hij in 2012 de overstap naar het fiduciaire team, waaraan hij sinds 2023 leiding geeft.



Lodewijk van Pol

Lodewijk van Pol werkt al ruim zes jaar als zelfstandig bestuurder en adviseur. Sinds 2019 is hij Uitvoerend Bestuurder bij StiPP en sinds 1 april 2024 is hij daar in vaste dienst. Daarnaast is hij sinds 2022 Extern Bestuurder bij Pensioenfonds Notariaat en sinds 2024 lid van de visitatiecommissie van het Pensioenfonds voor de Fysiotherapeuten.



Karin Roeloffs

Karin Roeloffs is Hoofd Fiduciair Management bij Aegon Asset Management. Zij heeft ruim 30 jaar ervaring met het beleggen voor en adviseren van institutionele partijen. Roeloffs heeft eerder gewerkt bij ABN AMRO, APG en Mercer.



Jeroen Roskam

Jeroen Roskam is werkzaam bij Achmea Investment Management als Senior Fiduciair Adviseur/Account CIO. Hij heeft ruim 20 jaar ervaring in de vermogensbeheersector en werkte eerder als Portfolio Manager bij Rabobank Schretlen Private Banking en als Client Advisor bij J.P. Morgan Asset Management. Roskam heeft veel ervaring opgedaan met de (voorloper van de) FPR-regeling.

‘We gaan naar DC in twee varianten. Dat betekent dat de nadruk veel meer zal komen te liggen op twee zaken: de communicatie naar de deelnemers en de operationele uitvoering.’

Roeloffs: ‘De countervailing power van pensioenfondsen is in de afgelopen tien jaar veel sterker geworden. Bijvoorbeeld door het inrichten van bestuursbureaus en het verhogen van de deskundigheid van bestuursleden. We weten nog niet precies welke eisen er op die pensioenfondsen onder de Wtp afkomen qua governance en aansturing, maar ik denk dat het in principe al goed is ingericht. Het gaat tenslotte om professionele organisaties in een stevig toezichtskader. Binnen de fiduciair zijn er natuurlijk ook duidelijke ‘checks and balances’.

Fortuyn: ‘Je hebt het pensioenfonds, de custodian, de pensioenuitvoerder en de fiduciair. Als de communicatie hiertussen, door een gebrek aan regie, niet klopt, kunnen fouten optreden. Dat is echt nieuw ten opzichte van vroeger.’

Wat verandert er in de werkzaamheden van de fiduciair met betrekking tot strategie, operational excellence en communicatie?

Fortuyn: ‘Het begint bij de custodian, die stuurt de informatie naar de pensioenuitvoerder. En vervolgens krijgen wij bestanden van de pensioenuitvoerder, die zo snel mogelijk geïmplementeerd moeten worden. Je moet immers zo snel mogelijk de portefeuille draaien naar de nieuw verkregen informatie. Er is schaalgrootte nodig om dat op een robuuste manier te kunnen uitvoeren.’

Roskam: ‘Wat er verandert in de werkzaamheden, is dat het voor ons als fiduciair belangrijk is om ook zelf lifecycle-analyses te maken. We kunnen niet meer alleen een beleggingsportefeuille optimaliseren binnen één risicoprofiel. We moeten dit vertalen naar verschillende groepen deelnemers. Dit vereist steeds meer dat wij zelf ook deels de kennis in huis moeten hebben die traditioneel bij een actuaaris of ALM-consultant aanwezig is. Zodoende kunnen we pensioenfondsen ook tussen de ALM-cycli door gerichte inzichten geven.’

Roeloffs: ‘Er wordt weleens gezegd dat het in het nieuwe stelsel vooral gaat over puur beleggen. Ik denk dat kennis van hoe een pensioenfonds werkt, wat de impact is op

‘Het valt me op dat het operationele aspect vaak wat onderbelicht is. En dat terwijl juist in de operatie veel dingen verkeerd kunnen gaan.’

de deelnemers, hoe het zit met bepaalde keuzes tussen verschillende generaties, net als nu, zeer belangrijk is.’

