

Het Nieuwe Pensioenstelsel Wat anders!?

Financial Investigator Seminar
Martin Sanders,
Head of Pension Investments
21 maart 2022



Van nFTK naar nieuw pensioenstelsel

Pensioenfondsbesteders kunnen nu al voorsorteren op de overgang naar het nieuwe stelsel

1. Verdwijnen van VEV-eis maakt economische optimalisatie Life Cycle portefeuilles mogelijk
2. Bouwstenen Matching en Return zijn zeer geschikt om Life Cycles te implementeren
3. Extra 'return seeking' instrumenten in Matching portefeuille zijn nodig voor herstel pensioenopbouw en indexatie
4. IG Credits, SSA bonds en Inflation Linked Bonds gaan een groter deel uitmaken van de LDI portefeuille
5. Cashflow Driven Investments – liquiditeitsmanagement in de Matching portefeuille wordt steeds belangrijker

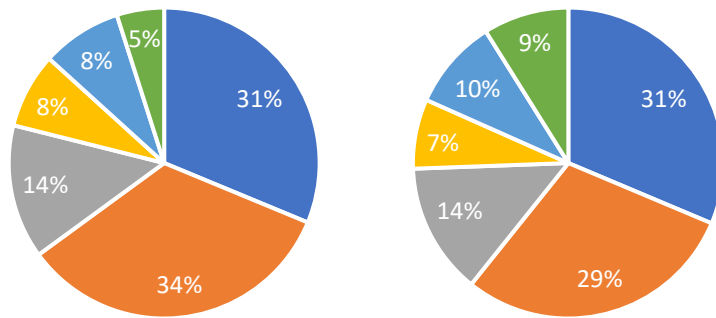
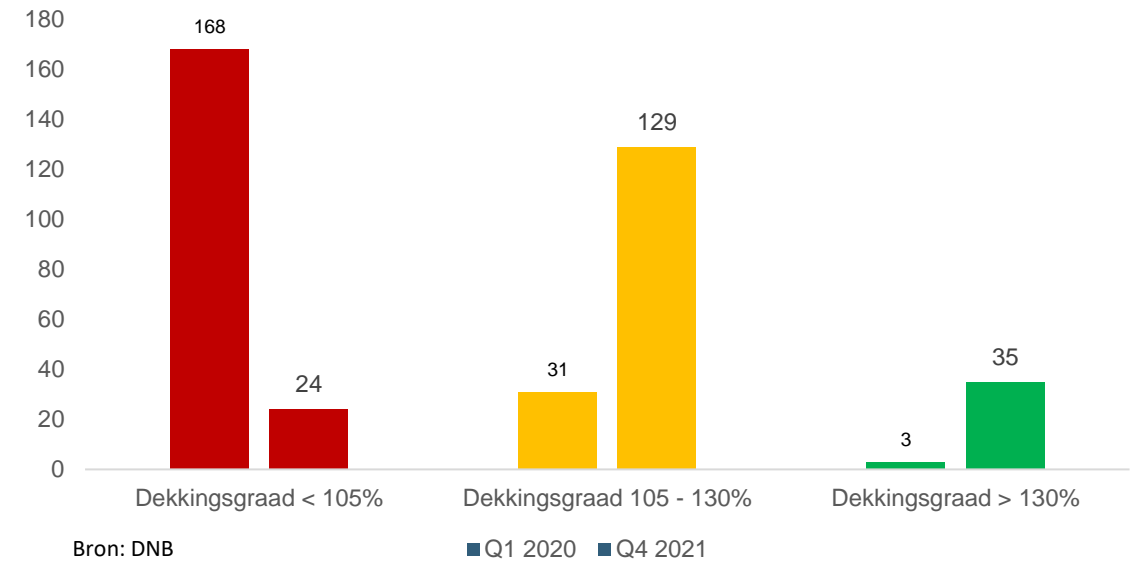


