

5 vragen over... Nasorteren

Achmea Investment Management

Veel pensioenfondsen varen de komende jaren in naar een nieuw pensioencontract. Dit betekent dat de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de rente- en valuta-afdekking flink wijzigt. Het uitvoeren van de transacties kost tijd en kan niet op één moment plaatsvinden. Dit kan een uitdaging zijn voor pensioenfondsen die op 1 januari invaren omdat de markt dan niet liquide genoeg is. Pensioenfondsen zullen daarom kiezen om de transacties vóór of ná invaardatum uit te voeren (of een combinatie hiervan). Inmiddels heeft (demissionair) minister Van Hijum aangegeven dat pensioenfondsen wettelijk de ruimte krijgen om na invaardatum tijdelijk af te wijken van het nieuwe beleggingsbeleid. Hieronder beantwoorden wij de 5 belangrijkste vragen over nasorteren.

Wat is nasorteren?

Nasorteren is een term die ontstaan is als tegenhanger van de gebruikelijkere term voorsorteren. Met voorsorteren bedoelen we in deze context het aanpassen van de portefeuille in aanloop naar de invaardatum. In dat geval sorteert je als pensioenfonds voor op de wijzigingen in de beleggingen en rente- en valuta-afdekking op de portefeuille en het risicobeleid na invaren. De tegenhanger hiervan is dat deze aanpassingen pas ná de invaardatum plaatsvinden: deze keuze is daarmee gedoopt tot nasorteren.

Waarom zou een pensioenfonds kiezen voor nasorteren?

Pensioenfondsen gaan na invaren doorgaans risicovoller beleggen maar willen tot het moment van invaren de risico's juist beperken. Dat betekent dat voorsorteren leidt tot een hoger dekkingsgraadrisico. Met het uitvoeren van transacties na invaren blijft de dekkingsgraad beter beschermd tot en met het moment van invaren.

Een tweede reden om na te sorteren is dat het pensioenfonds meer tijd geeft om de transacties uit te voeren.

De Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) betekent een overstap naar een nieuwe wereld. De pensioen-toezegging wordt vervangen door een premie-toezegging 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 beleggings-universum blijft gewenst.

Achmea Investment Management is dé Nederlandse specialist in fiduciair management en impactbeleggen. Met gericht inzicht brengen wij klanten verder, zodat ze de juiste keuzes kunnen maken.



Wanneer de markten volatiel zijn of de liquiditeit tegenvalt, kan de ruimte die de minister geeft pensioenfondsen helpen om de transacties goed en kostenefficiënt uit voeren.

Een derde reden om pas na invaren te starten met transacties is dat op het invaarmoment zelf nog niet precies duidelijk is welk bedrag een pensioenfonds exact invaart en hoe ze dit bedrag verdelen over de verschillende deelnemerscohorten. Dat betekent dat aanpassingen aan de beleggingen en rente- en valuta-afdekking voor invaren altijd een bepaalde mate van onzekerheid kennen. Een pensioenfonds dat kiest voor voorsorteren, zal daarom, met het definitief worden van de invaarbedragen, mogelijk na invaren nog het één en ander recht moeten zetten. Met nasorteren kan het pensioenfonds dit voorkomen en het kan de definitieve invaardata verwerken in de transacties.

Wat verandert er voor pensioenfondsen?

Tot voorkort was het de bedoeling dat pensioenfondsen snel na invaren voldoen aan het vooraf vastgestelde beleggingsbeleid. Dat gaf daarmee weinig (expliciete) ruimte om na te sorteren. De minister heeft inmiddels aangegeven dat pensioenfondsen de mogelijkheid krijgen om tijdelijk af te wijken van het nieuwe beleggingsbeleid en om tijdelijk andere toedeelregels te hanteren. Het aanpassen van de toedeelregels is van toepassing op fondsen die overgaan naar de SPR (bij de FPR wordt er geen gebruik gemaakt van toedeelregels). Een voorwaarde is dat pensioenfondsen dit onderbouwen voor de verschillende leeftijdscohorten. Dit is vergelijkbaar met voorsorteren waarbij fondsen dit ook evenwichtig moeten onderbouwen. De minister geeft aan dat het nasorteren niet langer mag duren dan noodzakelijk en binnen 12 maanden moet zijn afgerond.

