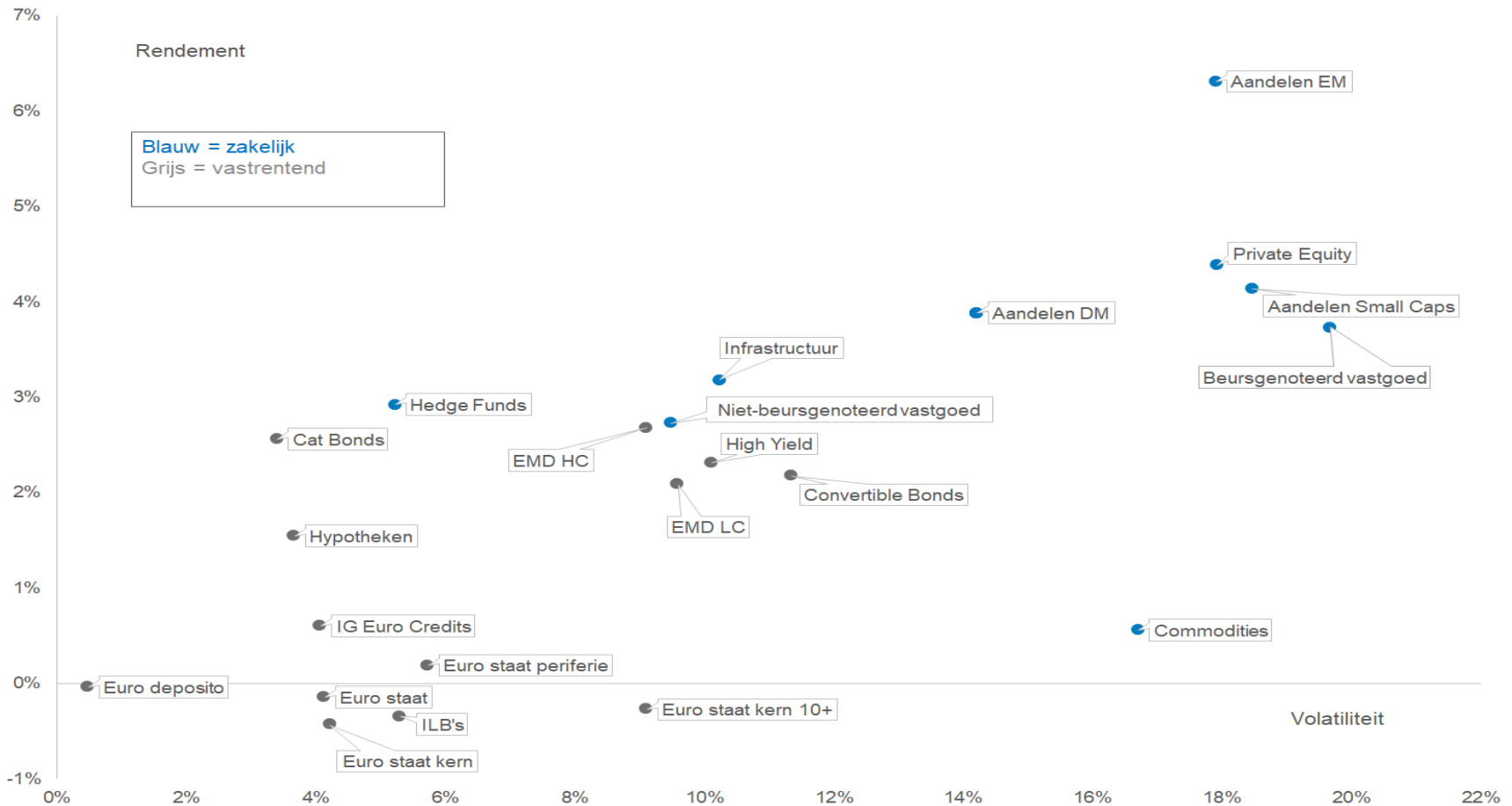


Alleen voor professionele beleggers

Reëel Beleggen
wordt belangrijker

Pensioenakkoord en
COVID-19 perspectief

Verwachte rendementen (15-jaars horizon)



