

5 vragen over...

De transitie van het beleggingsbeleid richting WTP

Achmea Investment Management

Welke portefeuillewijzigingen vinden plaats in het kader van de overstap naar de SPR of FPR?

In alle gevallen zullen er als gevolg van de overstap op een WTP-regeling in meer of mindere mate wijzigingen plaatsvinden in zowel de asset allocatie, de rente-afdekking als de valuta-afdekking. De overstap van een (nominale) pensioentoezegging conform het FTK naar een premietoezegging die op basis van een leeftijdsgebonden risicohouding belegd wordt, maakt dat veel fondsen straks aanzienlijk minder renteswaps in portefeuille zullen hebben. Vooral voor fondsen die kiezen voor de FPR zien we dat er minder swaps nodig zijn. Dit verlaagt de onderpandbehoefte.

Ook de hoogte van de valuta afdekking wordt in veel gevallen verlaagd nu de regelgever dit straks niet meer aanmoedigt. Het FTK eist een hoge mate van zekerheid rondom vaste nominale uitkeringen. Deze wettelijk verankerde norm is straks verleden tijd. Straks bepalen de risicohouding op deelnemersniveau conform WTP en – net als nu – de economische logica het beleggingsbeleid. De meeste fondsen zullen straks meer in zakelijke waarden gaan beleggen. Bij fondsen met veel jonge deelnemers kan deze wijzigingen substantieel zijn, bij oudere fondsen is de toename in zakelijke waarden veelal beperkt.

Wat zegt DNB over voorsorteren met het beleggingsbeleid?

Voorsorteren gaat over toegroeien naar je beoogde beleggingsbeleid, na de transitie dus. Dat moet niet worden verward met het beschermen van de dekkingsgraad richting transitie. Dat zijn twee verschillende zaken. Pensioenfondsen mogen van de toezichthouder met hun strategisch beleggingsbeleid voorsorteren op de risicohouding in hun nieuwe pensioencontract. Wel moet dan eerst het WTP-huiswerk gedaan zijn. Dat betekent dat die WTP-*risicohouding* is vastgesteld,

De Wet Toekomst Pensioenen (WTP) betekent een overstap naar een nieuwe wereld. De pensioentoezegging wordt vervangen door een premietoezegging en een persoonlijk pensioenvermogen. Straks wordt er alleen nog pensioen opgebouwd in premieregelingen. Dit heeft consequenties voor de beleggingsportefeuille van pensioenfondsen.

Het nieuwe pensioen moet beter aansluiten bij de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en krijgt een beleggingsbeleid dat nauw is afgestemd op de leeftijd en risicobereidheid van deelnemers. Pensioenfondsen hebben daarbij de keuze tussen de Solidaire Premieregeling (SPR) en de Flexibele Premieregeling (FPR). Een breed gespreid beleggingsuniversum blijft gewenst.

Samen naar uw duurzame financiële toekomst, dat is waar Achmea IM voor staat. Daarom kijken onze specialisten vooruit en maken ze het verschil voor onze klanten bij de transitie van het beleggingsbeleid richting WTP.

dat het invaarbeveluit moet zijn genomen en zijn uitgewerkt en vastgelegd in een implementatieplan. Dat implementatieplan geeft de onderbouwing voor de beoogde aanpassingen van het beleggingsbeleid.

Maar hoe zit het met fondsen die hun dekkingsgraad willen beschermen?

Fondsen kunnen in aanloop naar invaren hun dekkingsgraadrisico verminderen om de kans op kortingen te verkleinen en ook de beoogde compensaties voor het afschaffen van de doorsneesystematiek en de vulling van de reserves onder de nieuwe regeling veilig te stellen.



Een dergelijke beslissing moet worden gemotiveerd op basis van de bestaande risicohouding conform de FTK-systematiek. Tot aan de transitiebesluitvorming geldt formeel immers het lopende strategisch beleggingsbeleid dat aansluit op een eerder vastgestelde risicohouding. In dit lopende beleid is doorgaans vastgelegd dat het fonds beperkt mag afwijken van de beoogde beleggingsportefeuille. Veelal gebeurt dit de vorm van bandbreedtes. Een fonds kan met verwijzing daarnaar dus besluiten de rentehedge tijdelijk te verhogen dan wel beleggingsrisico's tijdelijk te verlagen. Als ze daarin verder wil gaan dan het huidige beleid mogelijk maakt, dan zal eerst het lopende strategische beleggingsbeleid moeten worden gewijzigd via het bestaande besluitvormingstraject dat daarvoor geldt.

Wanneer pas je de renteafdekking aan?