Het huidige landschap van pensioenfondsen in Nederland

Dekkingsgraadcijfers per Q4 2021



Pensioenfondsen naar dekkingsgraadcohort



Q4 2020

Bron: DNB

Q4 2021

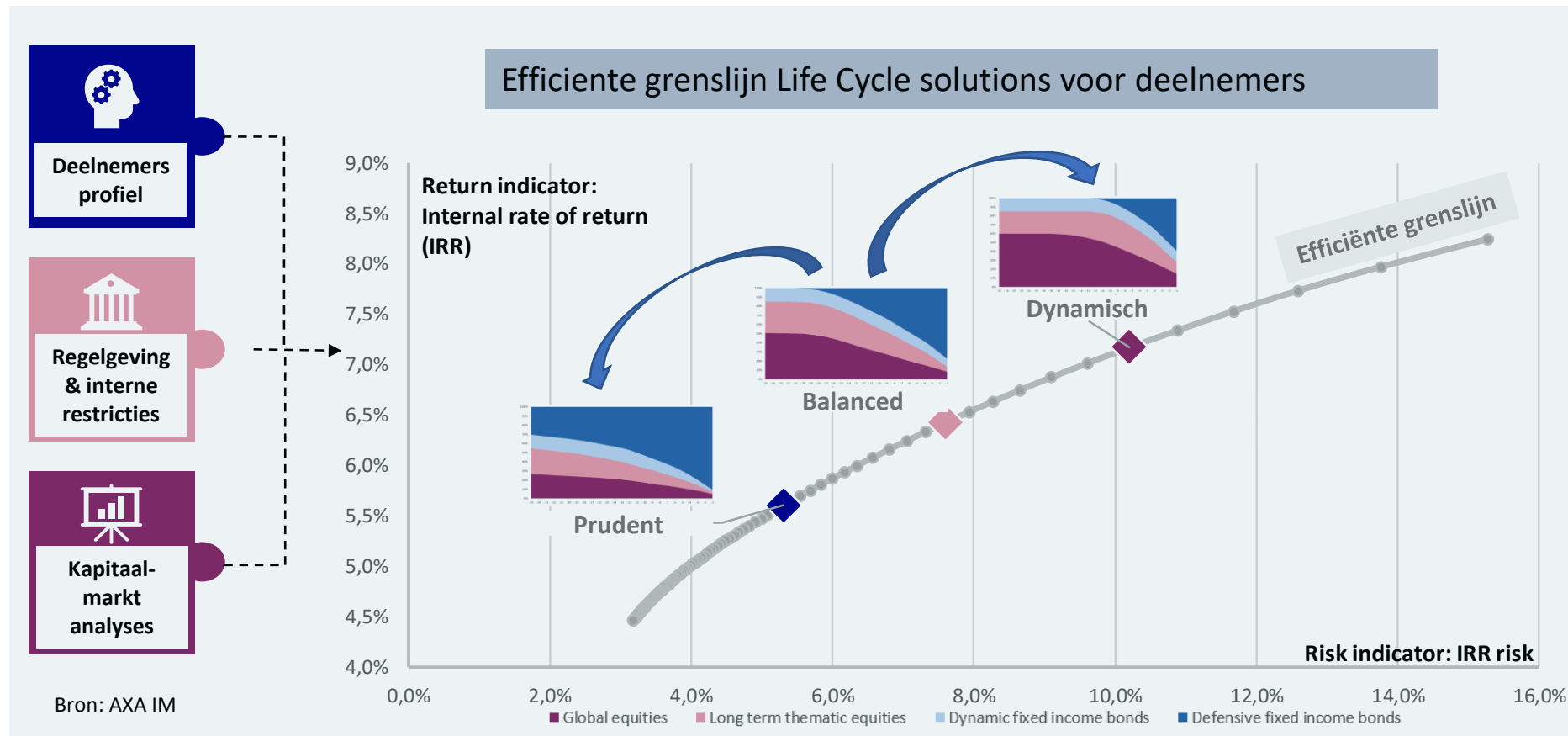
Asset Allocatie Pensioenfondsen NL

- Aandelen
- Staatsobligaties
- Bedrijfsobligaties
- Overig vastrentend
- Vastgoed
- Overige beleggingen

Het Nieuwe Pensioenstelsel – Wat anders!?

Bouwstenen Matching en Return zijn zeer geschikt om Life Cycles te implementeren

- Solidaire contract: Life Cycle Balanced
- Flexibele contract: ook Prudent en Dynamisch



Ontwikkelingen tot 2027/28 – invoering van het nieuwe stelsel?