Fortuyn: ‘We kennen nu, over het algemeen, een cyclus van drie jaar. Straks, onder de Wtp, gaan we waarschijnlijk naar een vijfjarige cyclus. De vraag is dus: wat gaat er in de tussentijd gebeuren? Gaat de ALM-consultant een grotere rol spelen, of gaat de fiduciair daar instappen en meer advies geven?’

Barlage: ‘De fiduciair moet heel praktisch met dit soort zaken omgaan. Het is nu de tijd om stappen te zetten en duidelijk aan te geven welke rol in de keten de fiduciair gaat pakken.’

Roeloffs: ‘In de fiduciaire searches gaat het heel vaak over de managerselectie en de beleggingsstrategie. Het valt me op dat het operationele aspect vaak wat onderbelicht is, terwijl juist in de operatie veel dingen verkeerd kunnen gaan.’

Dom: ‘Het operationele aspect is echt belangrijk, en nu al helemaal. Niet alleen bij de fiduciair, maar ook bij de pensioenorganisatie en de custodian. Die drie blokken zijn één keten geworden.’

Van Pol: ‘Het ontstaan van de keten betekent ook iets voor governance. Wie doet wat precies? Als iets misgaat, wie spreek je daarop aan? Wie is eindverantwoordelijk? Het is heel belangrijk om dat goed door te spreken en vast te leggen.’

Wat is de rol van de fiduciair met betrekking tot de communicatie?

Fokkelman: ‘De hele rapportage over wat er in de portefeuille gebeurt, gaat nu al via de fiduciair naar het fonds. De technische en professionele taal waarin dat plaatsvindt, zal begrijpelijk moeten worden voor de deelnemers, in een meer consumenten- >

achtige omgeving. De fiduciair zal een grotere rol krijgen in het voorbereiden van die fondscommunicatie.’

Dom: ‘De fiduciair moet zich kunnen verplaatsen in wat pensioenfondsen willen. Pensioenfondsen zijn nu nog heel erg bezig met high priority zaken die ze op korte termijn moeten regelen. Dat houdt in dat er nog te weinig wordt nagedacht over hoe bijvoorbeeld pensioenrapportages anders worden. Je moet nu, bij de inrichting van je operating model, al gaan nadenken over de data-elementen die je nodig hebt. De fondsrapportagekant is nog zeer onderbelicht.’

Roskam: ‘De rol van de fiduciair wat betreft de communicatie hangt natuurlijk vooral af van de communicatiebehoefte van het pensioenfonds. Maar ik hoop van harte dat fiduciairs beter en uitgebreider gaan communiceren, met name vanuit het perspectief van de deelnemer.’

Fokkelman: ‘Als hun pensioenpotjes sterk schommelen of slinken, krijgt het fonds natuurlijk veel vragen van zijn deelnemers. De vraag is of een dieper inzicht van de deelnemers ertoe kan leiden dat fondsen andere beleggingsbeslissingen of meer tactische beslissingen gaan nemen. Daar ben ik wel nieuwsgierig naar.’

Fortuyn: ‘Als je als fiduciair niet alle noodzakelijke gegevens op cohortniveau ontvangt, kan je uiteindelijk veel minder rapporteren. Het is belangrijk dat fondsen daar weet van hebben. Al zijn er extra kosten, het levert uiteindelijk toch meer op als het fonds adequaat kan sturen.’

Zien we een verschil in de rol van de fiduciair manager onder de SPR versus de FPR?

Barlage: ‘Die rol gaat anders worden. De fiduciair zal nu ook per leeftijdscohort en per lifecycle de pensioenfondsen gaan adviseren, ondersteunen bij het vormgeven van de ‘building blocks’, en natuurlijk

hierover rapporteren. Onderschat niet dat de rapportages van de fiduciair manager onder de Wtp er echt heel anders uit gaan zien.’

