

The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are stacked vertically, as are the 'F' and 'O's. The 'S' is positioned to the right of the 'F' and 'O's.

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



# “Samenwerking tussen en met Pensioenfondsen”



**Christiaan Tromp, IPFOS**

**Wassenaar, 8 april 2016**

# Agenda

---

Welkom & Introductie Samenwerkingsverband	Christiaan Tromp, IPFOS
Het Samenwerkingsverband in de praktijk	Hans Schlukebir, ANWB
De activiteiten van een Fiduciaire manager binnen een Samenwerkingsverband	Farid Kabbaj, Russell Investments
Pauze	
De implicaties voor een vermogensbeheerder bij een Samenwerkingsverband	Heleen Rietdijk, Morgan Stanley
Kostenbewuste keuze bij het samenwerken van Pensioenfondsen	Reinoud van den Broek, Exelerator
Juridische aandachtspunten bij Samenwerking Pensioenfondsen	Roland de Greef, Houthoff Buruma
Ronde tafel discussie	Moderator: Roland de Greef, Houthoff Buruma
Sluiting & Netwerkborrel	

---

The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are stacked vertically, as are the 'F' and 'O's. The 'S' is positioned to the right of the 'F' and 'O's.

**IPFOS**

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



# **“Introductie Samenwerkingsverband Pensioenfondsen”**



**Christiaan Tromp, IPFOS**

**Wassenaar, 8 april 2016**

# Inhoud

---

- Waarom een Samenwerkingsverband?
- Samenwerkingsverband Pensioenfondsen / 4 fasen
- SPF / Fase I – Assetmanagement & Coördinatie
- SPF / Voor- en nadelen
- SPF / Hoe fase I te bereiken?

# Team - Work

---



# Waarom een Samenwerkingsverband?

---

## **Tegemoet komen aan de aandachtspunten bij pensioenfondsen:**

- Governance
- Continuïteit en expertise van bestuurders
- Toenemende eisen van de toezichthouders
- Kosten versus kwaliteit
- Behoud 'eigen' identiteit

## **? – Hoelang is het verantwoord om zelfstandig te blijven voortbestaan?**

## **Wat zijn de mogelijke oplossingen?**

- Verzekerde regeling
- Aansluiten bij een Bpf
- PPI (DC oplossing)
- APF
- Zelfstandig blijven doorgaan
- Samenwerkingsverband Pensioenfondsen (SPF)

# Samenwerkingsverband Pensioenfondsen / 4 fasen

---

## Op welke gebieden kan er gezamenlijk opgetrokken worden?

### Fase I: Assetmanagement & Coördinatie

- Fiduciair management / Vermogensbeheer / Custody
- Bestuursbureau / Coördinatiebureau

### Fase II: Documentatie & Communicatie

- Afstemmen beleidsdocumenten en regelingen
- Communicatie naar deelnemers / Ontwikkelen website
- Opstellen Jaarverslag
- Beantwoording vragen DNB
- Accountant / Actuaris / RvT
- Ad hoc projecten / EMIR

### Fase III: Pensioenadministratie

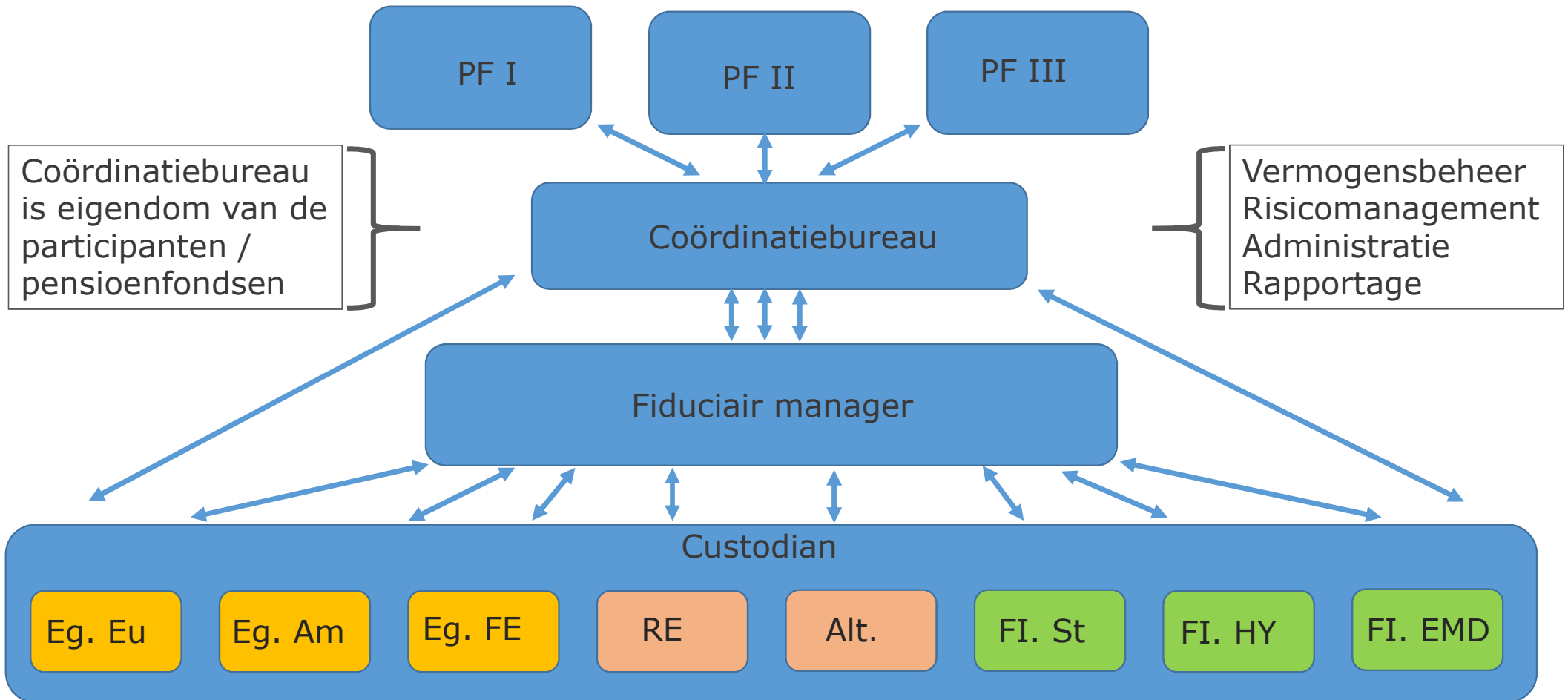
- Pensioenadministratie

### Fase IV: Pensioenregeling

- Pensioenregelingen



# SPF / Fase I – Assetmanagement & Coördinatie





# SPF / Voor- en nadelen

---

## **Voordelen**

- Volledig behoud van de 'eigen' identiteit
- Behoud van zeggenschap
- Direct te starten
- Collectief vermogensbeheer – BTW
- Gemak toe- en uittreding
- Lagere kosten
- Versterking van de Governance
- Continuïteit in bestuur

## **Nadelen**

- Beperking in de regievoering
- Externe werking beperkt
- Schaalvoordelen governance beperkt
- Deeleigenaar van coördinatiebureau

# SPF / Hoe fase I te bereiken?

---

## **Mogelijk stappenplan voor fase I:**

- Benoem een projectmanager
- Stel een samenwerkingsovereenkomst op
- Inventariseer de uitbestedingscontracten
- Inventariseer de beleggingen
- Bepaal het aantal FGR-en
- Stel de belegginsrichtlijnen van de FGR-en op
- Creëer de FGR structuur met Coördinatie functie
- Bepaal eigen 'template' contracten
- Benoem 1 FM en 1 Custodian
- Aangaan nieuwe contracten & ontbinden bestaande contracten
- Transitie van de assets

The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are stacked vertically, as are the 'F' and 'O's. The 'S' is positioned to the right of the 'O's.

**IPFOS**

HOOG NOEMT PENSION FUND OVERSICHT SERVICES



**“Hartelijke dank voor uw aandacht”**



**Christiaan Tromp, IPFOS**

**Wassenaar, 8 april 2016**

# Contactgegevens

---



**Christiaan Tromp: +31 6 244 66 070 – [actromp@ipfos.eu](mailto:actromp@ipfos.eu)**  
**Web: [www.ipfos.eu](http://www.ipfos.eu)**

**IPFOS**  
**IT FOS**

HOOG NOEMT PENSION FUND OVERSICHT SERVICES



## **“Het Samenwerkingsverband in de praktijk”**



**Hans Schlukebir, ANWB**

**Wassenaar, 8 april 2016**

# Bestuurstafel Nederlandse Pensioenfondsen

## Het samenwerkingsverband in de praktijk bij ANWB Pensioenfonds

Hans Schlukebir

Manager Vermogensbeheer en Treasury

ANWB



# Inhoud

- Doelstelling ANWB Pensioenfonds
- Structuur ANWB Pensioenfonds
- ANWB Pensioenfonds en FGR Structuur
- Inrichting FGR Structuur
- Case Studie Grondstoffen
- Afdeling Vermogensbeheer
- Case Studie Facturatieproces / Settlements
- Case Studie Vermogensbeheerproces
- FGR Concept rapportage
- Juridische documentatie en rapportage cyclus
- Voor- en nadelen FGR Structuur



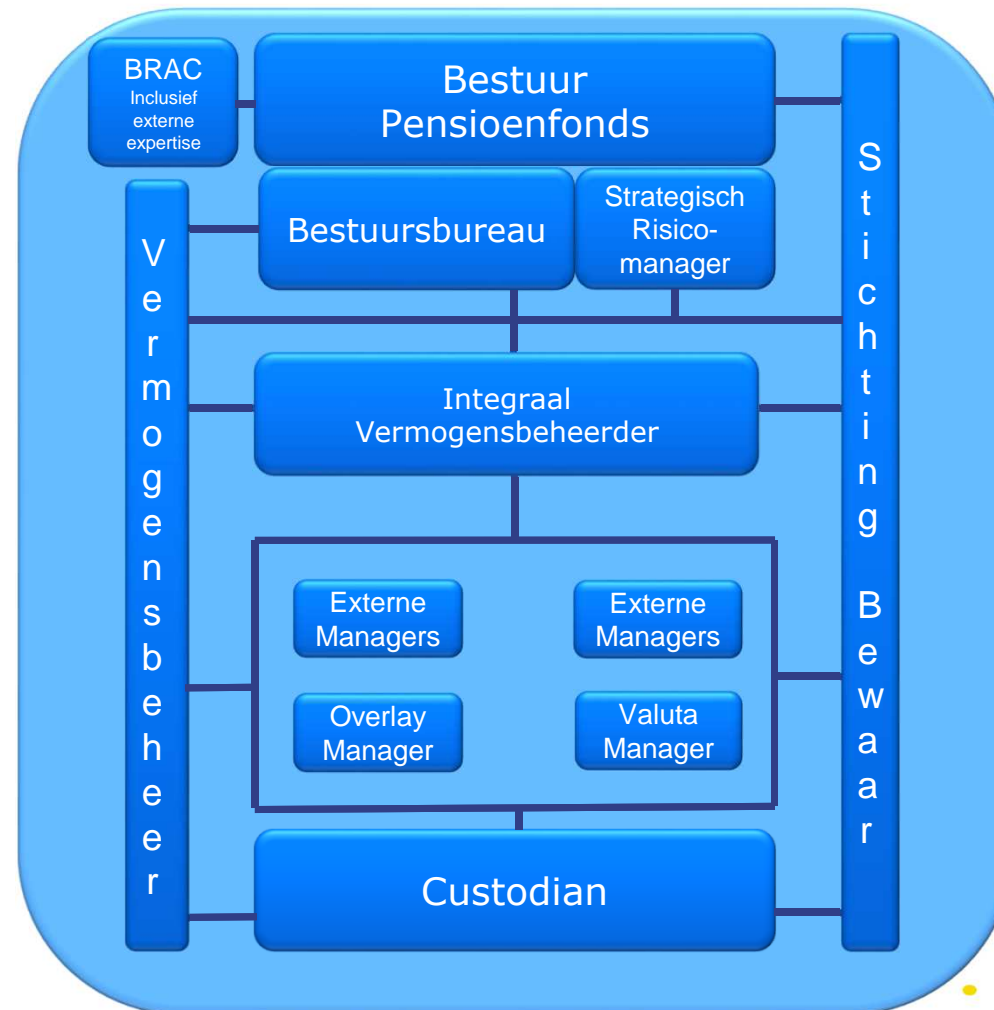
## Doelstelling ANWB pensioenfonds

- De doelstelling van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds ANWB is het behalen van vermogensgroei, afgestemd op de pensioenambities van het pensioenfonds. Er wordt gestreefd naar een stabiele ontwikkeling van het resultaat (rendement en risico) op het belegd vermogen.
- Organisatie Pensioenfonds ANWB
  - Omvang circa Euro 1,3 miljard, aantal deelnemers circa 12.000 waarvan 2.000 gepensioneerden
  - Bestuur met ondersteuning van Bestuursbureau
  - Ondersteuning door afdeling Vermogensbeheer ANWB
  - Integraal Vermogensbeheerder inclusief selectie van externe managers
- Individueel vermogensbeheer
  - Eigen beleggingsplan Pensioenfonds
  - Individuele contracten met onderliggende managers
  - Administratieve pooling via participaties in beleggingspools (FGR-structuur)
  - Maatwerk buiten beleggingspools, o.a. rente overlay management