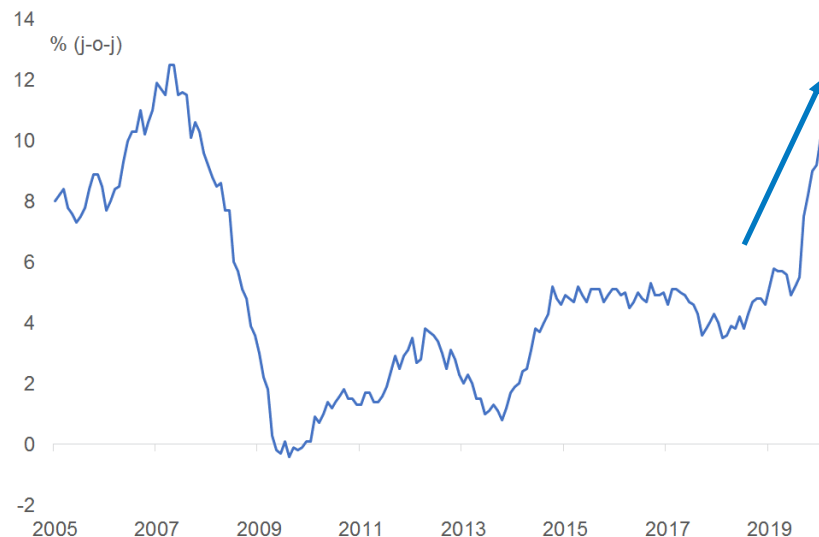
Inclusief de impact van COVID-19 zijn **aandelen** nog steeds het **aantrekkelijkst** en **staatsobligaties** het **minst**

Deflatie of inflatie?

Gerealiseerde inflatie Eurozone



M3 geldgroei Eurozone



**Oplossingen voor dit
spanningsveld**

Catastrofe obligaties

Obligaties met een korte duratie & hoge spread

Spreading

Recent uitgegeven Inflatie-geïndexeerde obligaties

Inflatie-opties

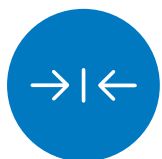
Deterministische risicoscenario's in ALM studies

Beleggingscategorieën – reëel perspectief



Inflatie hedging

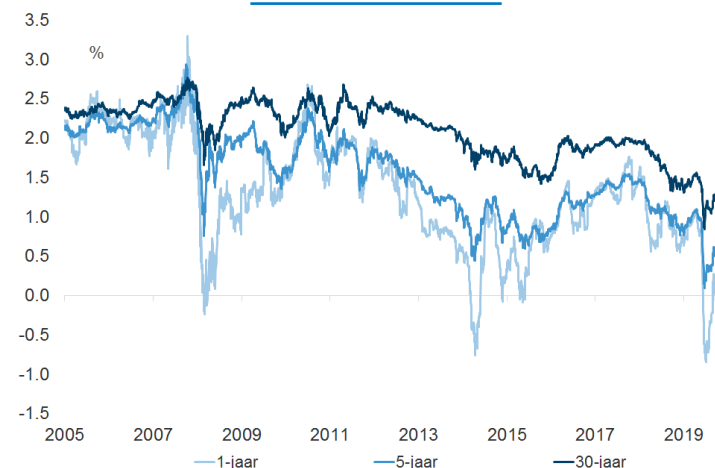
Producten expliciet gekoppeld aan inflatie
Inflatie-geïndexeerde obligaties en inflatieswaps



Inflatie matching

Het minimaal verdienen van de inflatie
Bijvoorbeeld vastgoed, aandelen, infrastructuur en commodities, maar zelfs ook categorieën als High Yield

Euro Inflatieswaps



BMO GAM:
voorkeur voor 'inflatie matching'

