

Valutarisico binnen individueel Defined Contribution

Achmea Investment Management



Valutarisico binnen individueel Defined Contribution

Individueel Defined Contribution

Individueel Defined Contribution (iDC) regelingen krijgen steeds meer aandacht. Dit zijn beschikbare premieregelingen waarbij de inleg vaststaat en het pensioen voor een belangrijk deel afhangt van het behaalde rendement op de beleggingen. Een individuele regeling klinkt misschien eenvoudig en overzichtelijk. Voor de pensioenfondsbestuurder roept het tegelijkertijd nieuwe vragen op.

In deze reader krijgt u antwoord op de vraag hoe een pensioenfonds kan omgaan met het valutarisico dat een deelnemer loopt bij een iDC regeling.

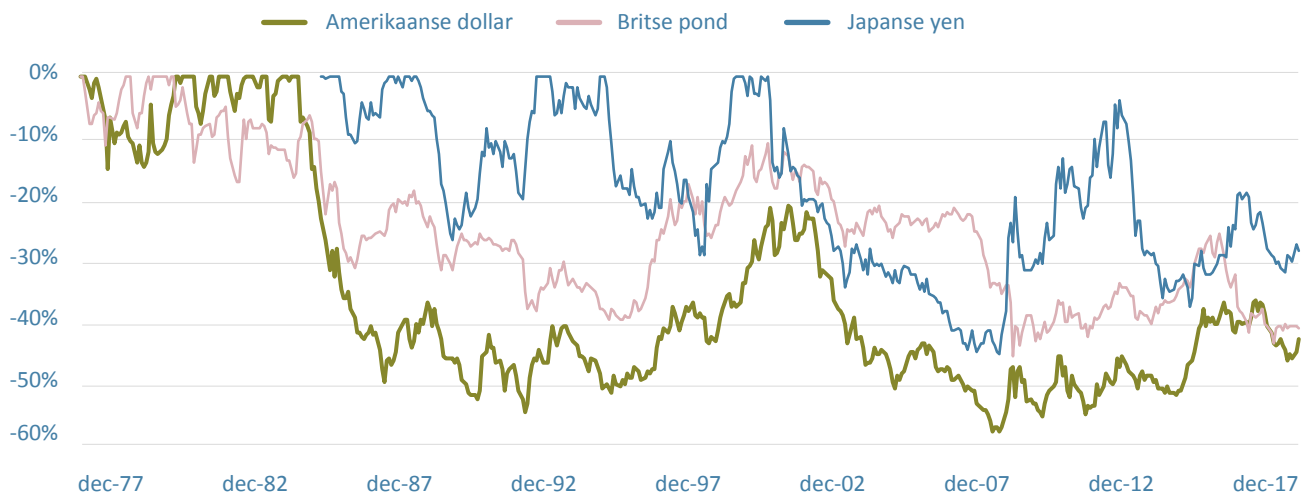
Wisselkoersen hebben (ook) op lange termijn invloed op de waarde van de beleggingen

Valutarisico is het risico dat de waarde van het opgebouwde kapitaal vermindert door ongunstige ontwikkeling van de wisselkoersen. Een goed gespreide beleggingsmix heeft

beleggingen over de hele wereld. Dit brengt blootstelling aan buitenlandse valuta's met zich mee, en dus ook valutarisico. Als de waarde van een buitenlandse munt (ten opzichte van de euro) aanzienlijk daalt, heeft dit negatieve gevolgen voor de waarde in euro's. Valutarisico speelt voornamelijk bij aandelen; obligaties noteren veelal in euro's.

In figuur 1 wordt het piekdalverlies van de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond ten opzichte van de euro weergegeven. Deze drie valuta's hebben, naast de euro, het grootste aandeel in de standaard index voor aandelen ontwikkelde markten (MSCI World Index¹). Uit de grafiek is op te maken dat valuta's niet alleen op korte termijn impact hebben, maar ook over een langere periode in waarde kunnen dalen. Hoewel de opgebouwde waarde in een life cycle aan het begin beperkt is, kan het daarom dus toch zinvol zijn om valutarisico direct van de start van de life cycle af te dekken.

FIGUUR 1 PIEKDALVERLIES BELANGRIJKSTE VALUTA'S²



Zonder valuta-afdekking kan de invloed van valutabewegingen groot zijn

In tabel 1 tonen we de invloed van een waardedaling van valuta's ten opzichte van de euro. Hierbij hanteren we voor alle valuta's een daling van 50%, gelijk aan de waardedaling die de US Dollar in het verleden heeft laten zien. Daarbij kijken we naar verschillende allocaties naar aandelen: 0%, 20%, 40% en 60%. Hierop zijn verschillende valuta-afdekkingsstrategieën geprojecteerd, variërend van 0% afdekking tot 100% afdekking.