# Structuur ANWB pensioenfonds

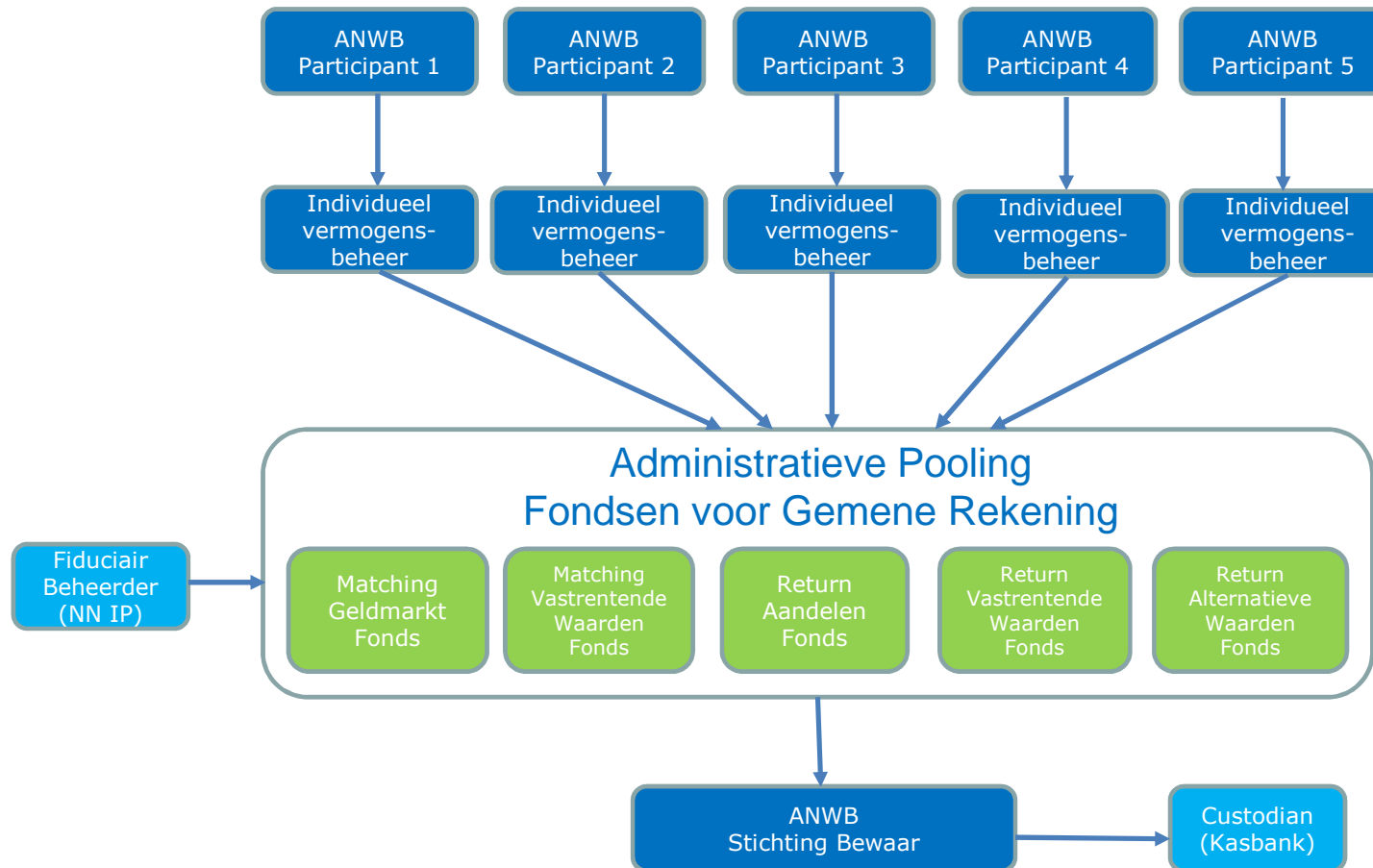


## ANWB pensioenfonds en FGR structuur

- Pensioenfonds ANWB heeft samen met andere participanten het vermogen ondergebracht in beleggingspools vanwege
  - Schaalvoordelen
  - Discretionaire mandaten
  - Lagere uitvoeringskosten
  - Meer transparantie
- Pensioenfonds ANWB vertaalt het eigen beleggingsbeleid door de allocatie naar de verschillende beleggingspools te bepalen en contracteert partijen om het vermogensbeheer van haar vermogen uit te voeren
  - Allocatie over de FGR d.m.v. dagelijkse liquiditeit
  - Verdeling binnen de FGR vergt afstemming
  - Indien alle participanten op individuele basis besluiten om ééNZelfde manager aan te stellen met dezelfde richtlijnen dan kan administratieve pooling worden toegepast binnen de FGR structuur. Afstemming hierover kan plaatsvinden binnen een participanten vergadering

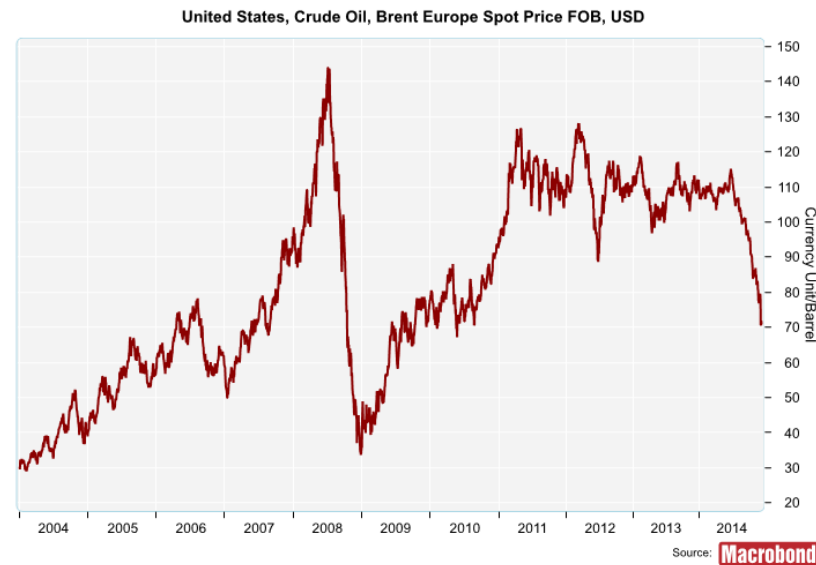


# Inrichting FGR Structuur



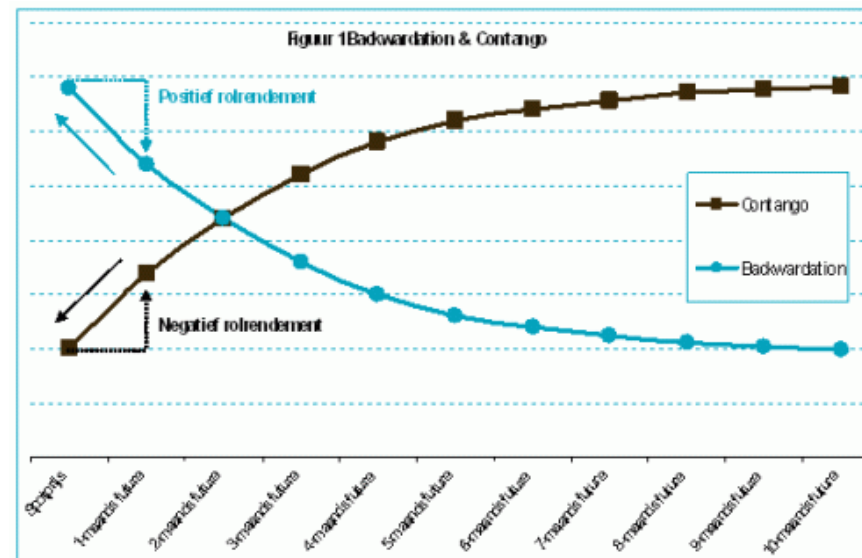
# Casestudie Grondstoffen (1)

- Toegevoegde waarde grondstoffen volgens ALM studie 2015
  - Verwacht rendement
  - Risico
  - Spreidingsvoordelen vanwege lage correlatie met ander beleggingscategorieën
  - Inflatiehedge
  - Ontwikkeling spotprijs olie



## Casestudie Grondstoffen (2)

- Check van afdeling Vermogensbeheer op uitkomsten ALM studie
  - Complexiteit grondstoffen
    - Uitlegbaarheid naar en door het bestuur
    - Look through gegevens
  - Kosten van grondstoffen
    - Management fee
    - Swap fee
  - Huidige vorm commodity curve?
  
- Past een kleine allocatie naar grondstoffen binnen de huidige beleggingsmix?



## Afdeling Vermogensbeheer

- De afdeling ANWB Treasury & Vermogensbeheer voert, in opdracht van Pensioenfonds ANWB, activiteiten uit ten behoeve van het Pensioenfonds ANWB :
  - Het toetsen en aanvullen van adviezen omtrent het vermogensbeheer
  - Het toezicht houden op de adequate uitvoering van het vermogensbeheer van het pensioenfonds door
    - Integraal vermogensbeheerder,
    - Custodian
    - Onderliggende managers
  - Hiermee borgt de afdeling Treasury & Vermogensbeheer de kwaliteit van aan het pensioenfonds geleverde adviezen en diensten op het gebied van vermogensbeheer
- De afdeling Treasury & Vermogensbeheer levert soortgelijke dienstverlening aan de overige participanten.

De afdeling bestaat uit

- Manager Vermogensbeheer
- Risico manager vermogensbeheer
- Operationeel manager vermogensbeheer



## Casestudie facturatieproces/Settlements

- Check op alle binnenkomende facturen
  1. Onderliggend contract
  2. Berekening
  3. Benchmark kosten
- Voorbeelden
  1. Kosten voor het niet gebruiken van rekeningen
  2. Gebruikte NAV door onderliggende managers ten behoeve van berekening management fee
  3. Standaard prijs voor bepaalde dienstverlening in combinatie met hoge volume, bijvoorbeeld swift berichten
- Check op settlements
  1. Instructies verkeerd ingelegd door manager
  2. Aantal handmatige repairs door custodian
  3. Kosten voor Pensioenfondsen



# Casestudie Vermogensbeheerproces

- Lange termijn verplichtingen pensioenfonds en lange termijn beleggingen?  
Trends gedurende de afgelopen 10 jaar
  1. Actief/passief
  2. Ontwikkelde landen/opkomende landen
  3. Core/satellite
  4. Low volatility als satellite
  5. Factor beleggen
- Valutabeleid
  1. Theoretisch geen rendement met valuta's pleit voor 100% afdekking van vreemde valuta's
  2. Praktische implicaties meewegen; kosten afdekking
  3. Met afdekking van 4 tot 6 hoofdvaluta's wordt 90% van valuta risico afgedekt



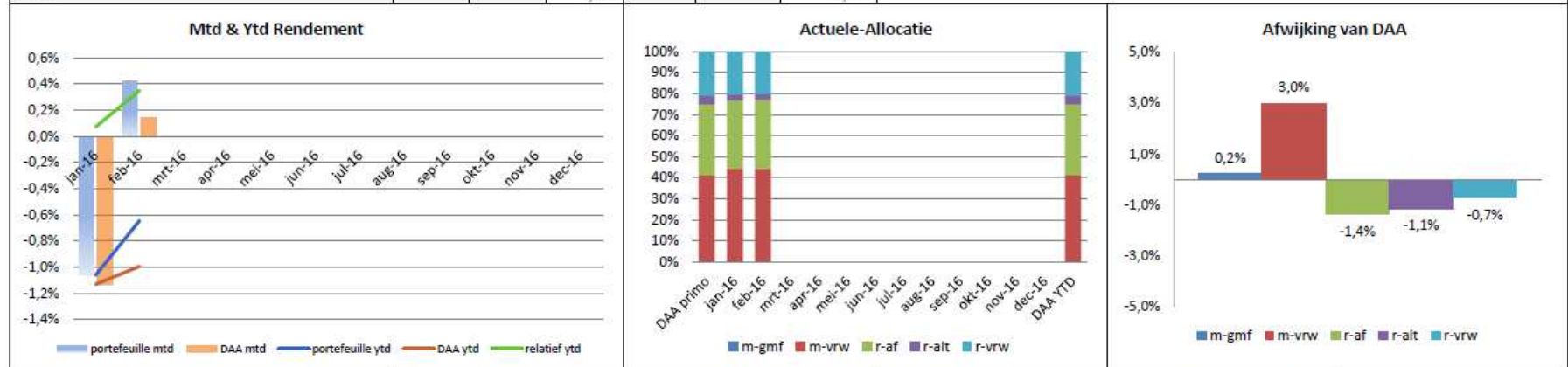
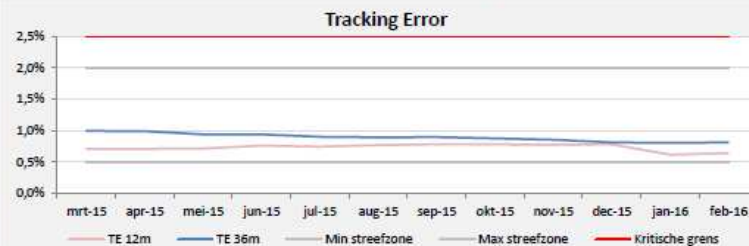


## FGR-Conceptrapportage: Stichting Pensioenfonds voor het personeel van de ANWB

### feb-16

		Actuele Portefeuille			Dynamische Asset Allocatie (DAA)				Verschil			
Portefeuille	Fonds	AUM	M%	Y%	AUM	M%	Y%	ΔM%	ΔY%	Over/Onderweging		
Matching	Matching Geldmarkt Fonds	3.062.292	0,2%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	3.062.292	0,2%
Matching	Matching Vastrentende Waarden Fonds	563.676.586	44,2%	1,2%	525.530.985	41,3%	1,3%	3,5%	-0,1%	-0,1%	38.145.601	3,0%
Return	Return Aandelen Fonds	412.458.381	32,4%	-0,7%	429.979.897	33,8%	-1,4%	-7,0%	0,6%	0,6%	(17.521.516)	-1,4%
Return	Return Alternatieven Waarden Fonds	36.448.549	2,9%	-0,4%	50.960.580	4,0%	-1,7%	-3,4%	1,3%	2,2%	(14.512.031)	-1,1%
Return	Return Vastrentende Waarden Fonds	258.368.700	20,3%	0,6%	267.543.047	21,0%	0,5%	0,4%	0,1%	-0,1%	(9.174.347)	-0,7%
<b>Totaal</b>		<b>1.274.014.509</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>1.274.014.509</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>