Twee elkaar tegenwerkende ontwikkelingen

Invoering UFR 2021 curve tot 2027:

- Effect op dekkingsgraad \pm 5%
- Dekkingsgraad >100% moeilijker
- Kans op korten groter bij invaren
- VEV-eisen, herstelplannen, indexatie regels
- nFTK geoptimaliseerde portefeuilles

Wens om economisch optimaal te beleggen



Bescherming nominaal pensioen

Hoge(re) afdekking rentegevoeligheid

Lange(re) afdekking rente

Nieuwe pensioenstelsel:

- Gebaseerd op een nominale rente
- Streven naar een reëel pensioen
- Liquiditeitsmanagement

Meer rendement nodig
in Matching (en Return) portefeuille



Lage(re) afdekking rentegevoeligheid ?

Korte(re) afdekking rente?

Focus op kasstromen ipv balansmanagement

Verschillen in dekkingsgraad leiden tot verschillende Matching strategieën

Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe meer keuzemogelijkheden

Fondsen met een lage dekkingsgraad <105%

Defensieve strategie - vermijden van pensioenkortingen (bij invaren)

- Swaptions
- Aanhouden van een hoge rente hedge

Fondsen met een dekkingsgraad tussen 105% en 130%

Gebalanceerde strategie - nominale ambitie met toeslagen

- Meer 'yield enhancement' in de LDI portefeuille
- Meer inflatie protectie

Fondsen met een hoge dekkingsgraad >130%

De-risking strategie (reële ambitie) - protectie en groei dekkingsgraad

- 'Spread harvesting' in de Matching portefeuille
- Meer beleggen als in een verzekeringsportefeuille

Matchingportefeuille – uitbreiding met return seeking instrumenten

Er zit nog REKK in de Matching portefeuille - verbetering van:

- Rendement
- ESG 'footprint'
- Kapitaalgebruik
- Kosten

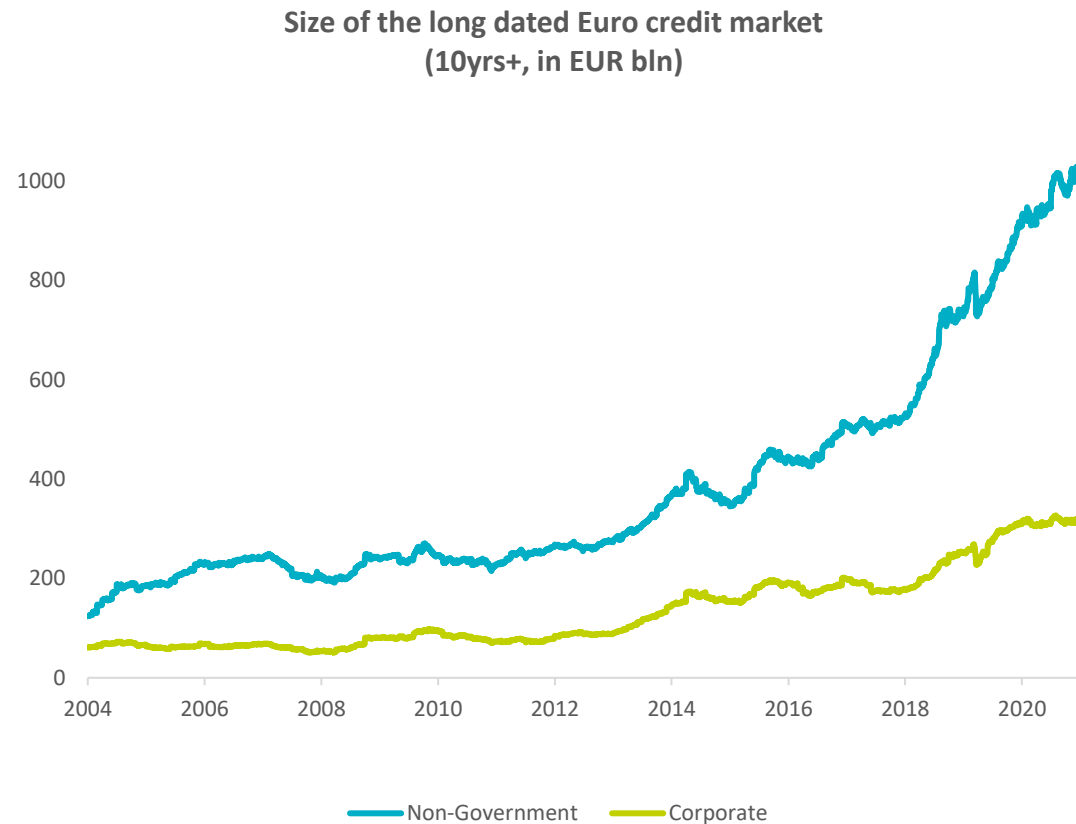
Hoe groter de Matching portefeuille voor (oudere) deelnemers, des te belangrijker deze vier verbeteringen zijn!