Albrecht: ‘Ik denk dat derden, zoals journalisten, websites, consultants et cetera, heel kritisch gaan kijken naar wat pensioenfondsen toezeggen in het toedelingsbeleid van de SPR. Wat wordt er daadwerkelijk toebedeeld? Je zegt als pensioenfonds een bepaalde exposure naar zakelijke waarden en bescherming tegen renterisico toe. Als je dat niet waar kunt maken omdat het beleggingsbeleid onvoldoende aansluit bij het toedelingsbeleid, word je op het matje geroepen. Dat kan straks allemaal op basis van openbare informatie. Buiten het pensioenfonds en de fiduciair om zullen anderen geld willen verdienen aan bijvoorbeeld publiciteit of door het aanbieden van aanvullende pensioenproducten om het tekort aan te vullen. Het pensioenfonds moet daar proactief mee omgaan en ervoor zorgen dat je in het toedelingsbeleid geen toezeggingen doet die je niet materieel waar kunt maken.’

Van Pol: ‘Nogmaals, communicatie wordt steeds belangrijker. Ten aanzien van de SPR wordt die gericht op het te verwachten pensioen, waarbij je de beleggingen niet – of slechts diep verborgen – krijgt te zien. Bij de FPR is dat anders: wat je ziet, is wat je krijgt, namelijk gewoon je potje met geld.’

Roskam: ‘We moeten onderscheid maken in bestuursrapportages en communicatie naar deelnemers. De bestuursrapportages gaan er anders uitzien, zowel onder de SPR als onder de FPR. In de communicatie naar de deelnemers voorzie ik een verschil tussen SPR en FPR. We weten uit ervaring dat de FPR redelijk goed uitlegbaar is. De SPR is complex, zeker onder de motorkap. Dat moet worden erkend.’

Fortuyn: ‘Er komen cohorten, die extreme verschillen in rendementen te zien kunnen geven. Dat zal uitgelegd moeten worden.’

Zal er straks meer naar kosten en passief goedkope oplossingen worden gekeken?

Albrecht: ‘Ja, door transparantie zullen portefeuilles eenvoudiger worden. Nu worden vanuit de sector innovatieve

‘Wat echt anders is, is de opbouw van lifecycles. Dat is voor de meeste pensioenfondsen en een aantal fiduciairs nieuw.’

beleggingscategorieën zoals hedge funds, illiquide vastgoed, private equity en private debt et cetera gepusht omdat daar meer aan verdiend wordt dan aan een passief wereldaandelenfonds. Vanuit beleggings-technisch perspectief is daar, ondanks de kosten, nog iets voor te zeggen. Maar het gaat er onder de Wtp minder om of wij het als deskundigen verstandig vinden, maar meer om of de deelnemer het begrijpt. Transparantie zal ervoor zorgen dat rendementen van de SPR en de FPR door buitenstaanders vergeleken zullen worden met eenvoudige benchmarks. Als je daar sterk van afwijkt en ook nog eens hoge kosten maakt, zit je als pensioenfonds in een verdedigende positie. Dat moet je niet willen. Waar je rekening mee moet houden, is dat vooral de kleinere pensioenfondsen van minder dan een miljard euro onder druk staan van de werkgever. Die kijkt eigenlijk alleen naar de kosten, en als die volgens hem te hoog zijn, trekt hij gewoon de stekker eruit en gaat hij naar bijvoorbeeld een algemeen pensioenfonds. Zo worden vermogensbeheerders indirect gedwongen mee te gaan in kostenverlaging en dus vereenvoudiging. Ik vraag mij af of fiduciairs zich, vanwege schaalvoordelen, net als pensioenadministrateurs zullen gaan toelagen op bepaalde delen van de markt, dat ze alleen maar kiezen voor bepaalde regelingen en niet voor alle.'