Selectie/Allocatie		Selectie Effect MTD			Allocatie Effect MTD		
Portefeuille	Fonds	All.	Δ rend.P.	Selectie	Δ All.	Δ rend.N.	Allocatie
Matching	Matching Geldmarkt Fonds	0,2%	0,0%	0,00%	0,2%	-0,2%	0,00%
Matching	Matching Vastrentende Waarden Fonds	43,9%	-0,1%	-0,05%	2,6%	1,2%	0,03%
Return	Return Aandelen Fonds	32,7%	0,6%	0,21%	-1,0%	-1,5%	0,02%
Return	Return Alternatieven Waarden Fonds	2,9%	1,3%	0,04%	-1,1%	-1,8%	0,02%
Return	Return Vastrentende Waarden Fonds	20,2%	0,1%	0,02%	-0,8%	0,4%	0,00%
<b>Totaal</b>				<b>0,22%</b>			<b>0,06%</b>



Schatting o.b.v. ING Toekomstige rendementen		DAA		Schatting komende 12 mnd		Schatting rest vh jaar (10m)		Verwachte allocatie jaar-eind		Q4-2015		
Portefeuille	Fonds	All.	AUM	%	Bedrag	%	Bedrag	%	Bedrag	2017	2018	2031
Matching	Matching Geldmarkt Fonds	0,0%	-	-0,1%	-	-0,1%	-	0,0%	-	-0,1%	0,0%	1,0%
Matching	Matching Vastrentende Waarden Fonds	41,3%	525.530.985	-0,2%	(1.301.765)	-0,2%	(1.084.804)	40,3%	524.446.181	-0,2%	-0,2%	1,4%
Return	Return Aandelen Fonds	33,8%	429.979.897	5,6%	23.887.162	4,6%	19.905.968	34,6%	449.885.865	5,6%	5,5%	6,4%
Return	Return Alternatieven Waarden Fonds	4,0%	50.960.580	5,0%	2.525.225	4,1%	2.104.354	4,1%	53.064.935	5,0%	5,0%	3,9%
Return	Return Vastrentende Waarden Fonds	21,0%	267.543.047	3,1%	8.297.967	2,6%	6.914.973	21,1%	274.458.019	3,1%	3,1%	3,9%
<b>Totaal</b>		<b>100,0%</b>	<b>1.274.014.509</b>	<b>2,6%</b>	<b>33.408.589</b>	<b>2,2%</b>	<b>27.840.491</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.301.855.000</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,7%</b>



## Juridische documentatie en rapportage cyclus

- FGR structuur
  - Fondsvoorwaarden
  - Maandelijke rapportages per participant en per FGR
- Afdeling vermogensbeheer
  - SLA met participanten
  - Maandelijke Conceptrapportage per participant
- Pensioenfondsen
  - Samenwerkingsovereenkomst met fiduciair beheerder
  - IMA met onderliggende managers inclusief KYC
  - Contract met custodian

## Voor- en nadelen FGR structuur

- Beheer van beleggingspools kan zeer efficiënt plaatsvinden:
  - Geen BTW afdracht voor beheeractiviteiten
- Binnen de pools worden schaalvoordelen optimaal benut:
  - Lagere beheer fees (ca. 0,1%)
  - Exclusieve strategieën worden bereikbaar
  - Meer directe mandaten met managers
  - Toepassen eigen MVO/uitsluitingenbeleid
- Mogelijkheid tot diversifiëren over vele categorieën en managers
- Beter inzicht in rendementen en risico's van ANWB Groep en het Pensioenfonds
  - FGR conceptrapportage
- Afstemming vereist bij selectie van managers en opstellen van beleggingsrichtlijnen



## Contactgegevens:

- Hans Schlukebir  
hschlukebir@anwb.nl  
+31 6 510 76 248



The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are stacked vertically, as are the 'F' and 'O's. The 'S' is positioned to the right of the 'F' and 'O's.

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



**“De activiteiten van de fiduciaire manager binnen een samenwerkingsverband”**



**Farid Kabbaj, Russell Investments**

**Wassenaar, 8 april 2016**

# De activiteiten van de fiduciare manager binnen een samenwerkingsverband

‘Samenwerking tussen en met Pensioenfondsen’

Farid Kabbaj, Russell Investments

WASSENAAR, 8 APRIL 2016

---

# Samenwerking met behoud van identiteit

- › Samenwerking tussen pensioenfondsen op het gebied van de beleggingen heeft potentie
- › Maar verregaande samenwerking gaat gepaard met standaardisatie en daarmee het risico dat de eigen identiteit verloren gaat



## Standaardisatie

- › Meer mogelijkheid tot diversificatie
- › Lagere beheerskosten
- › Sterke governance via Joint Investment Committee
- › Kostenvoordeel door gebruik fonds voor gemene rekening



## Identiteit

- › Specifieke pensioenverplichtingen
- › Verschillende dekkingsgraden
- › Ander doelrendement & risicotolerantie
- › Noodzaak om 'in control' te zijn

## Belangrijkste drijvers risico-rendementsprofiel

- › Vanuit het beleggingsperspectief zijn er 4 belangrijke drijvers voor het risico-rendementsprofiel
  1. Afstemming naar de verplichtingen in de **matching portefeuille**
  2. Risico-rendementsprofiel van de **return portefeuille**
  3. **Dynamisch beleid** (verhouding matching return, hedge ratio, etc)
  4. Sterk **risicomanagement en governance**
- › Als een pensioenfonds deze 4 componenten individueel kan sturen, is de identiteit gewaarborgd. De verdere invulling is implementatie.
- › Binnen deze onderdelen is echter voldoende ruimte voor samenwerking en het behalen van schaalvoordelen.

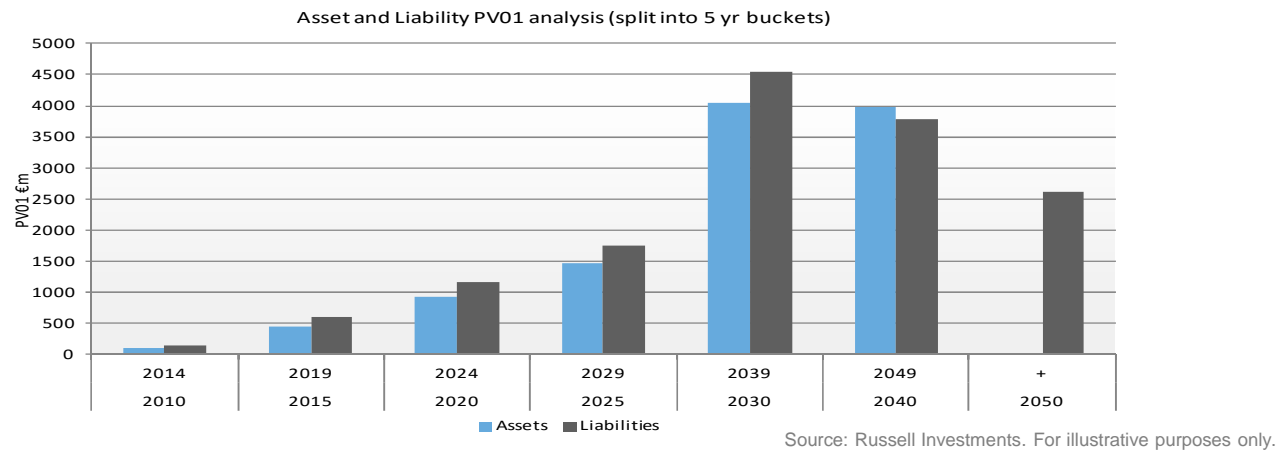


## Ervaring uit het VK

- › Beleggingsoplossing voor kleine en middelgrote pensioenfondsen
  - › Momenteel meer dan 35 pensioenfondsen aangesloten
- › De oplossing is gebaseerd op de volgende bouwstenen:
  - › **Matching portefeuille**  
Een specifieke matching portefeuille voor elk deelnemend pensioenfonds. Deze worden opgesteld op basis van dezelfde principes en bouwstenen
  - › **Return portefeuille**  
Gemeenschappelijke liquide return portefeuille  
Optioneel: deelneming in de gemeenschappelijke alternatieve portefeuille
  - › **Dynamisch beleid**  
Gezamenlijk raamwerk en infrastructuur waarbinnen elk pensioenfonds een eigen 'flight path' heeft (afgestemd op het risico-rendementsprofiel)
- › Rapportage is gestandaardiseerd; adhoc over recente ontwikkelingen
- › Kwartaalbijeenkomsten waar Russell Investments en onderliggende managers presenteren en Trustees kennis kunnen delen

# Matching portefeuille

- › Voor ieder deelnemend pensioenfonds wordt een specifieke matching portefeuille opgezet (segregated account)



- › Schaalvoordeel komt voort uit het gebruik van een gezamenlijke methodologie en aanbieder
  - › Er moet sprake zijn van afstemming van de guidelines en de te volgen strategie, zodat de portefeuilles als één gemanaged kunnen worden
  - › Voor kleinere pensioenfondsen kunnen evt LDI fondsen worden gebruikt

# Return portefeuille

- › De (liquide) return portefeuille wordt gebaseerd op een risicobudget en een kostenbudget
  - › Combinatie van actief, passief en smart beta (gezamenlijk of per entiteit)
  - › Kostenvoordelen door een grotere schaal en gebruik van fondsen voor gemene rekening (kunnen oplopen tot > 20bps\*)
  - › De grote schaal geeft verder de mogelijkheid om meer diversificatie binnen de portefeuille te brengen; dus nieuwe beleggings-categorieën en -stijlen
  - › Mogelijkheid tot implementatie gezamenlijk ESG beleid
  - › Volledige transparantie (onderliggende holdings) en rapportage DNB
- › Het risico wordt per pensioenfonds gestuurd door de verhouding tussen de matching en return portefeuilles aan te passen
- › Op het gebied van de less liquid return portefeuille en impact investing kan men natuurlijk ook samenwerken. Dit zien wij als een tweede stap (optioneel)

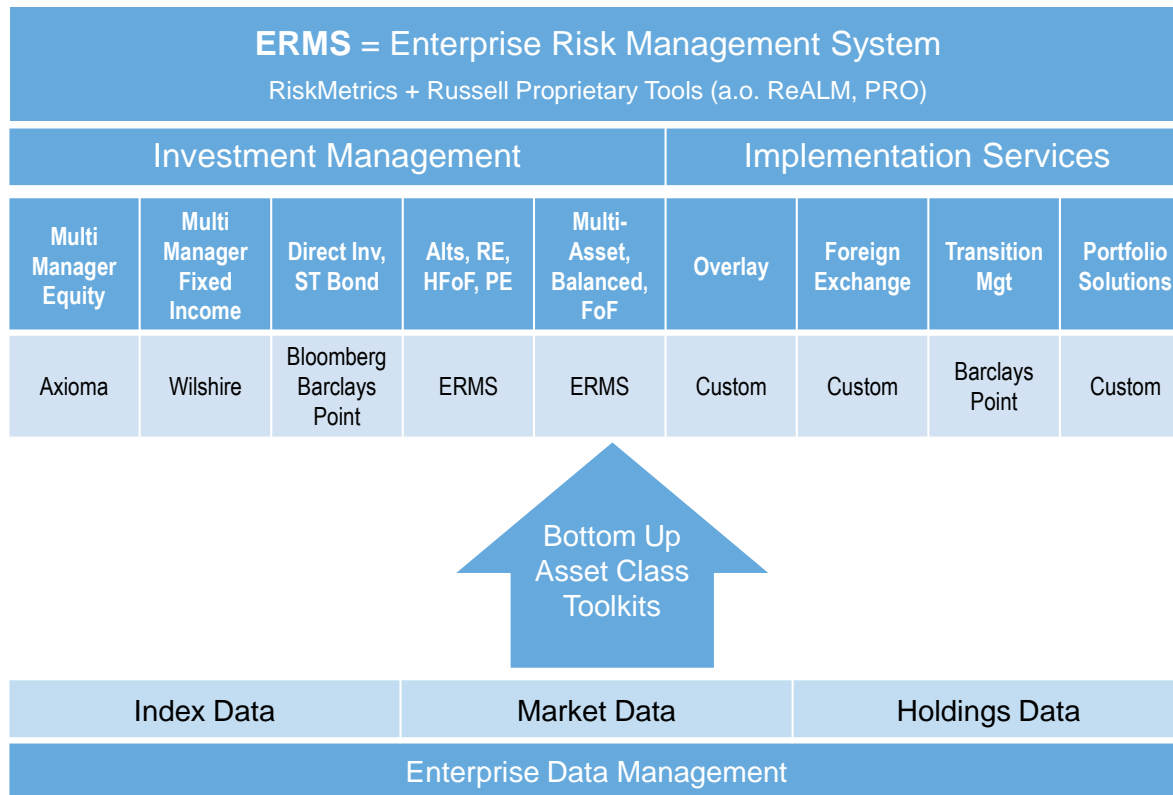
\* Ten opzichte van een UCITS fonds, gebaseerd op een wereldwijde aandelen portefeuille en een gemiddeld percentage dividendbelasting

# Dynamisch beleid

- › Het dynamische beleid wordt gevoerd op basis van:
  1. De specifieke risicopositie van elk onderliggend pensioenfonds
    - › Iedere dag wordt de dekkingsgraad en VaR bepaald
    - › Het risico wordt per pensioenfonds gestuurd door de verhouding tussen de matching en return portefeuilles en de hedge ratio aan te passen
  2. De economische omgeving
    - › Tilts op basis van de outlook (binnen de bandbreedte)
    - › Renteverwachting vs. marktverwachting stuurt hedge ratio tilts
    - › Oog voor risicomijding (Brexit)

# Risicomangement Infrastructuur

- › Het individueel managen van een combinatie pensioenfondsen als één, vereist een sterke infrastructuur en hoge mate van automatisering



# Contactgegevens

Farid Kabbaj

+31 20 567 4315

fkabbaj@russellinvestments.com

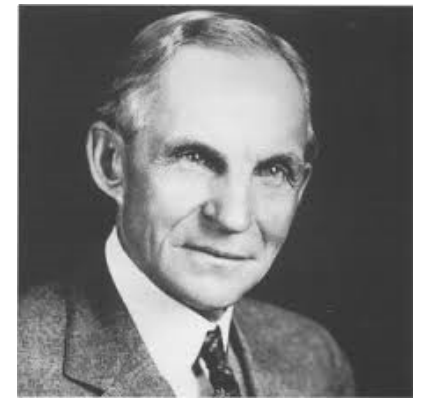
# Important Information

## **For Professional Clients Only.**

Unless otherwise specified, Russell Investments is the source of all data. All information contained in this material is current at the time of issue and, to the best of our knowledge, accurate. Any opinion expressed is that of Russell Investments, is not a statement of fact, is subject to change and does not constitute investment advice.