Welke rol spelen IG Credits in (de transitie naar) het Nieuwe Pensioenstelsel?

Volledige integratie in het LDI mandaat voegt waarde toe

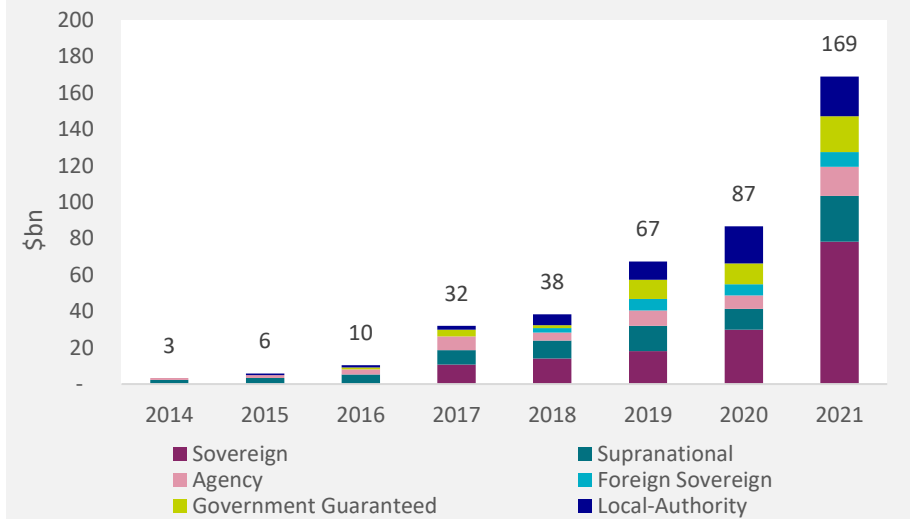
- Efficiënter gebruik van kapitaal
- Betere aansluiting bij de kasstromen (liabilities)
- Meer IG Credits met langere looptijd



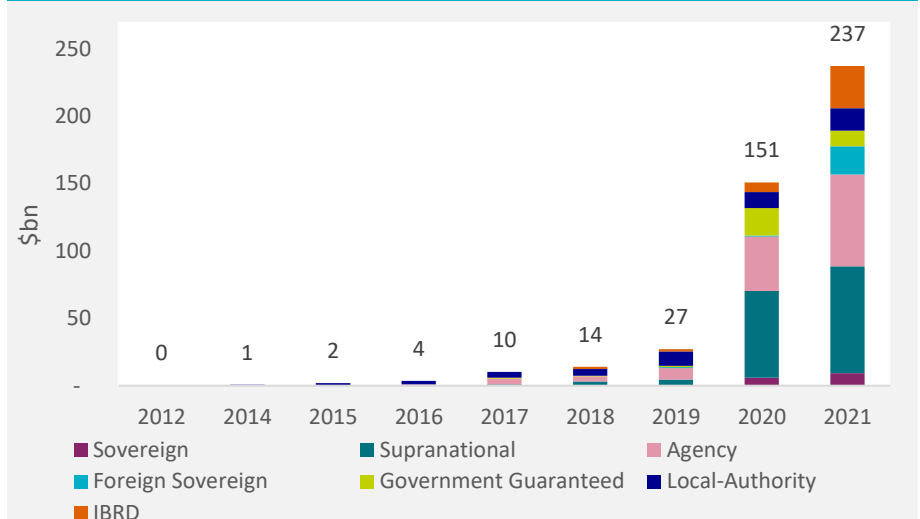
Welke rol spelen SSA bonds in (de transitie naar) het Nieuwe Pensioenstelsel?