Nu pensioenfondsen meer tijd krijgen om de portefeuille na de invaardatum aan te passen, voorkomt dit dat zij snel transacties door de markt moeten duwen die mogelijk marktimpact veroorzaken. Daarnaast geeft het pensioenfonds de ruimte om later te starten met voorsorteren omdat ook nasorteren is toegestaan.

Heeft nasorteren ook nadelen?

Ondanks dat de minister nu meer ruimte biedt om na te sorteren, kent nasorteren ook nadelen. Wanneer een pensioenfonds ervoor kiest om tijdelijk andere toedeelregels toe te passen, zorgt dit ervoor dat een deelnemer een beter of slechter resultaat behaalt ten opzichte van de

gewenste situatie waarbij de toedeelregels hetzelfde blijven. Daarnaast zorgt een tijdelijke aanpassing van de toedeelregels voor een administratieve uitdaging. Deze aanpassing moet door de pensioenuitvoerder worden geïmplementeerd op het moment dat de uitvoerder al druk is om de administratie over te zetten naar het nieuwe pensioencontract.

Wanneer een pensioenfonds de toedeelregels niet aanpast, heeft nasorteren als nadeel dat de resultaten mogelijk niet evenredig over alle leeftijdscohorten worden verdeeld. Bij de Flexibele Premiereregeling (FPR) komt het resultaat van de afwijking tussen de werkelijke en gewenste renteafdekking naar verwachting terecht bij de oudere deelnemers. Het ligt namelijk voor de hand om een eventuele te hoge renteafdekking na invaren in de collectieve uitkeringsfase aan te houden. Dat betekent dat de resultaten hiervan alleen vallen bij de deelnemers die in die fase zitten: (bijna) gepensioneerd. In de Solidaire Premiereregeling (SPR) leidt een tijdelijk hogere renteafdekking dan gewenst tot extra mismatchrisico. Deze mismatch komt voor fondsen die hebben gekozen voor indirect beschermingsrendement in het overrendement terecht. Het resultaat is dat de mismatch vooral bij jongeren terechtkomt.

Hoe maakt Achmea IM gebruik van deze extra mogelijkheid?

Achmea IM ziet de aankondiging als noodzakelijke vereiste om de transitie van de beleggingen en rente- en valutaafdekking ordelijk te laten verlopen. Financiële markten zijn niet gebaat bij grote marktpartijen (zoals pensioenfondsen) die onder tijdsdruk transacties moeten uitvoeren. De flexibiliteit die nu geboden wordt, gaat veel pensioenfondsen helpen om soepel in te varen. Bovendien draagt dit bij aan het kalmeren van de financiële markten, zowel rond de drukkere invaarmomenten als nu al.

Wij vinden het belangrijk dat pensioenfondsen de verschillende voors en tegens van zowel voor- als nasorteren tegen elkaar afwegen en op basis daarvan plannen maken om hun portefeuilles aan te passen rond de invaardatum. Met de nieuwe mogelijkheid van nasorteren hebben de pensioenfondsen de ruimte om transacties uit te stellen en beheerst uit te voeren mochten marktomstandigheden hiertoe aanleiding geven.

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 met Mark Bakker, Business Development Director, Mark.Bakker@achmea.nl, +31 6 101 851 94. Of met Ilse Wuisman, Head of Sales & Business Development, Ilse.Wuisman@achmea.nl, +31 6 520 275 25.

Auteurs



Jasper Valstar
Sr. Portfolio Manager LDI



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.