Issued by Russell Investments Limited. Company No. 02086230. Registered in England and Wales with registered office at: Rex House, 10 Regent Street, London SW1Y 4PE. Telephone +44 (0)20 7024 6000. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority, 25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS.

# Pauze



Henry Ford

“Coming together is a beginning  
Keeping together is progress  
Working together is success”



The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are connected, and the 'F' is a stylized, white, diagonal shape.

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



# “De implicaties voor een vermogensbeheerder bij een samenwerkingsverband”



**Heleen Rietdijk, Morgan Stanley**

**Wassenaar, 8 april 2016**

Morgan Stanley



# Bestuurstafel Nederlandse Pensioenfondsen

Heleen Rietdijk

8 April 2016

De implicaties voor een vermogensbeheerder bij  
een samenwerkingsverband

## Agenda

- Know Your Client (KYC)
- Product Governance
- Beleggings advies
- Portfolio management
- Ongoing monitoring en rapportage

Morgan Stanley

SECTION 1

---

## **Know Your Customer (KYC)**

## KYC

- Wie is de klant
- Coördinerende rol
- Schaal voordelen
- Toegang tot asset classes
- Contracten
- Van toepassing zijnde beleggingsrichtlijnen

Morgan Stanley

SECTION 2

---

## **Product Governance**

## Risico inschatting

- Risico inschatting pensioenfond
- Vermogensbeheerder en onboarding process
- Product governance en suitability testing
- Zorgplicht

## Overall Governance

- Beleggings advies
- Selectie vermogensbeheerder
- Bepalen strategie en communicatie lijnen



Morgan Stanley

SECTION 3

---

## **Portfolio Management**

## Portfolio Management

- Beleggingsrichtlijnen monitoring
- Risico rapportages

Morgan Stanley

SECTION 4

---

## Ongoing Monitoring en rapportage

## Ongoing Monitoring en rapportage

- Beleggingsrichtlijnen
- Kosten transparantie
- Frequente afstemming en outlook/markt-beschouwing updates
- Zorgplicht en Product Governance

# Ongoing Monitoring en rapportage

## Rapportage toezichthouders

Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

MS INVF Euro Corporate Bond (ex Financials) Fund

Holdings Report  
For the Period:  
February 29, 2016

SEDOL	Security Description	Quantity	Market Value (Base)	Market Val + Acc.Inc (Base)	TNA (%)	ISIN
-------	----------------------	----------	---------------------	-----------------------------	---------	------

### K203 DNB - Fixed Income, break down to credit rating, modified durations and maturity buckets



	lower than						Total
	AAA '01	AA '02	A '03	BBB '04	BBB '05	no rating '06	
<b>Fixed-income securities, excluding derivatives</b>							
1.1 Government bonds, non-index-linked		0					0
1.1.1 of which: government bonds, mature markets, non-index-linked							0
1.1.2 of which: government bonds, emerging markets, non-index-linked							0
1.2 Index-linked bonds							0
1.3 Mortgage loans		0					0
1.3.1 of which: mortgages, residential (direct)							0
1.3.2 of which: mortgages, commercial (direct)							0
1.3.3 of which: residential mortgage-backed securities (RMBS)							0
1.3.4 of which: commercial mortgage-backed securities (CMBS)							0
1.4 Credits		0					0
1.4.1 of which: corporates and financials							0
1.4.2 of which: subordinated loans / bonds							0
1.4.3 of which: covered bonds							0
1.4.4 of which: convertibles							0
1.4.5 of which: CDO: Collateralised debt obligations (CLO, CMO, CSO)							0
1.4.6 of which: other asset-backed securities (ABS) and securitisations							0
1.4.7 of which: private loans							0
1.4.8 of which: syndicated loans							0
1.4.9 of which: bank loans							0
1.5 Short-term receivables and liquid assets		0					0
1.5.1 of which: short-term receivables (< 1 year)							0
1.5.2 of which: liquid assets (cash)							0
1 Total fixed-income securities	0	0	0	0	0	0	0

2 Explanation regarding credit rating

Explanation

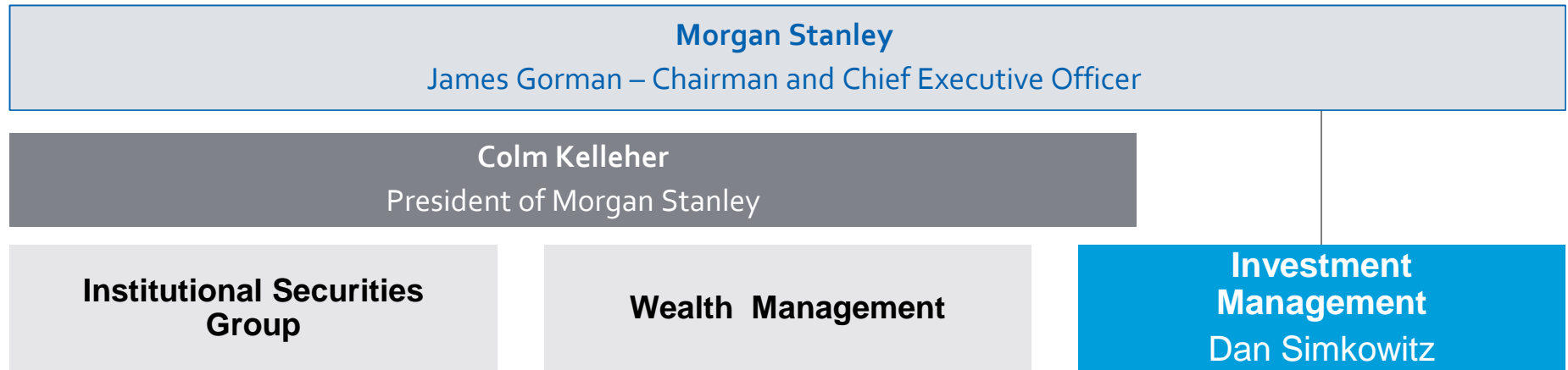
## Case studies


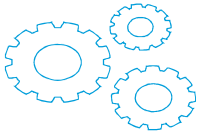

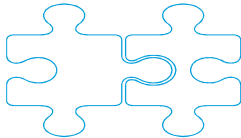
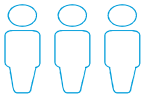
	Pensioenfonds ABC	Pensioenfonds XYZ	Pensioenfonds DEF
Aantal pensioenfondsen	3	1, pooling dmv een pensioenfonds	Meerdere
Fiduciary manager	1	1	1
Fonds structuur	Beleggen via MS aandelenfonds	Beleggen via aandelenfonds	Dedicated SICAV opgericht door pensioenfonds
Aantal contracten	3	1	1
Fee structuur	1 (economies of scale)	1	1
Rapportage structuur	1 vaste structuur, rapport per fonds	1	1 vaste structuur, rapport per fonds
Aanspreekpunt	Fiduciary manager	Fiduciary manager en pensioenfonds	Fiduciary manager, custodian en diverse pensioenfondsen
Kennis en ervaring deling	Asset classes en strategische thema's	Asset classes, strategische thema's, vereist vermogen kennis deling etc	Asset classes, strategische thema's, kennis deling met bestuur pensioenfondsen

## Contact details

- **Pepijn Heins**  
Head of Benelux Distribution  
0044207 425 3043
- **Heleen Rietdijk**  
Compliance  
0044 207 677 3820

# Morgan Stanley Overview



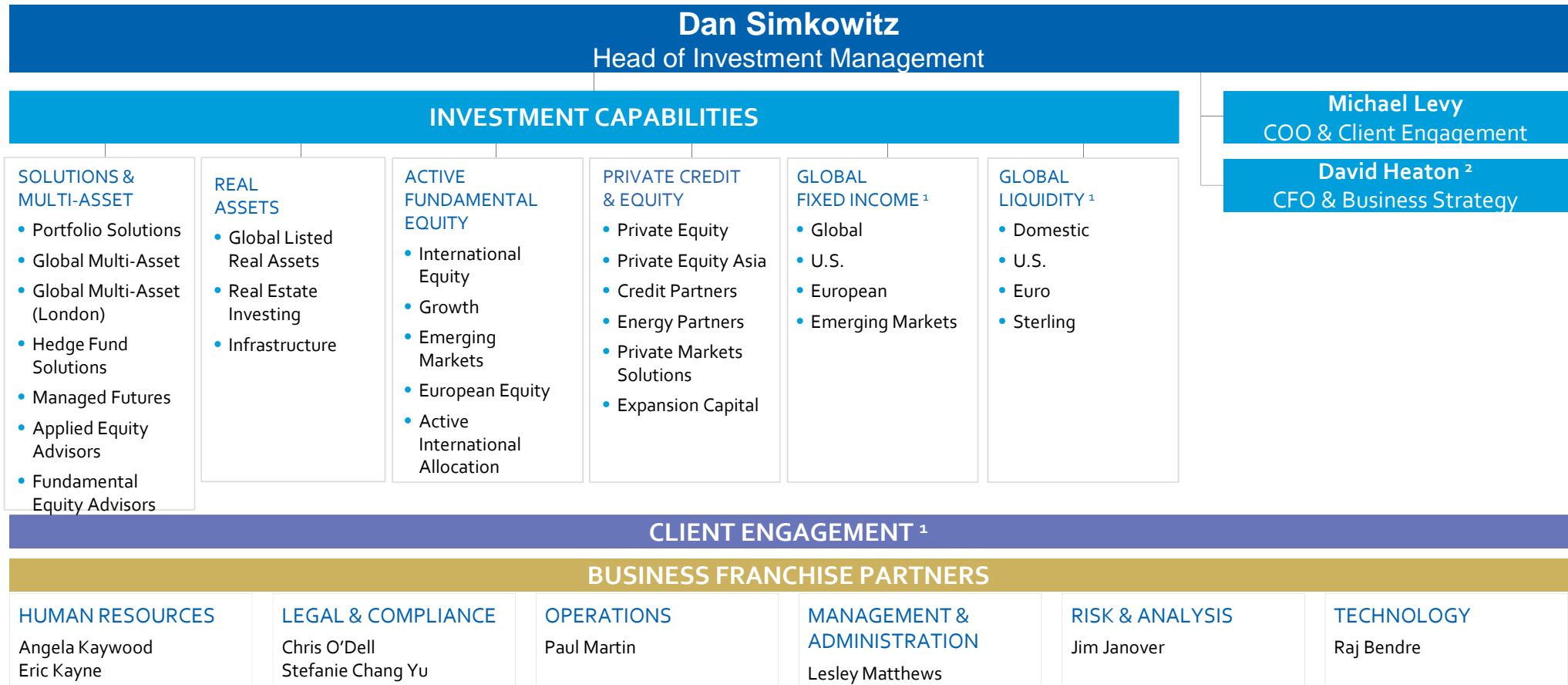
 <b>40+</b> Years of History	 Public & Private Market Expertise	 <b>\$406Bn</b> Total AUM	 Custom Solutions	 <b>602</b> Investment Professionals
--	--	---	---	---

AUM as of December 31, 2015



# Investment Management Organization

Delivering Solutions and Innovative Products that Help Our Clients Meet Their Investment Needs



## IMPORTANT INFORMATION

- This material was issued in the United Kingdom by Morgan Stanley Investment Management Limited, 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA. Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.
- The views expressed are those of the presenter as of the date of the presentation and are subject to change at any time due to changes in market or economic conditions. These do not reflect the opinions of all portfolio managers at Morgan Stanley Investment Management or the views of the firm as a whole, and may not be reflected in the strategies and products that the Firm offers.
- The material contained herein has not been based on a consideration of any individual client circumstances and is not investment advice, nor should it be construed in any way as tax, accounting, legal or regulatory advice. To that end, investors should seek independent legal and financial advice, including advice as to tax consequences, before making any investment decision.

The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are connected, and the 'F' is a stylized, white, diagonal shape.