Fortuyn: 'Wij kunnen alleen maar een goede fiduciair zijn als we onafhankelijk zijn. In onze targets zijn geen interne producten opgenomen. De asset management business is een separate business met een eigen distributiekanaal. Eenvoud is natuurlijk belangrijk voor een portefeuille. Maar uiteindelijk moeten we naar het rendement na kosten kijken. Wat levert onderaan de streep het hoogste rendement op? Het kan uiteraard zo zijn dat bepaalde producten van toegevoegde waarde zijn in een portefeuille ondanks hogere kosten. Verder is het de vraag of de deelnemer het wel aan kan geconfronteerd te worden met (grote) maandelijkse fluctuaties in zijn pensioenpotje. Dan ga je misschien meer naar absolute return-producten toe en kom je wellicht toch in een hoek terecht waar je nu niet zit.'

Roskam: 'Het blijft onze taak om een robuuste portefeuille te bouwen, die

'Transparantie zal ervoor zorgen dat rendementen van de SPR en de FPR door buitenstaanders vergeleken zullen worden met eenvoudige benchmarks.'

bijvoorbeeld ook bescherming biedt in scenario's met een hogere dan verwachte inflatie. Dan komen beleggingscategorieën als vastgoed en infrastructuur in beeld, die bovendien zorgen voor diversificatie. Als je alleen omwille van de kosten het kind met het badwater weggooit, handel je als pensioenfonds niet goed. Tegelijkertijd zie ik wel meer druk op kosten ontstaan, maar dat zit dan vooral in de implementatie. We moeten niet vergeten dat we net twee decennia achter de rug hebben waarin een simpele combinatie van aandelen en staatsobligaties bijna onverslaanbaar was. Dat kan in de toekomst wel anders zijn.'

Roeloffs: 'De kosten per pensioenfonds zullen verschillen. Fondsen die een sterke ESG-ambitie hebben, komen snel terecht bij private assets als zij impact willen maken. Ja, daar hangt over het algemeen een hoger prijskaartje aan. Kosten zijn niet het eerste criterium bij de bouw van de beste portefeuille.'

Fokkelman: 'De communicatie moet gericht zijn op alle aandachtsgebieden, namelijk rendement, risico, kosten en ESG. Als je alleen maar op kosten gaat communiceren, kan je tot verkeerde conclusies komen.'

Wat viel op bij de transitie van de koplopers naar het nieuwe stelsel?

Fokkelman: 'Ons eigen fonds is in januari overgegaan. In de samenstelling van het beleggingsbeleid zijn daarbij bepaalde keuzes gemaakt. Zo is de rentedekking wat afgebouwd ten opzichte van de in 2024 verhoogde rentedekking ter bescherming van de dekkingsgraad. Verder wordt er niet meer in inflation linked bonds belegd en zijn emerging market equities een beetje afgebouwd, terwijl emerging market debt en de alternative credit-categorieën juist wat opgehoogd zijn. Ook het return-deel van de portefeuille heeft een hoger >

‘Wat mij betreft, is de concentratie van taken bij één fiduciaire partij onwenselijk.’

gewicht gekregen, in lijn met de hogere risicohouding van de deelnemers. Het zijn accentverschuivingen.’

Fortuyn: ‘In principe is een transitie voor ons als fiduciair niet heel nieuw. Wat het nu lastig maakt, is dat je een transitieplan moet maken voor een fonds terwijl nog niet alle gegevens van de toekomstige situatie bekend zijn. Van het bestuur wordt veel inbeeldingsvermogen gevraagd om verder te komen. Terugkijkend kan ik wel zeggen dat de transitie voorspoedig is verlopen. De transitie van onze koplopers ging verrassend soepel. Zowel in de valutamarkt als in de renteswapmarkt was de liquiditeit voldoende op de eerste handelsdag van het jaar.’

Wat verandert er in de governance van het vermogensbeheer onder de Wtp?

Roskam: ‘De samenwerking tussen pensioenfondsen en fiduciair wordt nauwer, de keten wordt korter. Er is, als eerder gezegd, geen ruimte meer voor fouten. Er zal ook een frequentere uitwisseling plaats gaan vinden.’