TABEL 1 IMPACT VAN VALUTAKOERSDALING VAN 50% OP IN TE KOPEN PENSIOEN

Afdekkingsbeleid	Weging zakelijke waarden			
	60%	40%	20%	0%
0%	-27,0%	-18,0%	-9,0%	0,0%
50%	-13,5%	-9,0%	-4,5%	0,0%
100%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

¹ EUR: 8,7%, USD: 61,0%, GBP: 6,4% en JPY: 8,7%, per 27-6-2018

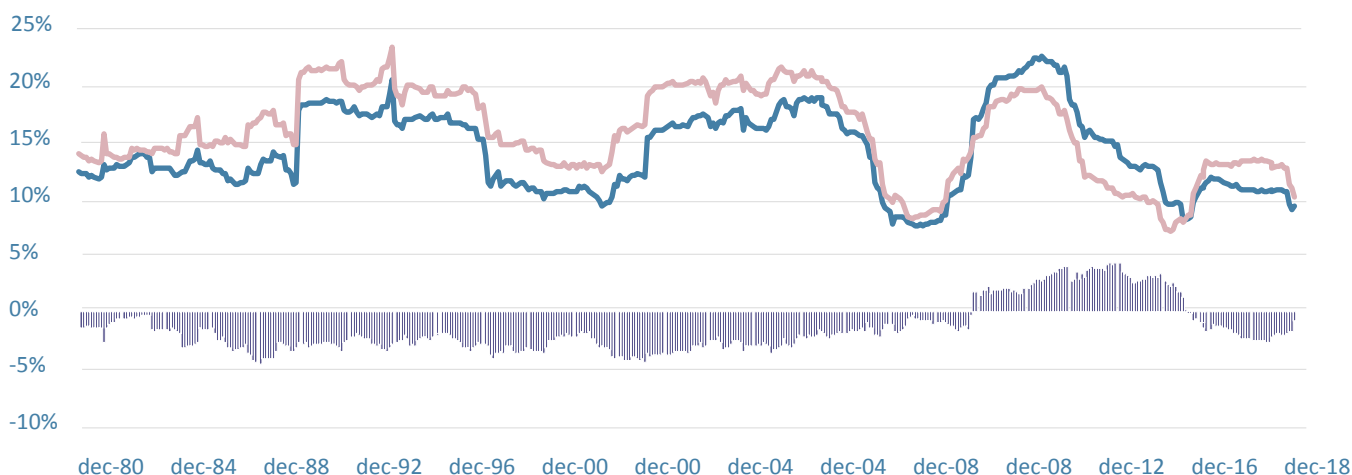
² Voor de invoering van de euro is de Duitse mark gebruikt als proxy

De invloed van het niet afdekken van buitenlandse valuta's kan dus fors zijn. In de praktijk bewegen buitenlandse valuta's waarschijnlijk echter niet exact hetzelfde en zal de invloed mogelijk minder groot zijn. Aanvullend kan gesteld worden dat valutarisico scenarioafhankelijk is. In tijden van crisis is er bijvoorbeeld vaak een vlucht naar een veilige valuta's.

Valuta-afdekking beperkt meestal het risico

In figuur 2 is voor wereldwijde aandelen (MSCI World) de impact van 100% valuta-afdekking op het totale risico geschetst. Het afdekken van valutarisico zorgt over het algemeen voor een afname van risico vergeleken met een niet-afgedekte belegging in aandelen. Tijdens en na de financiële crisis, periode 2008 - 2014, was dit echter niet het geval. Toen zorgde de valuta-afdekking voor meer bewegelijkheid ten opzichte van een aandelenbelegging waarbinnen het valutarisico niet werd afgedekt.

FIGUUR 2 VOLATILITEIT MSCI WORLD MET EN ZONDER VALUTA-AFDEKKING



Valuta's van opkomende landen worden meestal niet afgedekt

Naast de veelvoorkomende valuta's in ontwikkelde aandelenmarkten, zijn er ook valuta's van opkomende landen waarover valutarisico gelopen wordt. In deze categorie zitten veel verschillende valuta's. Het afdekken van deze valuta's is duurder dan het afdekken van valuta's van ontwikkelde landen. Daarnaast leeft de gedachte dat valuta's van opkomende landen op lange termijn in waarde stijgen. Daarom wordt dit valutarisico meestal niet afgedekt.

Valutarisico kan binnen iDC afgedekt worden binnen beleggingsfondsen

Het afdekken van valutarisico kan met behulp van valutatermijncontracten. Deze derivaten worden niet voor individuele deelnemers aangekocht⁶. Moet valutarisico afgedekt worden, dan wordt vaak gebruik gemaakt van beleggingsfondsen waarbinnen een afdekking plaatsvindt.

Het afdekken van valutarisico verlaagt het risico van de portefeuille in de meeste gevallen. Het afdekken van valutarisico wordt via beleggingsfondsen geïmplementeerd.

Deze reader is onderdeel van de reader Balansrisico's binnen individueel Defined Contribution. In de uitgebreide reader staan we stil bij de belangrijkste risico's: rente-, aandelen-, inflatie- en valutarisico.

Wilt u meer weten over balansrisico's binnen iDC?

Wilt u de uitgebreide reader lezen over de balansrisico's binnen individueel Defined Contribution? Bezoek dan onze [website](#). Heeft u vragen, neem dan contact op met uw accountmanager of met Jeroen Roskam via jeroen.roskam@achmea.nl of Marijn Jansen via marijn.jansen@achmea.nl.

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ('Achmea IM') heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. De informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen, (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies, (iii) geen juridisch, fiscaal of ander advies. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de informatie in dit document. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch, fiscaal of andere adviseur. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van zo'n (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') in Amsterdam als een beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.