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



## **“Kostenbewuste keuze bij samenwerken Pensioenfondsen”**



**Reinoud van den Broek, Excelerator**

**Wassenaar, 8 april 2016**

Het gebruik van **benchmarking** en **analytics** om intelligente en kostenbewuste keuzes te maken voor **pensioenfondsen** in geval van samenwerking



exelerating



# exelerating

Exelerating is zelfstandig onderdeel van Exelerator en richt zich op het gebruik van data **benchmarking** en business **analytics** voor pensioenfondsen, vermogensbeheerders, verzekeraars en consultants ([www.exelerator.nl](http://www.exelerator.nl))



exelerating

# Wat is Exelerating?

- Exelerating heeft een database tot 5 jaar terug met 50 records per jaar per speler van:
  - 200 pensioenfondsen,
  - 30 verzekeraars,
  - 10 consultants,
  - 15 PUOs en
  - 20 vermogensbeheerders
- Alles op basis van openbare markt informatie
- **Database** wordt gebruikt voor het toetsen van een aantal eenvoudige hypothesen (mbv een aantal basis regressies) op het gebied van een aantal simpele samenwerkingsvormen

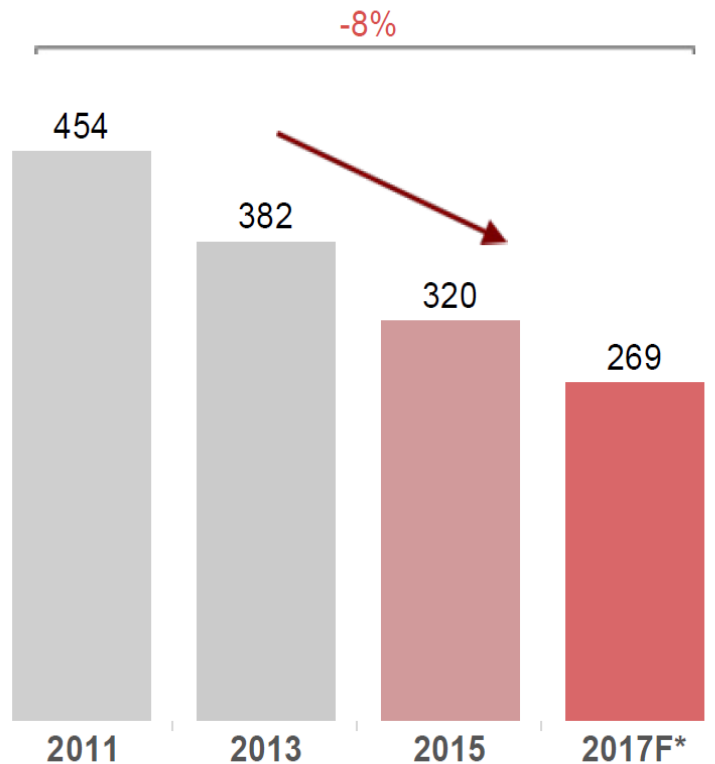


# Pensioenfondssector

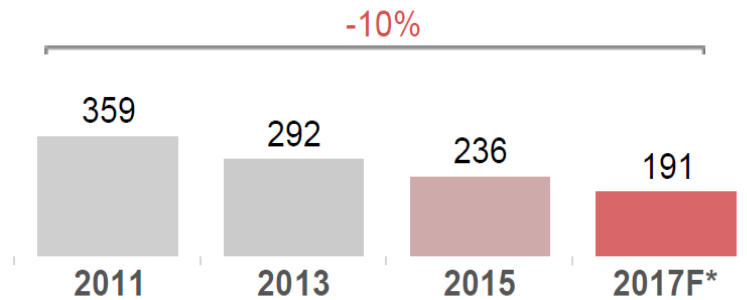
Consolidatie zet door maar lijkt iets te vertragen

## Nederlandse Pensioenfondsen

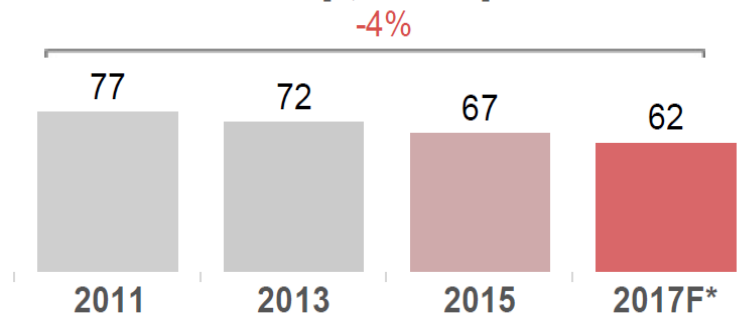
Totaal pensioenfondsen onder toezicht bij DNB  
Q4 2011 - Q4 2017F\* [# , CAGR %]



Totaal OPF's onder toezicht bij DNB  
Q4 2011 - Q4 2017F\* [# , CAGR %]



Totaal BPFv's onder toezicht bij DNB  
Q4 2011 - Q4 2017F\* [# , CAGR %]



\* Forecast gemaakt door AuM 2015 te extrapoleren met CAGR 2011 - 2015



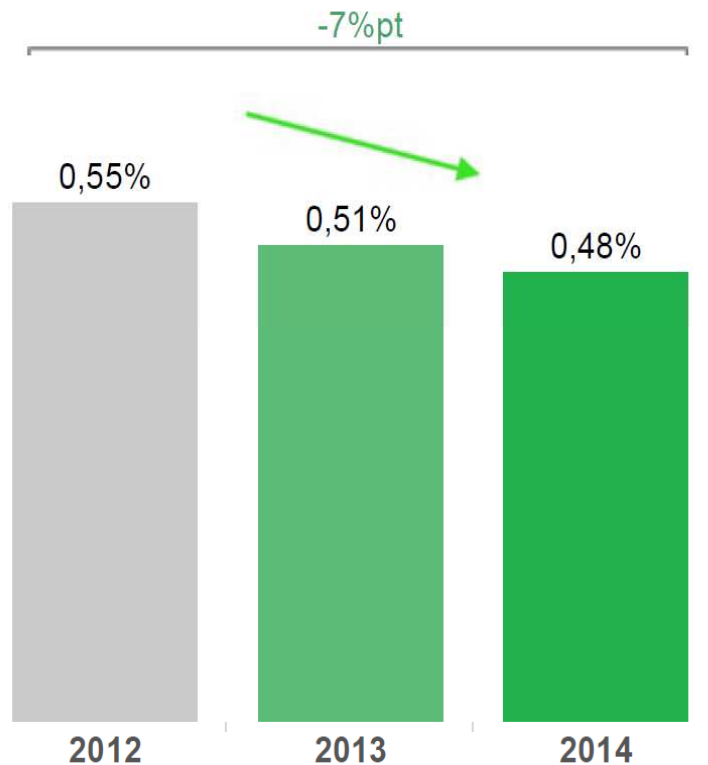
exelerating

# Pensioenfondssector

Dalende vermogensbeheerkosten, maar stijgende pensioenbeheerkosten

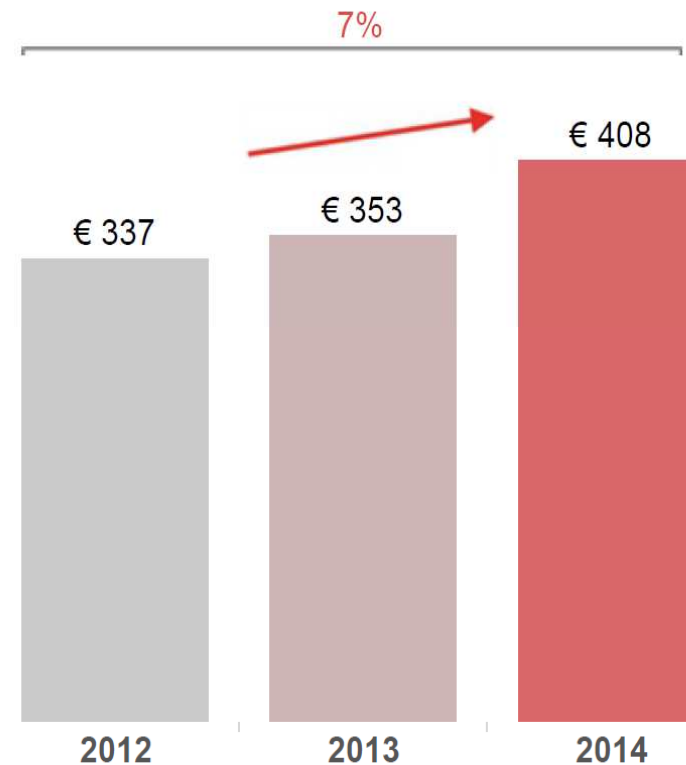
## Nederlandse Pensioenfondsen

Marktgemiddelde vermogensbeheerkosten\*  
2012-2014 [% , Δ %pt]



## Nederlandse Pensioenfondsen

Marktgemiddelde pensioenbeheerkosten per deelnemer\*\* 2012-2014 [# , CAGR %]



\*\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)

\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen



exelerating



# Pensioenfondssector

Kleine fondsen laten grootste **daling** en **stijging** zien in kostenposten

## Nederlandse Pensioenfondsen

Gemiddelde vermogensbeheerkosten\* per size-group 2012-2014 [% , Δ %pt]

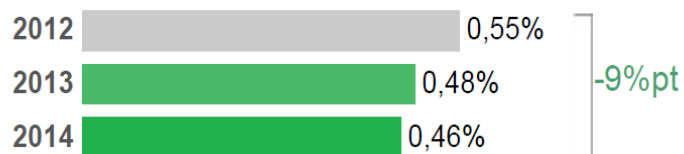
### Belegd vermogen > 5 €mld



### Belegd vermogen 1-5 €mld



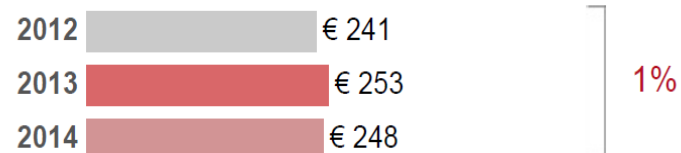
### Belegd vermogen <1 €mld



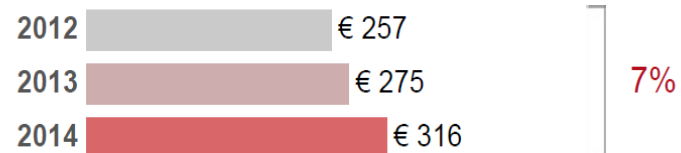
## Nederlandse Pensioenfondsen

Gemiddelde pensioenbeheerkosten per deelnemer\*\* per size-group 2012-2014 [# , CAGR %]

### Belegd vermogen > 5 €mld



### Belegd vermogen 1-5 €mld



### Belegd vermogen <1 €mld



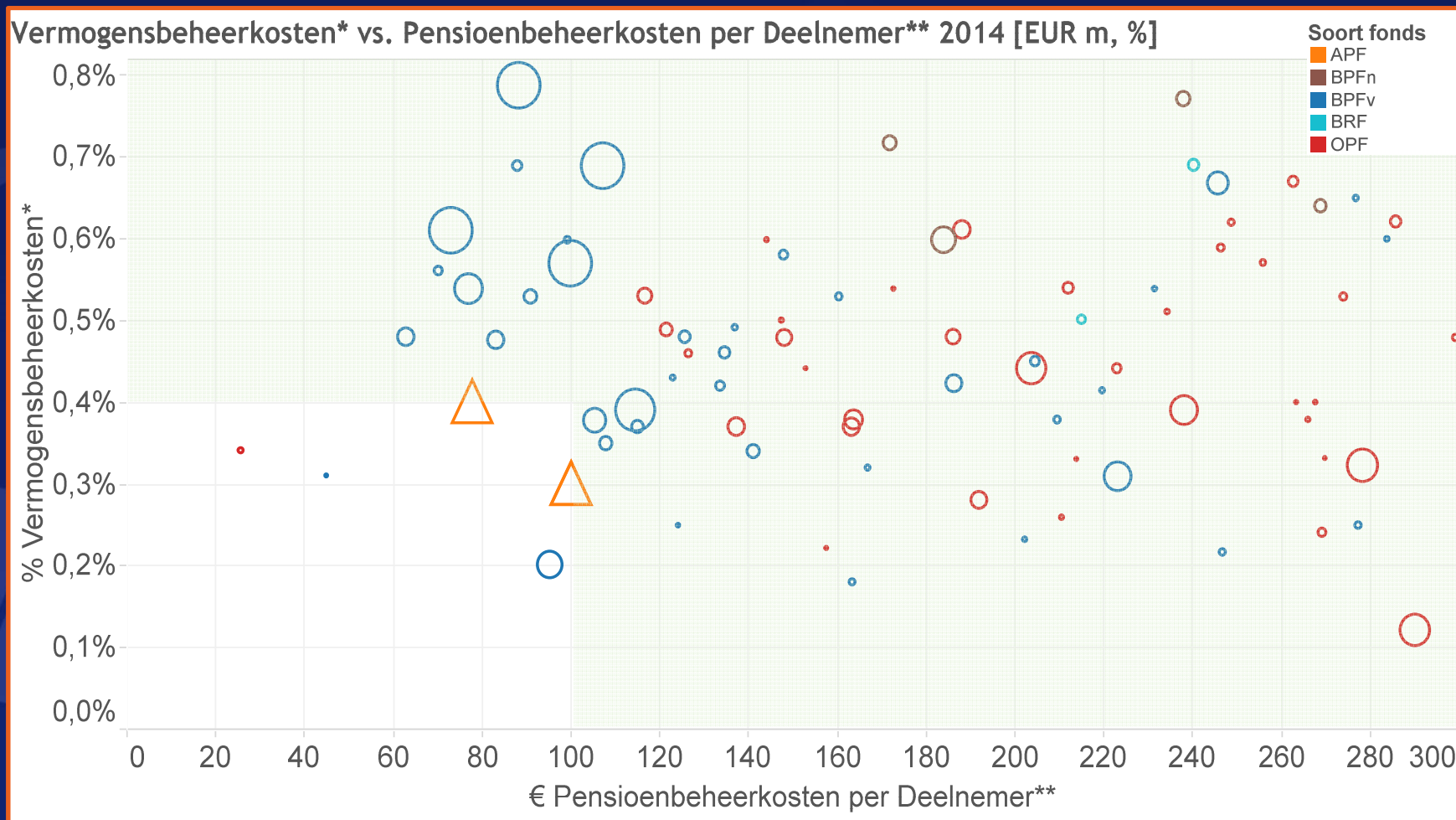
\*\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)

\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen



# Pensioenfondssector

## Vermogensbeheerkosten en pensioenbeheerkosten



\*\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)

\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

# Waarom samenwerking?

Uitstapje naar economische theorie

- Verhogen van opbrengsten?
- Verlagen van kosten?
- Opdoen van extra kennis?