Het lijkt op het eerste gezicht misschien aantrekkelijk om het hele renteafdekking vlak voor het invaren te hebben overgezet. Je bent dan immers direct klaar voor de nieuwe toekomst. Maar hier zitten nadelen aan. Immers die 'nieuwe toekomst' is er tot aan het invaarmoment nog niet en dus blijven tot dan de oude spelregels gelden. Een lagere renteafdekking betekent een hoger dekkingsgraadrisico. In het geval van een rentedaling vlak voor het invaarmoment zal het perspectief voor vooral oudere deelnemers verslechteren. Wanneer er een korting van de uitkeringen plaatsvindt, hebben ouderen maar een beperkte beleggingshorizon om hier bovenop te komen. Daarnaast zorgt een rentedaling mogelijk voor onvoldoende buffer om de reserves te vullen.

Een ander nadeel is dat de afbouw van de renteafdekking plaatsvindt op basis van geschatte vermogens per

individuele deelnemer. Deze zullen op het invaarmoment foutief blijken, met aanzienlijke marges bij een grote marktvolatiliteit. De andere optie- bijsturen na invaren- heeft deze twee nadelen niet of minder, maar resulteert binnen de context van de nieuwe regeling wel in een te hoge afdekking en navenant kortstondig mismatchrisico voor groepen deelnemers vanaf het moment van invaren.

Het bijsturen van de renteafdekking vóór dan wel na transitiedatum kent dus allebei zowel voor- als nadelen, waarbij de impact verschilt per leeftijdsgroep. Het lijkt logisch deze onderling zorgvuldig te wegen. Ergens in het midden ligt dan waarschijnlijk de oplossing. Dit betekent dat een deel van de aanpassing in de rentehedge idealiter voor invaardatum wordt uitgevoerd en een deel erna. Dit laatste kan worden aangeduid als 'nasorteren', een mogelijkheid die nog niet officieel is toegestaan maar waarover de regelgever zich inmiddels wel bezint. Beide trajecten – voor- en nasorteren – duren bij voorkeur kort in tijd, rekening houdend met de omvang van de transacties en marktomstandigheden.

Wanneer vinden de portefeuillewijzigingen plaats?

Dit kan niet allemaal op of heel dichtbij de invaardatum gebeuren. Daartoe schiet de marktliquiditeit van de meeste beleggingsinstrumenten te kort, zeker als meerdere en ook grotere fondsen rond dezelfde datum dezelfde bewegingen willen maken. Je zult dus zorgvuldig een planning moeten maken. Daarin gaat het over wat je vóór het invaarmoment bijstuurt en wat erna. Het bijsturen van een categorie als aandelen of van de valuta-afdekking kan vanwege de goede liquiditeit vrij kort op het invaarmoment plaatsvinden. Voor minder makkelijk stuurbare asset classes, zoals hypotheek, EMD en High Yield, lijkt zeker in geval van substantiële aanpassingen een wat langere aanloop gewenst. Voor echt illiquide beleggingen als vastgoed, private equity en infrastructuur kost de op- en afbouw van de portefeuille jaren. Bestaande belangen in deze beleggingscategorieën zullen voor een behoorlijk deel voorlopig een plek moeten krijgen in de nieuwe WTP-portefeuilles. De beoogde portefeuillewijzigingen worden op hoofdlijnen vastgelegd in het implementatieplan van een fonds. Achmea IM werkt dat vervolgens in meer detail uit in een vermogenstransitieplan.

Goed voorbereid op de WTP

Op www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel vindt u nog veel meer informatie om u goed voor te bereiden op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Contact

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management. Of Mark Bakker, Business Development Director, Mark.Bakker@achmea.nl, +31 6 101 851 94.

Auteurs



Wim Barentsen
Chief Strategist



Marten Naaktgeboren
Manager Balansmanagement
Advies

www.achmeainvestmentmanagement.nl

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze 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 (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur.

Achmea IM raadt af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing. Dit is reclame. Weergegeven scenario's zijn een schatting van het toekomstige rendement op basis van gegevens uit het verleden, en geven geen exacte indicatie. Uw rendement hangt af van hoe de markt presteert en hoe lang u de belegging/het product aanhoudt.

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.

De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig. U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. Informatie over de beleggingsinstellingen van Achmea IM kan een publicitaire mededeling bevatten. Raadpleeg het prospectus van de beleggingsinstellingen op achmeainvestmentmanagement.nl voordat u een beleggingsbeslissing neemt. 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 (AFM registratie 15001209) als beheerder van beleggingsinstellingen zoals 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.