Veel belangstelling voor SSA bonds, met name voor de ESG obligaties

2021 SSA Green Bonds issuance already hits highest point



2021 Social & Sust. bond issuance will exceed 2020 levels



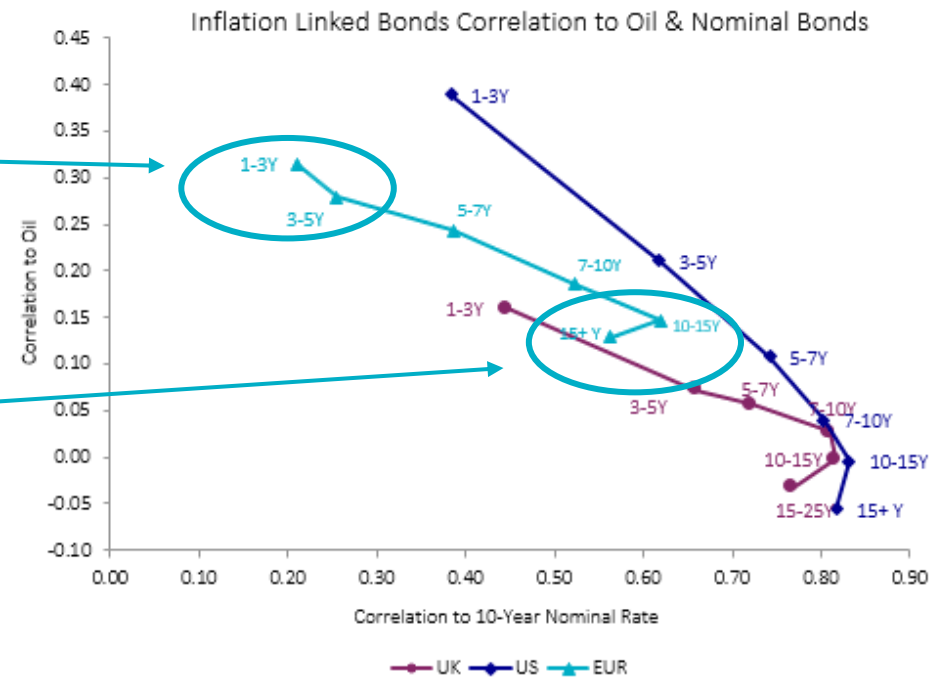
- SSA - ESG obligatieuitgifte neemt sterk toe
- Fors hogere uitgifte van met name Social/Sustainable obligaties
- Yield pick up ten opzichte van staatsobligaties met gelijke rating
- Verbetering van de ESG footprint van de LDI portefeuille

Bron: Bloomberg per 28/02/2022 - Gegevens per eind december 2021

Welke rol spelen inflatie-gerelateerde beleggingen in (de transitie naar) het Nieuwe Pensioenstelsel?

ILB's met een langere looptijd hebben lagere correlatie met de olieprijs en hogere correlatie met rentebewegingen

- Short term inflation linked bonds zijn het meest gevoelig voor olieprijsveranderingen.
- Lange Euro inflation linked bonds zijn minder gevoelig voor renteveranderingen dan men zou denken.