Dom: ‘Daar ben ik het mee eens. De samenwerking wordt inderdaad veel hechter. Men vindt elkaar in de operationele uitvoering. Het gaat ook effect hebben op aansprakelijkheden. De vraag is wie de rol van regisseur gaat vervullen: de fiduciair of het bestuursbureau, als een pensioenfonds dat heeft. Daar moet je van tevoren goed over nadenken, het bespreken met de

stakeholders en het vastleggen in een operating model.’

Fokkelman: ‘Wij hebben een module die is opgebouwd binnen de fiduciair en het fondsbedrijf. Dat is eigenlijk een cross-functional team, dat in het fondsbedrijf hangt. We zijn nu net een paar weken ‘live’. Ik kan daar nog niet zoveel over zeggen, behalve dat de transitie soepel is verlopen.’

Fortuyn: ‘Het is natuurlijk van wezenlijk belang dat het pensioenfonds de regie houdt, want daar ligt uiteindelijk de verantwoordelijkheid. Er moet een target operating model komen en dat vertaalt zich terug in de SLA's, de service level agreements, die de fiduciairs, de pensioen-uitvoeringsorganisatie, de PUO's, en de custodian met het pensioenfonds hebben. Ook verwachten wij dat de interactie tussen de ALM-consultant en de fiduciair manager intensiveert. De ontwikkeling van het beleggingsbeleid is een iteratief proces, waarbij de top-down ALM-keuzes wat betreft beschermingsrendement en allocatie naar het overrendement van invloed zijn op de inrichting van de beleggingsportefeuille, en bottom-up keuzes wat betreft de inrichting van de returnportefeuille tegelijkertijd invloed hebben op de ALM-uitkomsten.’

Van Pol: ‘Er is een soort operationele afspraak over governance gemaakt. Er is a) een systeem gebouwd, een mid office noem ik het maar, en er is b) belegd bij de fondsuitvoerder. Daar zijn keuzes in te maken. Ik ben geïnteresseerd in welke oplossingen daarvoor in de markt zijn gekomen. Ook is het interessant om te zien wat de impact van de governance op het fonds zelf is. Moet je een bestuursbureau gaan inschakelen, of moet je overgaan naar een omgekeerd gemengd model? De trend van het pensioenfonds als ondernemer in plaats van als sociaal fonds wordt verder doorgezet.’

Barlage: ‘Voor het pensioenfonds is het ook goed om na te denken over wat zijn hoofdtaak is. Daar begint de keten immers. Is de hoofdtaak communicatie, vermogensbeheer, regievoering/grip over de gehele keten, of een combinatie van deze? Verder zal het pensioenfonds ook moeten gaan nadenken of een samen-

‘We kunnen niet meer alleen een beleggingsportefeuille optimaliseren binnen één risicoprofiel. We moeten dit vertalen naar verschillende groepen deelnemers.’

werking met andere pensioenfondsen mogelijk is. Of moeten we wellicht fuseren? We zijn nu met zijn allen druk met de Wtp. Dat is al een megaklus. Maar de next wave gaat komen: de ontwikkeling van nieuwe toekomstige organisaties.’

Dom: ‘Ik weet nog niet welke kant het opgaat. Alles is nog in beweging met betrekking tot de verschillende rollen die moeten worden gepakt. Er zijn veel verschillende mogelijkheden en het is zaak om dat snel en concreet met alle stakeholders te gaan bespreken. Dat moet operationeel gezien crystal clear zijn.’

Roeloffs: ‘We zitten nu in een interessante tijd. Er is een aantal koplopers, er zijn allerlei afspraken gemaakt tussen de pensioenadministratie en de fiduciair, en het fonds heeft daar natuurlijk een visie op. Maar op een gegeven moment gaan we dat met verschillende combinaties allemaal uitvoeren. Hoe hou je dat beheersbaar?’

Van Pol: ‘Het moet scalable zijn, niet dat iedereen met zijn eigen model komt.’

Zouden de fiduciairs dan flexibel zijn in die governance? Of mag een fiduciair juist zeggen: ik geloof in deze rol en die pak ik, en andere dingen doe ik niet?