*Belangrijk: samenwerking moet ergens toe leiden oftewel er moet sprake zijn van een “focussed coalition”*

- Ook: hoe ga je samenwerken?  
Strategie, plan en proces daar naar toe
- Plus: In welke mate ga je standaardiseren, naar één identiteit etc etc?



# Waarom **relevant** voor pensioenfondsen?

3 mogelijkheden voor samenwerking: op bestuur, uitvoering en regeling

## **Verhogen** van opbrengsten

- Collectief vermogensbeheer

## **Verlaging** van de kosten

- Collectief vermogensbeheer
- Lagere pensioenbeheerkosten per deelnemer
- Lagere kosten communicatie naar deelnemers
- Versterking van de 'countervailing power'
- Delen kennis en IT platform

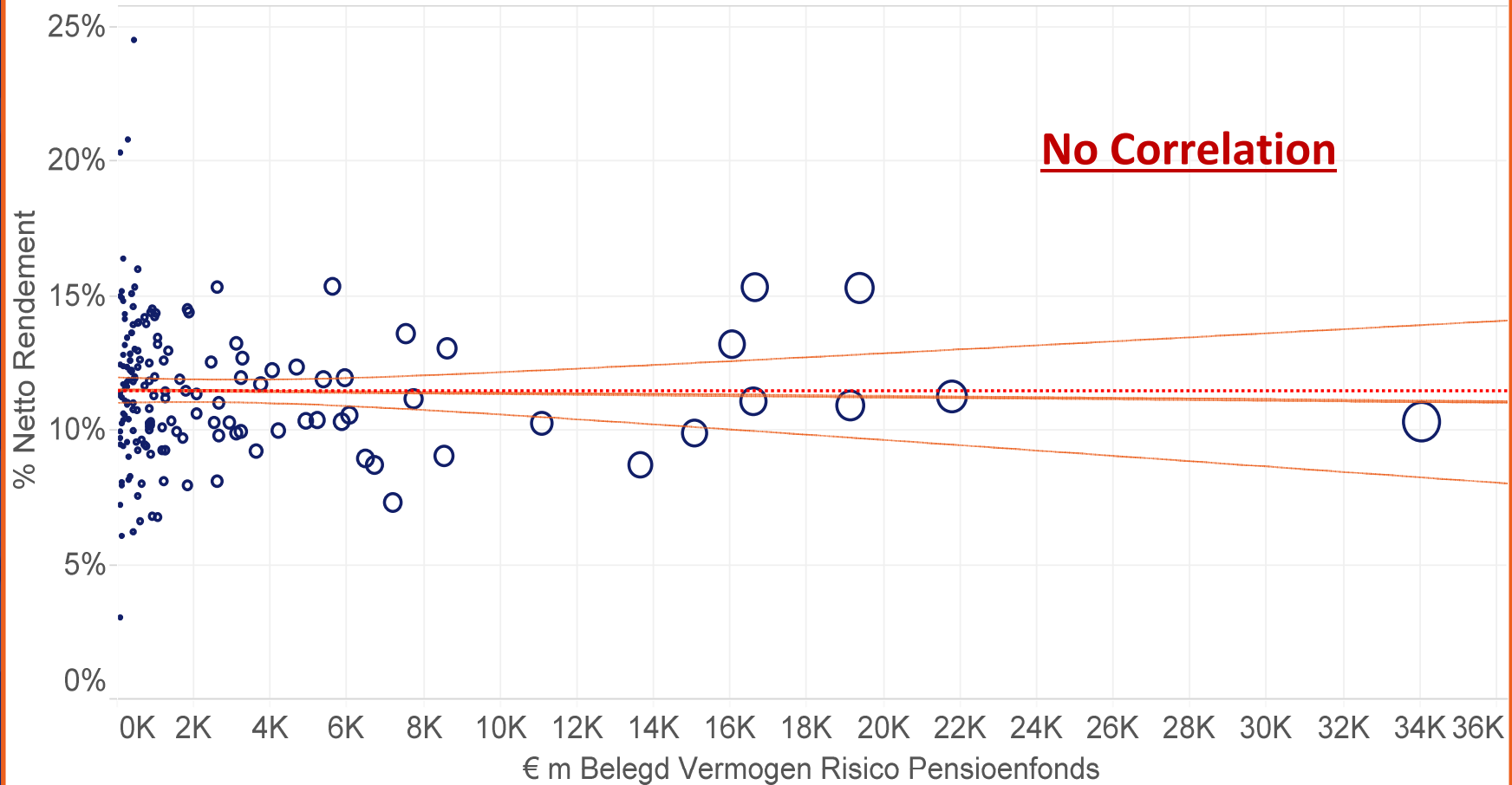


exelerating

# Pensioenfondssector

Kan je de beleggingsrendementen **verhogen?**

Belegd Vermogen vs. Netto Rendement AVERAGE 2011 - 2014 [EUR m, %]



# Beleggingsrendement **verhogen**?

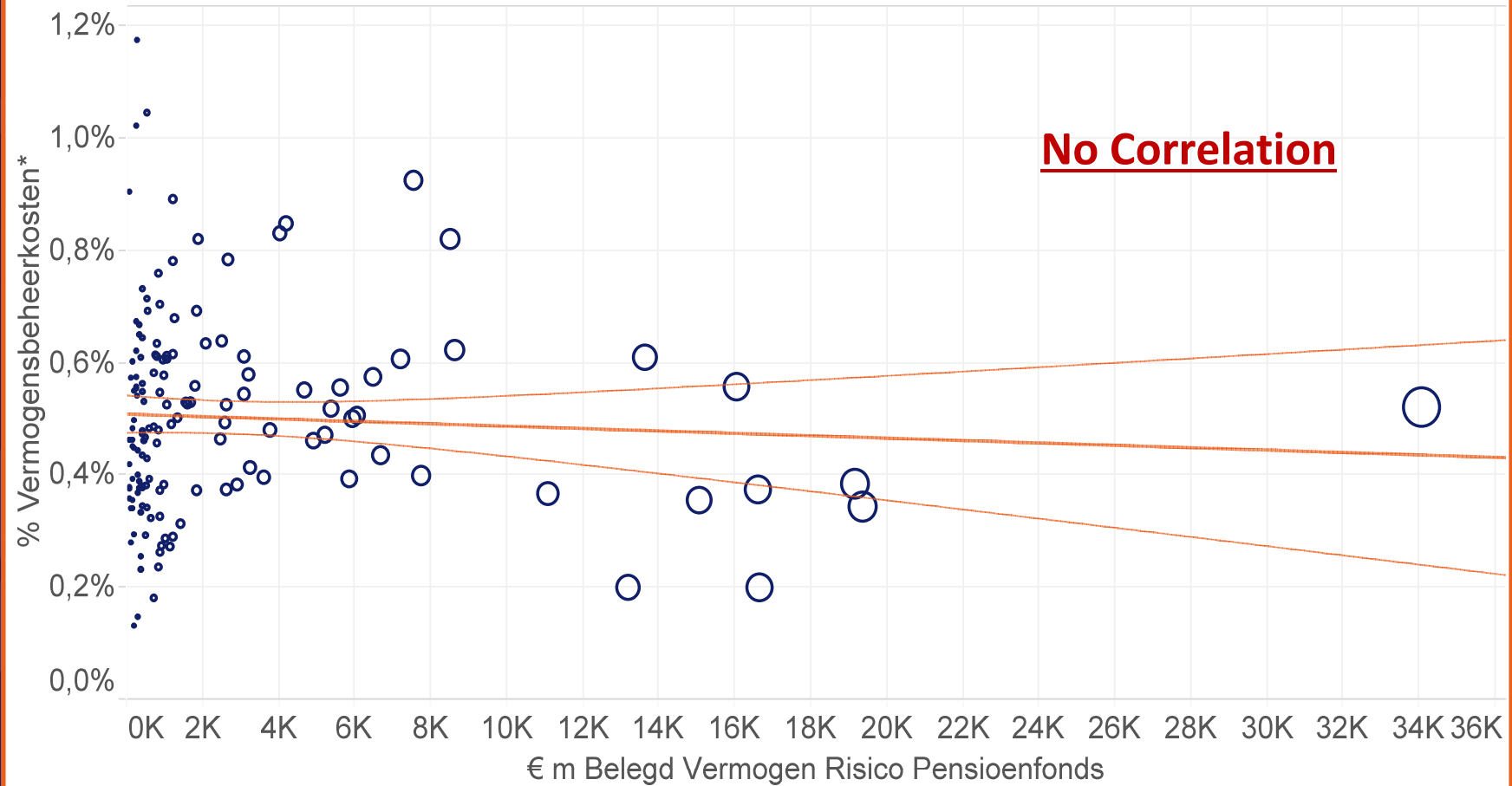
- Poolen en het aanboren van **nieuwe** beleggingsbronnen?
- 1 fiduciair manager met 4 kringen en FGR?
- Toegang verkrijgen tot beleggers die anders niet benaderbaar zijn?
- Belgie route of wellicht APF?



# Pensioenfondssector

Kosten van vermogensbeheer **verlagen?**

Belegd Vermogen vs. Vermogensbeheerkosten\* AVERAGE 2011-2014 [EUR m, %]



\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen



# Kosten vermogensbeheer **verlagen**?

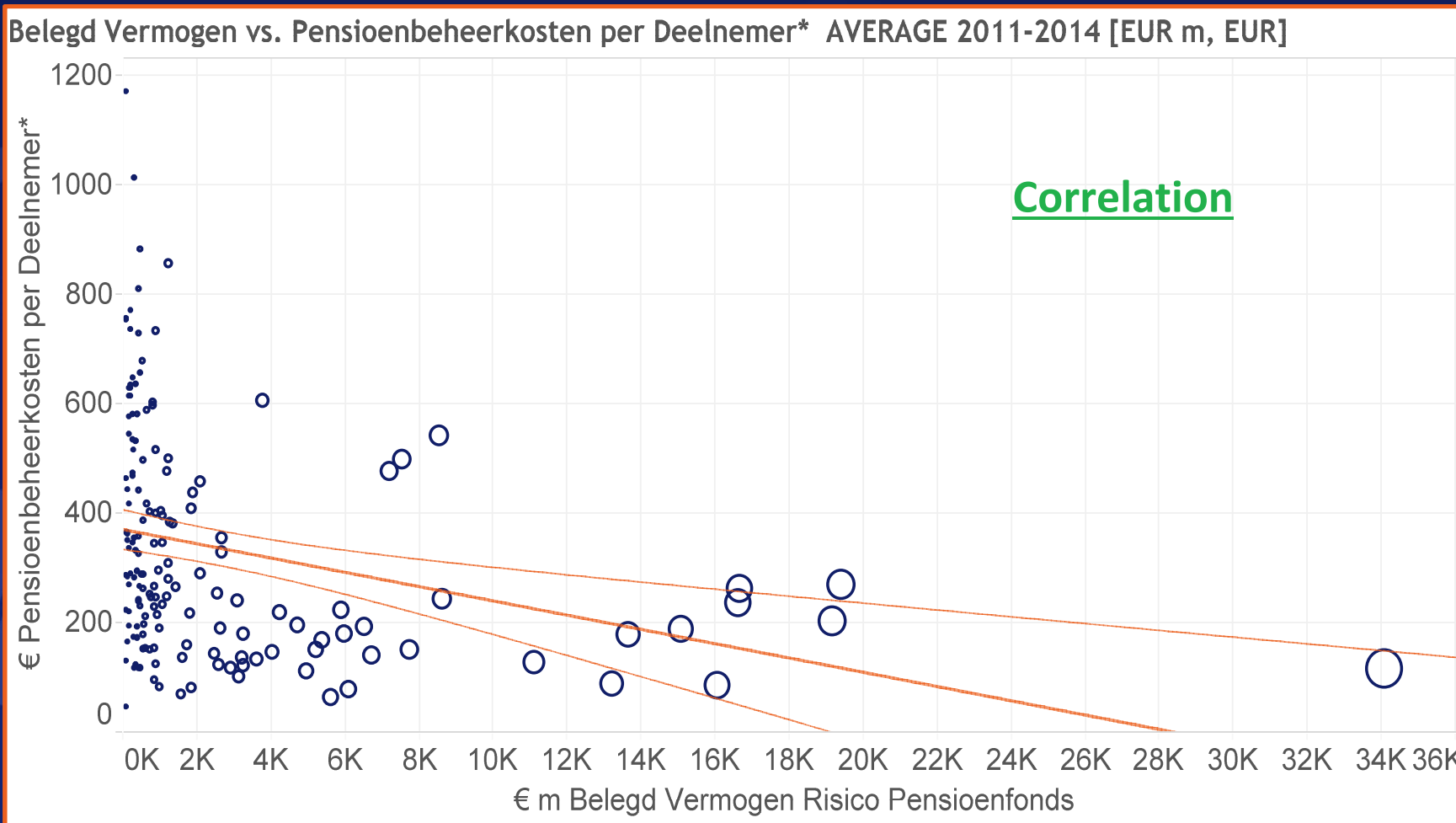
- Opmerkelijk: de beleggingskosten lijken niet te zijn gecorreleerd met fonds grootte?
- Lijkt veel winst te behalen door als pensioenfonds taakstellender op te treden.
- Winst te behalen dmv **gezamenlijke** inkoop?