Hoog rendement uiteindelijk belangrijker dan correlatie

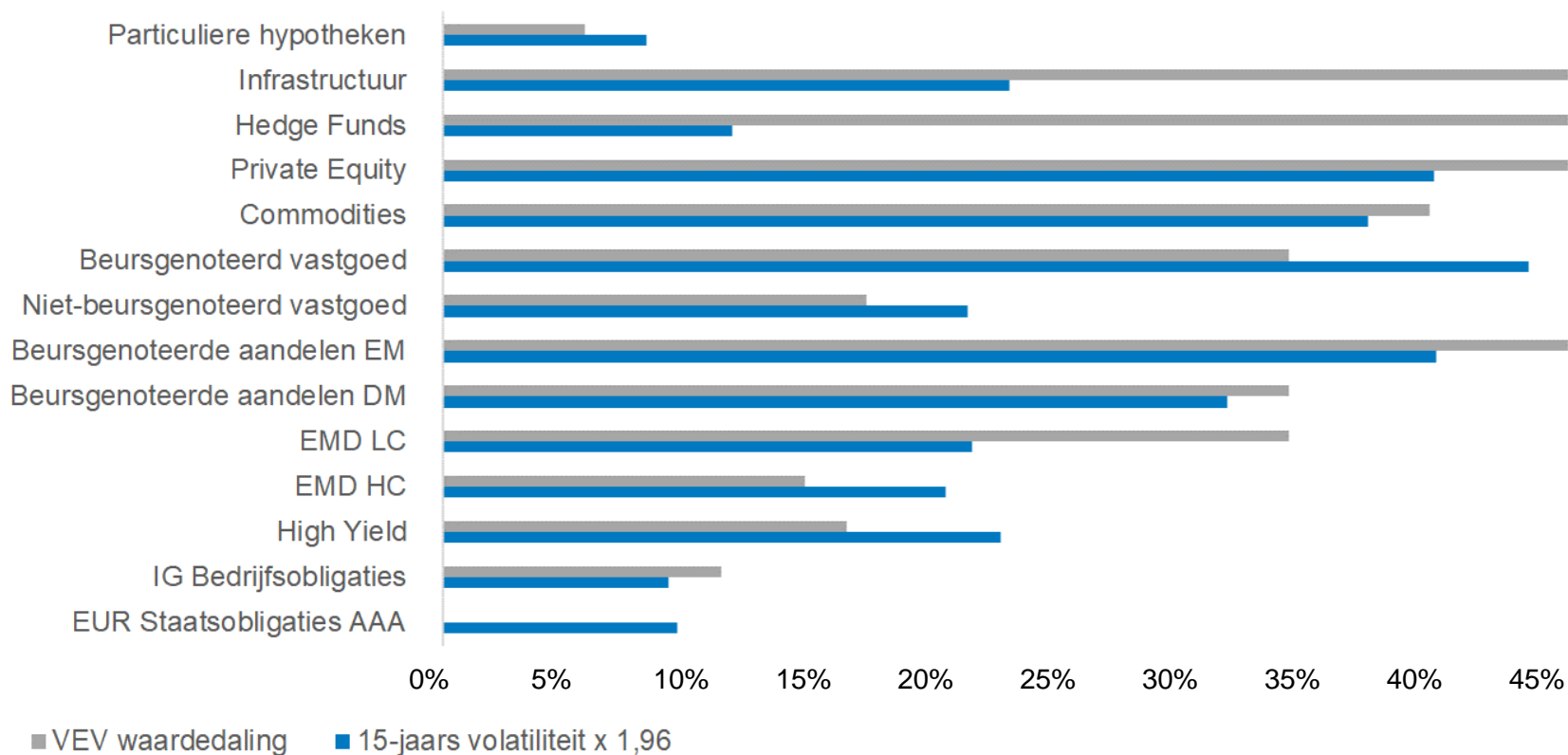
Inflatie-linked producten niet gekoppeld aan Nederlandse inflatie, en laag rendement

Wel is het **afwachten** wat de uiteindelijke **projectierendement** **methodiek** wordt

Indien (variabele) inflatieverwachtingen een onderdeel (in de vorm van een afslag) gaan vormen, dan zal dat een stimulans zijn om ook te beleggen in inflatie-geïndexeerde producten

Beleggingscategorieën risicoprofiel

Regulatorisch risico versus marktrisico per beleggingscategorie



Alternatieven (Infra, hedge funds) en EMD LC aantrekkelijker zonder VEV
AAA-Staatsobligaties minder aantrekkelijk (vanuit 'asset only' risico)

BMO GAM Marktvisies t.a.v. het Pensioenakkoord

Uitsluitend voor professionele beleggers

Pensioenakkoord Beleggingsimplicaties op hoofdlijnen



Jitze Noorman
Director, Portfolio
Manager & Delegated CO,
Fiduciary NL

Contact

BMO Global Asset Management,
Nederland
Jachthavenweg 109E
1081 KM Amsterdam
Netherlands