Fortuyn: ‘Uiteindelijk gaat het erom dat er duidelijkheid is. Dat iedereen weet wie wat moet doen. Dat zal per fonds verschillen, want elk fonds is anders. Een fiduciair zal daar, denk ik, flexibel op inspelen. Maar het is vooral belangrijk dat de regie bij het fonds ligt en de afspraken duidelijk zijn.’

Dom: ‘Je zou eigenlijk moeten willen dat je als fiduciair zegt wat het beste is, ook om efficiëntie en marktstandaard te creëren. Ik weet dat veel pensioenfondsen groot en eigenwijs zijn en een sterke stem hebben. Maar ik zou als uitgangspunt wel een eerlijke discussie willen hebben.’

Roskam: ‘Ik denk dat je nu meer dan in het verleden duidelijke keuzes moet maken. We hebben het eerder over operational excellence gehad, maar dat is niet haalbaar als aan elke wens tegemoet moet worden gekomen. Elk pensioenfonds heeft een eigen beleid en een eigen identiteit. We moeten onderkennen dat dit ook een hoop

‘De operationele inrichting is essentieel. Er bestaat geen foutmarge meer.’

complexiteit met zich meebrengt. We moeten de Wtp aangrijpen om daar een eerlijk gesprek met elkaar over aan te gaan.’

Barlage: ‘Dat is waar. Ik vind wel dat die discussie soms onvoldoende wordt gevoerd. Fiduciair managers dienen meer kleur te bekennen om echt aan te geven wat ze wel goed kunnen doen en vooral ook wat niet. In het verleden is maar wat vaak aangegeven dat de fiduciair manager alles goed kan, maar de ervaring leert dat dit soms tegenvalt.’

Van Pol: ‘We zitten nu in de tsunami van de Wtp. Als we straks overgaan, gaan fondsen nog meer en beter nadenken over strategische doelstellingen. Ze zijn van sociale tot financiële instituten geworden, deelnemers worden klanten. Er vindt een verdere schaalvergroting en professionalisering plaats. Daar ben ik van overtuigd.’

Barlage: ‘De fiduciair moet gaan nadenken over hoe hij straks op de beste manier voor zijn klanten kan werken. Iedereen moet zich opnieuw uitvinden. Natuurlijk is er de afgelopen jaren veel gebeurd, maar het is ook een mooie kans om een goede reset voor elke partij in de keten te bewerkstelligen en daar met elkaar goede afspraken over te maken.’

Albrecht: ‘Wat betreft de afspraken in de keten zou ik willen voorstellen dat vanuit de pensioenadministratie wordt berekend hoe het geld verdeeld moet worden over de beleggingsmodules van de FPR. Daar komt dan een bestand uit met informatie en dat moet vertaald worden naar daadwerkelijke transacties. Wie gaat dat doen? Ik denk dat dat moet worden gedaan door een fabrieksachtige organisatie. Alles moet heel strak bureaucratisch worden uitgevoerd. Daar zijn een bestuursbureau of een consultant niet geschikt voor.’

Fokkelman: ‘Dat is precies wat onze Asset Allocation en Overlay-afdeling heeft gedaan. Die krijgt dat bestand voor het einde van de maand om ex ante een >

inschatting te kunnen maken. Het gaat om een strak geoliede machine met checks en balances, een technische afdeling die haar bevindingen doorvertaalt naar de verschillende beleggingscategorieën.’

Moeten er nog bepaalde zaken aan de orde komen?

Roeloffs: ‘Omdat communicatie zo belangrijk wordt, pleit ik ervoor dat de fiduciair altijd in de communicatie-commissie van het pensioenfonds zit. Die kan dan op beleidsniveau bijdragen aan de communicatie van het fonds.’

Roskam: ‘We zouden veel meer samenwerking in de sector moeten organiseren. Fiduciairs bieden dat platform en zijn daartoe geëquipeerd. Ik zou graag zien dat we elkaar in de sector nog meer vinden en ook buiten de eigen kaders kunnen gaan denken. Dat vraagt de Wtp, en dat is in het belang van de deelnemers.’