# Pensioenfondssector

Kosten van pensioenbeheer **verlagen?**



\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)



# Kosten pensioenbeheer **verlagen**?

- Eerst afvragen wat voor een soort samenwerking zoek je?
- Hier lijkt veel winst te behalen mits goede afspraken op gebied van een **gemeenschappelijk** platform, ict, **gezamenlijke** inkoop etc
- Let op: ook kosten nodig om project te laten slagen



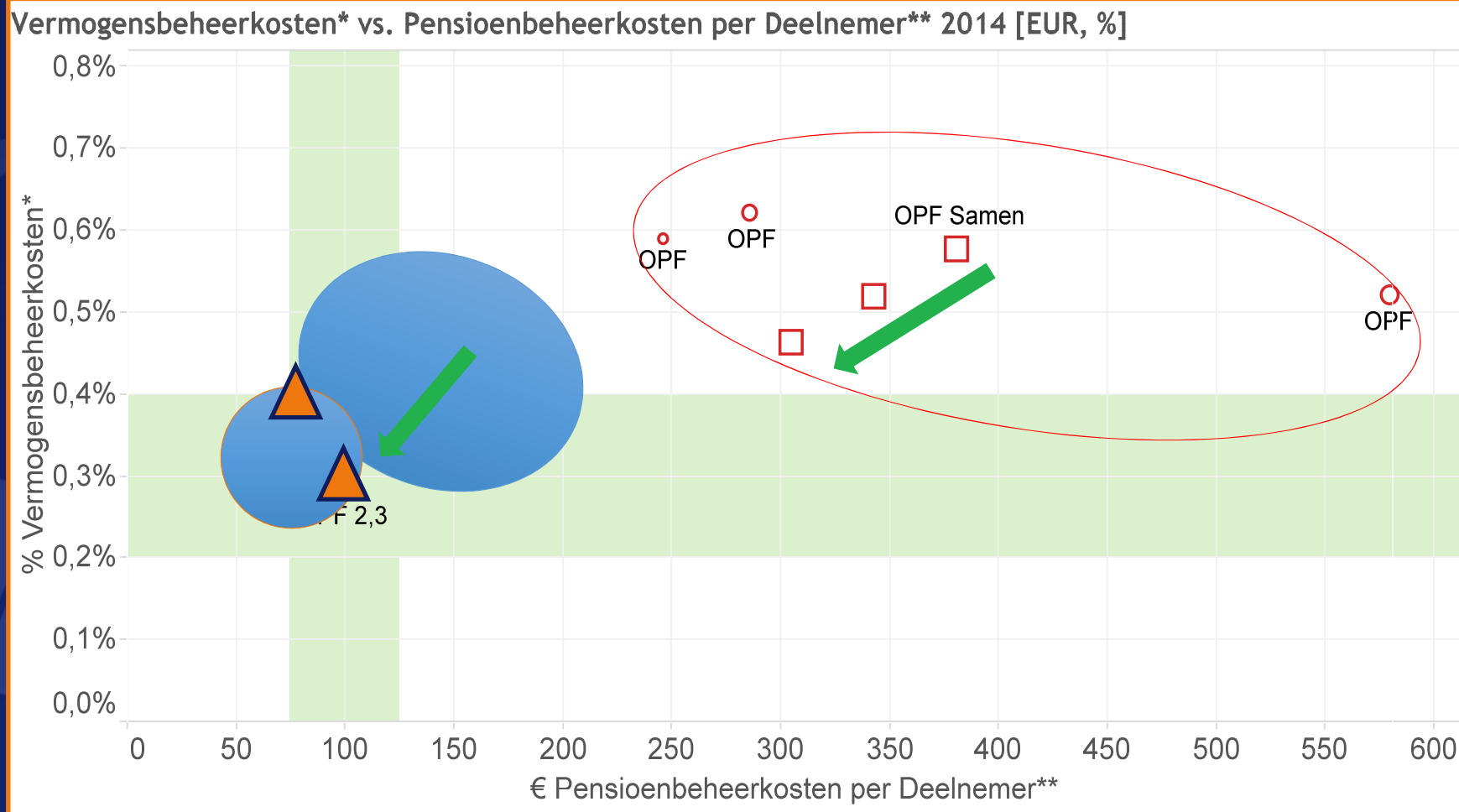
# Samenwerking **of** toch een APF?

- Volgende slides
  - 1 **case** uitgewerkt mbt samenwerking
  - APF fees afgezet tegen vermogensbeheerkosten van pensioenfondsen



# Pensioenfondssector

Kosten **verlagen: samenwerken?**



\*\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)

\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

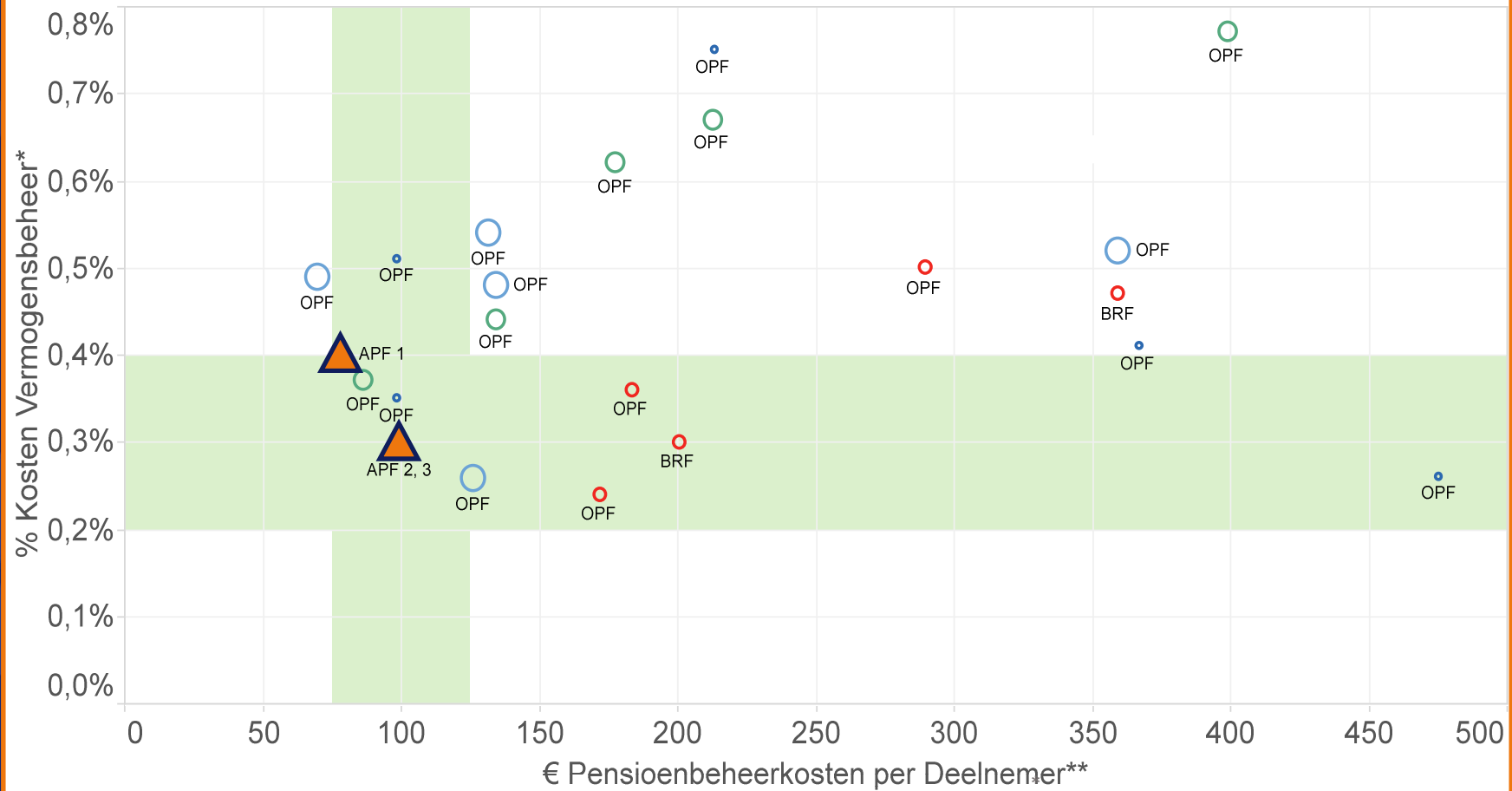


exelerating

# Pensioenfondssector

Kosten **verlagen**? APF?

Vermogensbeheerkosten\* vs. Pensioenbeheerkosten per Deelnemer\*\* 2014 [EUR m, %]



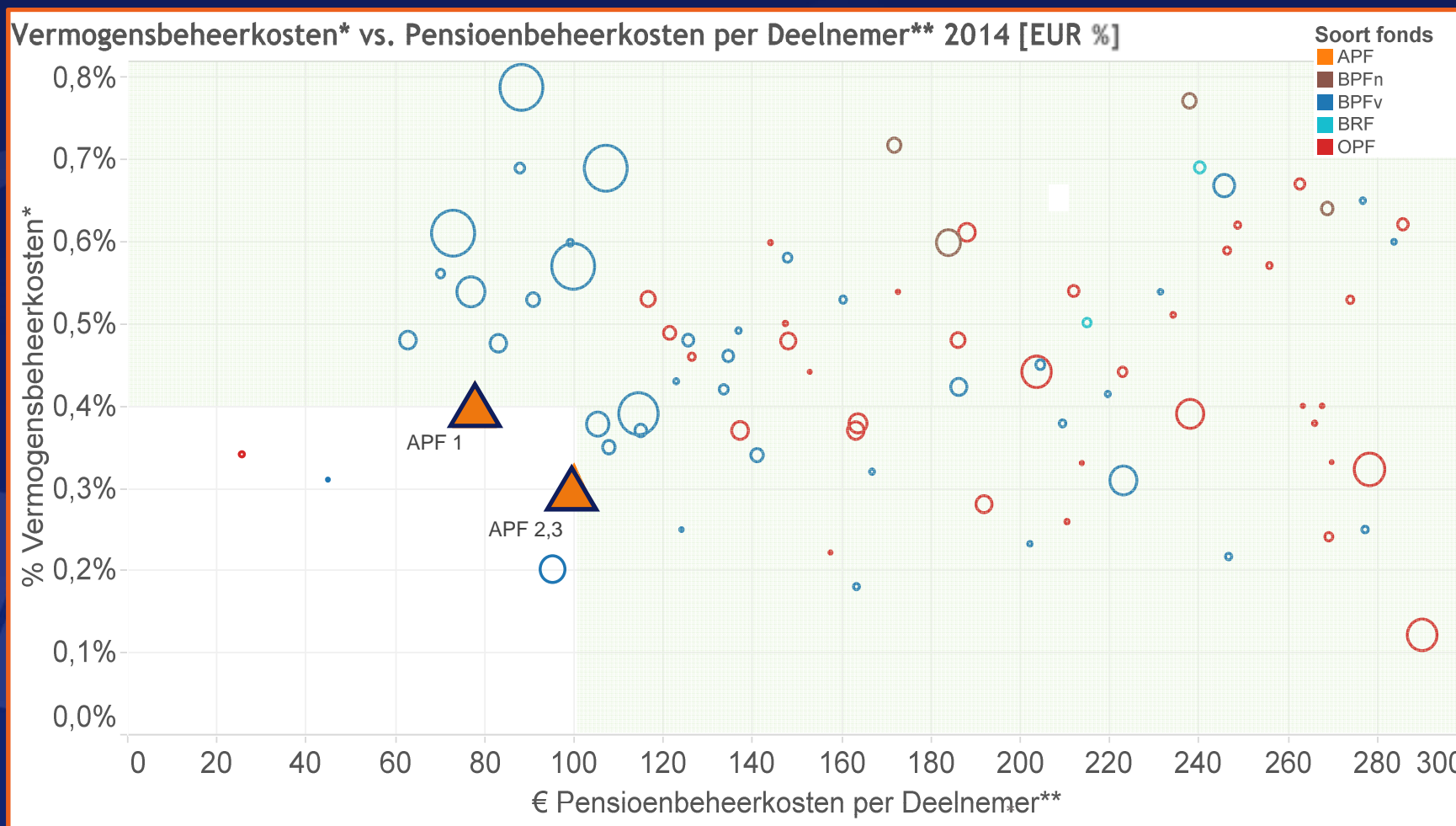
\*\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)

\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen



# Pensioenfondssector

Kosten **verlagen** door in APF te stappen ?



\*\* € Pensioenbeheerkosten per Deelnemer = € Totale Uitvoeringskosten / (# Actieve Bijdragers + # Pensioengerechtigden)

\* Vermogensbeheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen



# Conclusies Samenwerken

- Structure **follows** strategy! Proces is belangrijk
- Je kan op veel verschillende manieren samenwerken
- APF lijkt een duidelijk **kostenvoordeel** op te leveren. Blijft dat zo?
- APF moet zich nog bewijzen. Er is wel veel te kiezen.
- België route?
  
- Op gebied van pensioenbeheer loont schaalvergroting
- **Opmerkelijk:** de grootte van het fonds (AUM) zegt niets over (lagere) beleggingskosten per deelnemer



The logo for IPFOS, consisting of the letters 'IPFOS' in a bold, black, sans-serif font. The 'I' and 'P' are connected, and the 'F' is a stylized, white, diagonal shape.