+31 (0)20-582 3758
gerben.borkent

gerben.borkent@bmogam.com

Met de instemming van het FNV- ledenparlement afgelopen zaterdag, is de weg vrijgemaakt om het nieuwe pensioenakkoord om te zetten in wetgeving. De contouren van het vernieuwde stelsel hebben al enige vorm gekregen. In deze publicatie schetsen wij op hoofdlijnen de beleggingsimplicaties van het nieuwe pensioencontract. Wij doen dit aan de hand van zes onderwerpen: de indeling van de beleggingsportefeuille, het renterisico, het projectieelement, het risicoprofiel, de beleggingscategorieën en het valutarisico.

Belangrijkste wijzigingen en kenmerken

- Twee contracten: het nieuwe pensioencontract (onderwerp van deze publicatie) en de bestaande verbeterde premieregeling
- Geen pensioenrezeerves nog pensioenverplichtingen meer, maar deelnemers bezitten een toegewezen deel van het pensioenvermogen
- De rekenrente en de dekkingsgraad verdwijnen. Daarvoor in de plaats komen pensioenuitkeringsprojecties, op basis van Uniforme Reken Methodiek (URM) scenario's en projectieelement
- Geen krimp tussen opbouw- en uitkeringsfase. Nog steeds sprake van collectief beheer
- Matching- en retnportefeuille met van tevoren vastgestelde werdberegels ten aanzien van behaalde rendementen voor de verschillende leeftijdscohorten
- Renterisico wordt niet meer gedeeld tussen leeftijdscohorten
- Verplichte risicobuffer (RV) verdwijnt. Wel wordt een solidaire reserve geïntroduceerd van maximaal 15%
- Gefaseerde overgang 2022-2026
- Leefijdsafhankelijke premie
- Geen pensioenkortng per 2021 indien per 31 december 2020 de dekkingsgraad minimaal 90% bedraagt
- In het standaard transitiepad worden bestaande rechten in beginsel omgezet naar het nieuwe contract ("mivaren"), maar (onderbouwde) afwijken is mogelijk
- Evenwichtige overgang, waarbij eventuele nadelen voor deelnemers/cohorten adequaat en kostenneutraal opgelost dienen te worden op pensioenfondsniveau

¹ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kansenbijlagen/2020/06/22/zaatbedag-documenten-uitwerking-pensioenakkoord>

BMO Global Asset Management

Vervolg

<https://www.bmogam.com/nl-nl/institutional/news-and-insights/beleggingsimplicaties-van-het-pensioenakkoord/>

Uitsluitend voor professionele beleggers

Pensioenakkoord – nu reeds voorsorteren met de renteafdekking?



Jitze Noorman
Portfolio Manager
& Delegated CO,
Fiduciary NL, BMO GAM



Jan Willemsen
CIB Client Portfolio
Manager, BMO GAM



Arthur Straj
CIB Client Portfolio
Manager, BMO GAM



**Trondur
Rothengatter**
Client Director,
BMO GAM

Contact

BMO Global Asset Management,
Nederland
Jachthavenweg 109E
1081 KM Amsterdam
Netherlands

+31 (0)20-582 3758
Gerben Borkent

gerben.borkent@bmogam.com

Inleiding

Veel pensioenfondsen worstelen momenteel met de vraag in hoeverre zij in hun huidige beleggingsbeleid al moeten voorsorteren op het nieuwe Pensioenakkoord. Daarbij gaat het er vooral om, of aanpassingen gewenst zijn ten aanzien van de implementatie van de renteafdekking wat betreft het (ultra) lange eind van de renteswapcurve (die momenteel invers is). Mogelijkheden hier toe zijn onder andere kortere looptijden van gehanteerde instrumenten, meer obligaties versus swaps of swapions.

Dit is geen vraagstuk waar een makkelijk antwoord of eenduidig advies op kan worden gegeven. Allereerst is de behoefte om überhaupt voor te sorteren per pensioenfonds verschillend. Dit is afhankelijk van onder andere de 'going concern' instead, de beleggingsoverzagen, het beschikbare financiële budget, het macro- en governance-budget alsook de eventuele vrb. Daarnaast zijn er meerdere oplossingsrichtingen, elk met specifieke voor- en nadelen.