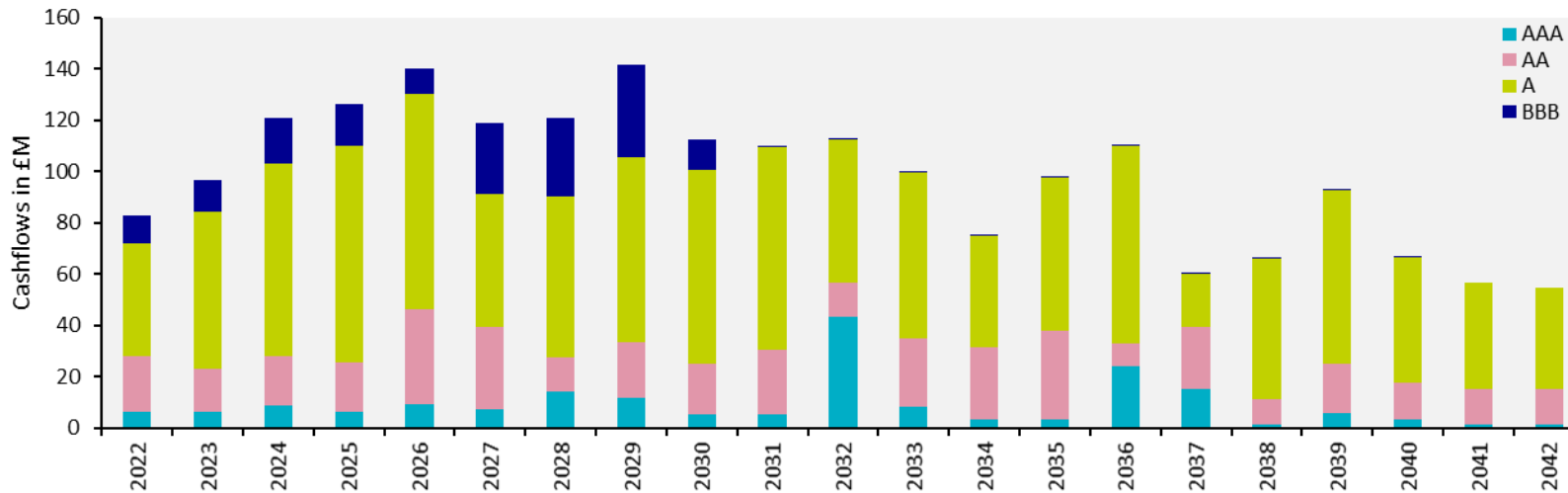


Bron: AXA IM, Bloomberg op 31/08/2020 - uitsluitend ter illustratie. Ontwikkelingen uit het verleden bieden geen garantie en zijn geen indicator voor eventuele toekomstige rendementen of trends.

Welke rol spelen Cashflow Driven Investments in (de transitie naar) het Nieuwe Pensioenstelsel?

Robuuste en liquide portefeuille met een op looptijden gebaseerd risicobeleid

Afnemende allocatie naar obligaties met een lagere rating bij langere looptijden



	KORTE TERMIJN	MEDIUM TERMIJN	LANGE TERMIJN
Responsible investment	Carbon regulering	Energie transitie	Research & Educatie
Focus	Cyclische namen	Financiële & cyclische sectoren	'Safe haven' obligaties
Kwaliteit	Lager	Gemiddeld	Hoog
Voordeel	Yield enhancement	Steilheid van de curve	Maximalisatie van cashflows & spreads

Van nFTK naar nieuw pensioenstelsel

Pensioenfondsbestuurders kunnen nu al voorsorteren op de overgang naar het nieuwe stelsel

1. Verdwijnen van VEV-eis maakt economische optimalisatie Life Cycle portefeuilles mogelijk
2. Bouwstenen Matching en Return zijn zeer geschikt om Life Cycles te implementeren
3. Extra 'return seeking' instrumenten in Matching portefeuille zijn nodig voor herstel pensioenopbouw en indexatie
4. IG Credits, SSA bonds en Inflation Linked Bonds gaan een groter deel uitmaken van de LDI portefeuille
5. Cashflow Driven Investments – liquiditeitsmanagement in de Matching portefeuille wordt steeds belangrijker



Disclaimer

Not for Retail distribution: This document is intended exclusively for Professional, Institutional, Qualified or Wholesale Clients / Investors only, as defined by applicable local laws and regulation. Circulation must be restricted accordingly.

This document is for informational purposes only and does not constitute investment research or financial analysis relating to transactions in financial instruments as per MiFID Directive (2014/65/EU), nor does it constitute on the part of AXA Investment Managers or its affiliated companies an offer to buy or sell any investments, products or services, and should not be considered as solicitation or investment, legal or tax advice, a recommendation for an investment strategy or a personalized recommendation to buy or sell securities.

It has been established on the basis of data, projections, forecasts, anticipations and hypothesis which are subjective. Its analysis and conclusions are the expression of an opinion, based on available data at a specific date.

All information in this document is established on data made public by official providers of economic and market statistics. AXA Investment Managers disclaims any and all liability relating to a decision based on or for reliance on this document. All exhibits included in this document, unless stated otherwise, are as of the publication date of this document.

Furthermore, due to the subjective nature of these opinions and analysis, these data, projections, forecasts, anticipations, hypothesis, etc. are not necessary used or followed by AXA IM's portfolio management teams or its affiliates, who may act based on their own opinions. Any reproduction of this information, in whole or in part is, unless otherwise authorised by AXA IM, prohibited.

In the Netherlands, this document is intended for Professional Clients only, as defined by local laws and the MIFID directive, and is distributed by AXA IM Benelux- Netherlands Branch, Beethoven 500 – 4th Floor, Beethovenstraat 518 – 1082 PR Amsterdam - the Netherlands.