Fokkelman: ‘Het is inderdaad van belang om breder te kijken. We denken vaak in termen van samenwerking ten aanzien van mede-pensioenpartijen, maar juist over de financiële sector heen zal daarnaar veel vraag komen.’

Barlage: ‘We horen veel negatiefs over zaken die niet goed lopen, maar we kunnen ook wel enigszins trots zijn op wat we wel met elkaar hebben bereikt. Dat geldt voor het pensioenfonds, de fiduciair, de administratie, de pensioenuitvoeringsorganisatie. Ik denk verder dat nu het moment is gekomen waarop moet worden nagedacht over de next waves. Wat komt er na de Wtp en hoe wil je daar als organisatie op inspelen? Hoe wil je als organisatie in de pensioensector te boek staan?’

Dom: ‘Niet alle belangen liggen op één lijn. Partijen moeten zich daarvan goed bewust zijn. Wat betreft de kosten zou een bepaalde reset van het prijsniveau voor de sector best gezond zijn. De winstgevendheid is niet overal om over naar huis te schrijven.’

Zien we nieuwe partijen ontstaan na invoering van de Wtp?

Roeloffs: ‘Het gaat niet om een heel winstgevend business. Voor nieuwe

‘Ik vraag mij af of fiduciairs zich, vanwege schaalvoordelen, net als pensioenadministrateurs zullen gaan toeleggen op bepaalde delen van de markt, dat ze alleen maar kiezen voor bepaalde regelingen en niet voor alle.’

partijen is het niet erg aantrekkelijk om in een business te stappen waar de marges laag zijn. Het is bovendien een complexe tak van sport. Ik denk dat de barriers to entry nogal hoog zijn.’

Albrecht: ‘Ik denk dat er wel degelijk ruimte ontstaat voor, wat ik maar noem, nieuwe regiepartijen. Dat zijn geen vermogensbeheerders. Regiepartijen kunnen fungeren als een soort uitbesteed bestuursbureau. Ze zijn goedkoop, want hun kosten zijn laag: een computer en een auto, niet een hele machinerie om op te tuigen.’

Roskam: ‘Als er gaten vallen in de keten, ontstaat er ruimte voor nieuwe partijen om die in te vullen. Die kans is aanwezig. Een fiduciair moet een bepaalde basis hebben in de FPR en/of de SPR om zijn taken goed te kunnen uitoefenen.’

Dom: ‘De FPR en SPR zijn zo rudimentair, dat ze, denk ik, wel door alle partijen blijvend worden bediend. Ik zie niet gebeuren dat een partij zegt: ik ga als fiduciair de FPR of de SPR niet ondersteunen. Maar het wordt anders als je bijvoorbeeld leverage of meerdere uitkeringscollectieven en dat soort zaken gaat ondersteunen. Dan zouden partijen kunnen zeggen: binnen FPR en SPR kies ik een bepaalde standaard en die ga ik ondersteunen.’

Barlage: ‘Op termijn zullen buitenlandse partijen, zeker degenen die al een behoorlijk track record hebben met DC-beleggen, de FPR-markt willen gaan betreden. Alhoewel de toegangsbarrières vrij hoog zijn.’ ■

IN HET KORT

Onder de Wtp moeten pensioenfondsen transparanter zijn. De nadruk zal veel meer komen te liggen op communicatie naar de deelnemers en operationele uitvoering.

Om de kwaliteit van de uitvoering te verbeteren, is het belangrijk dat de countervailing power van pensioenfondsen naar een hoger niveau wordt getild.

Als de communicatie tussen pensioenfonds, custodian, pensioenuitvoerder en fiduciair niet klopt, kunnen fouten optreden. Dat is iets nieuws ten opzichte van vroeger.

De trend van het pensioenfonds als commerciële onderneming in plaats van als sociaal fonds wordt verder voortgezet. Ze zijn van sociale tot financiële instituten geworden, deelnemers worden klanten.

Op termijn zullen buitenlandse partijen gaan kijken of ze de FPR-markt kunnen gaan betreden.