Wij denken wel dat van de mogelijke oplossingen het verkopen van de looptijden (bij een gelijkblijvende afdekking) te prefereren valt boven een verschuiving uit renteswaps naar obligaties. Dit mede door de beperkte omvang van de obligatiemarkt in het ultra-lange eind. Voor fondsen met een ruim governance budget en fondsen die over enige financiële ruimte beschikken zijn ook swapions geschikt.

In een eerdere publicatie¹ over het Pensioenakkoord² hebben wij op hoofdlijnen de beleggingsimplicaties van het 'nieuwe pensioencontract' geschetst ten aanzien van de indeling van de beleggingsportefeuille, het renterisico, het projectieelement, het risicoprofiel, de beleggingscategorieën en het valutarisico. De focus lag op de laeste kweste hoe pensioenfondsen onder het nieuwe pensioencontract in de toekomst dienen te beleggen. Deze marktvisie beperkt zich zoals gezegd tot het kleinere vraagstuk van de renteafdekking.

¹ <https://www.bmogam.com/nl-nl/institutional/news-and-insights/beleggingsimplicaties-van-het-pensioenakkoord/>

² <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kansenbijlagen/2020/06/22/zaatbedag-documenten-uitwerking-pensioenakkoord>

BMO Global Asset Management

Vervolg

<https://www.bmogam.com/nl-nl/institutional/news-and-insights/pensioenakkoord-nu-reeds-voorsorteren-met-de-renteafdekking/>

Disclaimer

Deze informatie is afkomstig van BMO Global Asset Management, maar is noch een aanbod noch een uitnodiging tot het kopen of verkopen van specifieke beleggingsproducten of –diensten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van beleggingen kunnen fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers hun inleg niet (volledig) terugkrijgen. Investeerders dienen niet over te gaan tot het beleggen in financiële instrumenten indien zij niet bereid zijn om de risico's die hiermee gepaard kunnen gaan te accepteren.

De informatie, meningen, schattingen en/of verwachtingen in dit document zijn afkomstig van bronnen, waarvan redelijkerwijs wordt aangenomen dat ze betrouwbaar zijn en die op ieder moment kunnen wijzigen.

BMO Global Asset Management is de merknaam voor verschillende gelieerde entiteiten van BMO Financial Group die diensten op het gebied van beleggingsbeheer, pensionering en trust en bewaarneming aanbieden. Bepaalde producten en services die worden aangeboden onder de merknaam BMO Global Asset Management, zijn specifiek ontworpen voor verschillende categorieën beleggers in een aantal verschillende landen en regio's en zijn mogelijk niet voor alle beleggers beschikbaar. Producten en diensten worden in die landen en regio's alleen aangeboden aan dergelijke beleggers in overeenstemming met de toepasselijke wet- en regelgeving. BMO Financial Group is een dienstmerk van Bank of Montreal (BMO). Organisatorische referenties hier zijn alleen voor illustratieve doeleinden en (1) slechts een weergave van de mogelijkheden en strategieën van BMO Global Asset Management en (2) weerspiegelen mogelijk niet de werkelijke juridische entiteiten of het eigendom van de entiteit.

Contact



BMO Global Asset Management (EMEA) – Head Office

Exchange House
Primrose Street
London EC2A 2NY
Tel: +44 (0) 20 7628 8000
(Uw telefoongesprek kan worden opgenomen.)

bmogam.com



BMO Global Asset Management – Nederland

Jachthavenweg 109 e
1081 KM Amsterdam
Tel: +31 (0) 20 582 3000

bmogam.nl



Mondiale vermogensbeheerder met een diversiteit aan beleggingsstrategieën



Volledig klantgericht



Een breed palet aan beleggingsoplossingen en – producten



Ruime expertise, inclusief een aantal gespecialiseerde beleggingsboetieks



© 2020 BMO Global Asset Management. Alle rechten voorbehouden. BMO. Financieel promotiemateriaal wordt uitgegeven voor marketing- en informatiedoeleinden in de EU door BMO Asset Management Netherlands B.V., dat gereguleerd wordt door de Nederlandse Autoriteit Financiële Markten (AFM).