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



# **“Juridische aandachtspunten bij samenwerken Pensioenfondsen”**



**Roland de Greef, Houthoff Buruma**

**Wassenaar, 8 april 2016**

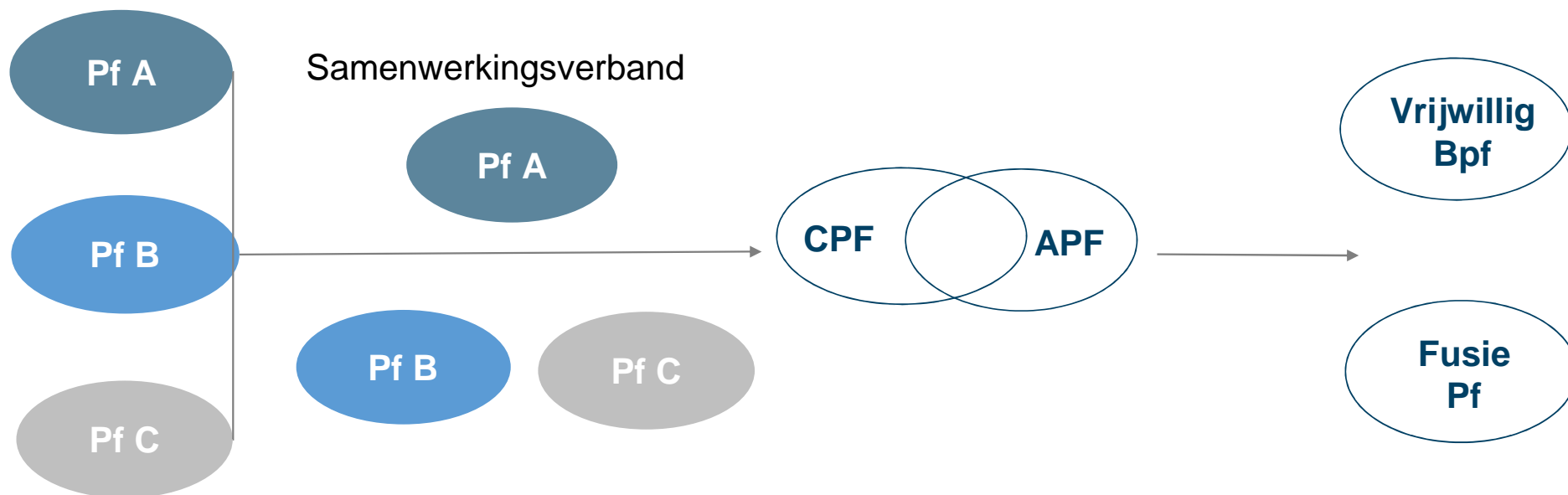




**HOUTHOFF BURUMA**

**JURIDISCHE AANDACHTSPUNTEN SAMENWERKING  
PENSIOENFONDSEN**

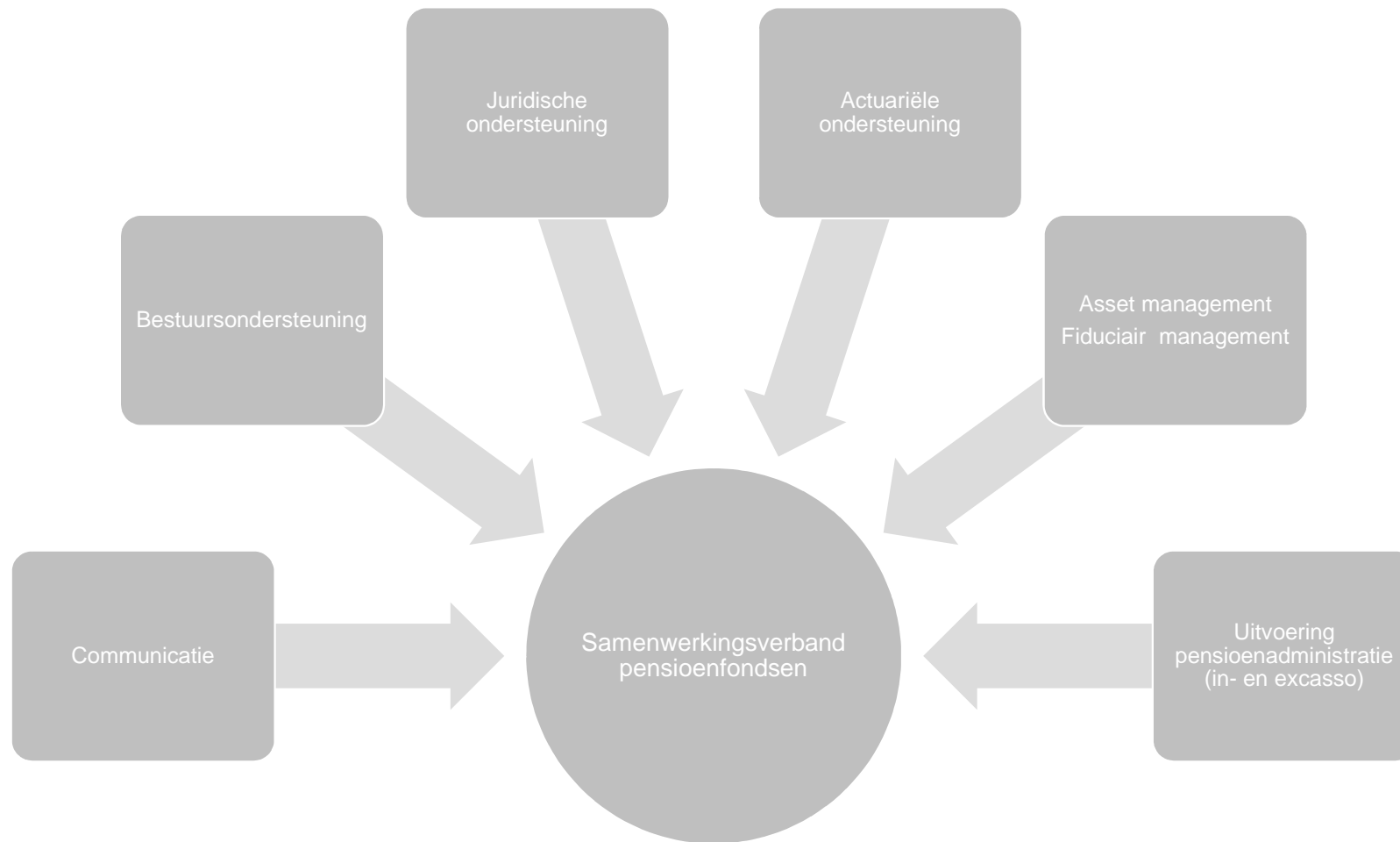
## SAMENWERKING VS ANDERE VORMEN



# SAMENWERKINGSOVEREENKOMST

- Wat regelen om doel te bereiken?
  - Selectie pensioenfondsen die bij elkaar passen c.q. elkaar aanvullen
  - Commitment
- Samenwerkingsovereenkomst - Gefaseerde aanpak
  - Kiezen voor zelfde coördinatiebureau/bestuursbureau
  - Kiezen voor zelfde vermogensbeheerder
  - Kiezen voor zelfde pensioenuitvoerder
  - Harmonisatie governance
  - Harmonisatie pensioenregelingen
  - Harmonisatie uitvoeringsovereenkomsten met werkgevers
  - Toe- en uittredingsvoorwaarden
  - Zelfde actuaris, accountant, juridisch dienstverlener
  - Financieel – bureau kosten
  - Duur – onbepaalde tijd of bepaalde tijd?
  - Evaluatie

# UITBESTEDING



## ONTBINDEN BESTAANDE CONTRACTEN

- Als bij andere vormen
- Met name
  - Vermogensbeheer overeenkomsten
  - Pensioenadministratie overeenkomsten
- Exit voorwaarden – boete, termijnen
- Beëindigingsovereenkomst

## AANGAAN NIEUWE CONTRACTEN

- Rol coördinatiebureau/bestuursbureau – volmacht?
- Harmonisatie beleggingsbeleid en uitbestedingsbeleid
- Selectie uitbestedingspartijen o.b.v. objectieve criteria
  - Vermogensbeheer overeenkomsten
  - Pensioenadministratie overeenkomsten
- BO: adviesrecht bij aangaan uitbestedingsovereenkomst
- Gezamenlijk één contract of ieder zijn eigen contract tegen gelijke condities?
- Waken voor onderlinge afhankelijkheid contract in exitvoorwaarden en tarieven
- Harmonisatie pensioenregelingen – werkgever, werknemers, BO/VO zijn betrokken

## CONTACTGEGEVENS



**Mr. Dr. Roland M.J.M. de Greef**  
T: 020 605 6553  
[r.de.greef@houthoff.com](mailto:r.de.greef@houthoff.com)

Samenwerking tussen en met  
Pensioenfondsen





# HOUTHOFF BURUMA

## AMSTERDAM

Gustav Mahlerplein 50  
1082 MA Amsterdam

Nederland

T +31 (0)20 605 60 00

## ROTTERDAM

Weena 355  
3013 AL Rotterdam

Nederland

T +31 (0)10 217 20 00

## BRUSSEL

Boulevard de l'Empereur 5  
1000 Brussel

België

T +32 (0)2 507 98 00

## LONDEN

33 Sun Street  
EC2M 2PY Londen

Verenigd Koninkrijk

T +44 (0)20 7422 5050

## NEW YORK

120 West 45<sup>th</sup> Street  
19<sup>th</sup> floor  
NY 10036 New York  
Verenigde Staten

T +1 212 403 6701



**IPFOS**  
**IT FOS**

HOOG NOEMT PENSIOEN FUND OVERSICHT SERVICES



**“Ronde tafel discussie”**  
**Moderator: Roland de Greef**



**Roland de Greef, Houthoff Buruma**

**Wassenaar, 8 april 2016**

# Stelling 1

---

Eens?

Oneens?

Samenwerking tussen pensioenfondsen maakt een pensioenfonds sterker, efficiënter en effectiever.

Ik heb mijn twijfels

Ik denk daar anders over

## Stelling 2

---

Eens?

Oneens?

Een Samenwerkingsverband voor pensioenfondsen werkt alleen voor pensioenfondsen met een vergelijkbare risicohouding en risicoprofiel.

Ik heb mijn twijfels

Ik denk daar anders over

## Stelling 3

---

Eens?

Een Samenwerkingsverband kan alleen effectief worden met een coördinatiebureau met voldoende volmacht van de participanten.

Oneens?

Ik heb mijn twijfels

Ik denk daar anders over

## Stelling 4

---

Eens?

Oneens?

Een Samenwerkingsverband is een streven op zich en is geen voorportaal naar bijvoorbeeld een APF of CPF.

Ik heb mijn twijfels

Ik denk daar anders over

## Stelling 5

---

Eens?

Oneens?

Een Samenwerkingsverband tussen pensioenfondsen is relatief eenvoudig op te zetten en hoeft niet lang te duren.

Ik heb mijn twijfels

Ik denk daar anders over

## Stelling 6

---

Eens?

Een Samenwerkingsverband hoeft niet verplicht gecommuniceerd te worden aan DNB, sponsoren, deelnemers en gepensioneerden.

Oneens?

Ik heb mijn twijfels

Ik denk daar anders over

# Samenwerken kan erg ver gaan!

---





# Contactgegevens

---

## IPFOS:

Christiaan Tromp	actromp@ipfos.eu	06 244 66 070
Lou ten Cate	loumtencate@ipfos.eu	06 533 59 460

## ANWB:

Hans Schlukebir	hschlukebir@anwb.nl	06 510 76 248
-----------------	---------------------	---------------

## Russell Investments:

Farid Kabbaj	fkabbaj@russell.com	020 567 43 15
Ilja de Vlaam	idevlaam@russell.com	06 154 46 625

## Morgan Stanley:

Heleen Rietdijk	heleen.rietdijk@morganstanley.com	0044 207 677 3820
Pepijn Heins	Pepijn.heins@morganstanley.com	0044 207 425 3043

## Exelerator:

Reinoud van den Broek	reinoud@exelerator.nl	06 543 80 003
Yannic Pieters	yannic@exelerator.nl	

## Houthoff Buruma:

Roland de Greef	r.de.greef@houthoff.com	020 605 65 53
Daan Horsthuis	d.horsthuis@houthoff.com	06 429 87 385

## Myllette:

Robert Jessurum Lobo	robert.lobo@myllette.nl	06 526 88 907
----------------------	-------------------------	---------------

# Disclaimer

---

Dit document dient enkel ter informatie en is 1) geen voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven zouden zijn en 2) geen beleggingsadvies. Vooraleer een beslissing tot belegging in de financiële instrumenten hierin beschreven te nemen, dienen toekomstige beleggers de meest recente versie van het prospectus te raadplegen. Bovendien dienen toekomstige beleggers zelf de nodige onderzoeken te verrichten en het nodige juridisch, boekhoudkundig en fiscaal advies in te winnen om de geschiktheid van deze belegging te bepalen. De hierin vervatte opinies kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht.

De beleggers dienen er zich van te vergewissen dat ze de laatst beschikbare versie van dit document lezen. In het verleden behaalde resultaten of prestaties geven geen indicatie voor de huidige of toekomstige resultaten. De resultaten houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgifte of terugkoop van aandelen.

Gelieve voor bijkomende informatie contact op te nemen met [info@ipfos.eu](mailto:info@ipfos.eu)

IPFOS is de handelsnaam voor alle entiteiten van de IPFOS B.V. Dit document werd uitgegeven door IPFOS B.V. (adres: Melmansdam 4, 2361 BX, Warmond)

Niets van deze presentatie mag op welke wijze dan ook worden gekopieerd zonder voorafgaande toestemming van IPFOS B.V.. Deze presentatie bevat informatie, die met de meeste zorgvuldigheid is samengesteld. IPFOS aanvaardt geen aansprakelijkheid voor mogelijke gevolgen, die zouden kunnen voortvloeien uit het gebruik van de in deze presentatie opgenomen informatie.