



Podcast 14: Het nieuwe pensioenakkoord

Welkom bij Podfolio Nederland.

Een podcast waarin de beleggingsdeskundigen van Willis Towers Watson hun inzichten delen en actuele onderwerpen aan bod komen die voor u, als institutionele belegger, van belang zijn.

In tien minuten praten we u bij.

Beleggen is een vak, zeker in een turbulente tijd.

Daarom spreken onze investment consultants wekelijks over relevante onderwerpen.

Onze beleggingsfilosofie gebruikt recente inzichten uit meerdere vakgebieden, zodat we continu kunnen inspelen op ontwikkelingen.

Wij noemen dat: Total Portfolio Approach.

Ik ben Jacco Heemskerk, Hoofd Beleggingen bij Willis Towers Watson.

Er was eens... Zo beginnen sprookjes.

Er was eens een land met een goudgerand pensioenstelsel.

Na 40 jaar werken gingen de werknemers gegarandeerd met 80% van hun laatstverdiende loon naar huis.

Tot op een dag... Zo gaat dat in sprookjes.

Tot op een dag de mensen ouder werden, er minder kinderen werden geboren, en een leven in dienst van één werkgever als kostwinnaar, opeens niet meer bestond.

De risicovrije rente en eigen kapitaalmarkt-spaarrekening bij bank Mees & Hope gaf in 1981 nog 13,1% rente.

Die daalde en werd negatief.

Opeenvolgende crises maakten pensioenen volatiel.

En na ruim tien jaar soebatten was er daar vorig jaar toch het pensioenakkoord.

En wederom moeten we de belofte waarmaken met dezelfde pot met geld, die we dan ook zo goed mogelijk willen beleggen.

Veranderen we niets aan ons beleid, dan zal, op herverderlingen na, de uitkomst voor de deelnemer, in ieder geval opgeteld, niet veranderen.

Maar het kan beter. Het moet beter. Waarbij de uitkomsten naar verwachting hoger zijn.

Daarvoor moeten we wel worden wakker geschud.

Want jaren van steeds hetzelfde, een ALM die leidt tot een strategische asset allocatie, die vervolgens voor drie jaar vaststaat, heeft ons in een dogmatische dommel gesust.

Beleggen kan op vele manieren anders en beter.

En het pensioenakkoord geeft daarvoor de openingen.

Luister daarom goed, want het kan ook voor betere resultaten voor uw deelnemers zorgen.

Vandaag heb ik in de podcast twee gasten, Sander Gerritsen en Mart Reinders, beiden investment consultant bij Willis Towers Watson.

Waar gaan we naartoe? Wat moet er veranderen aan het beleggingsbeleid om het toekomstbestendig te maken?

Hoe past dat in het nieuwe pensioenstelsel? En hoe ziet het transitieperiode naar het nieuwe stelsel eruit?

Welkom Sander, welkom Mart.

Goedemiddag. -Yes, goedemiddag.

Sander, om met jou te beginnen, wat zijn de belangrijkste veranderingen in het pensioenstelsel voor het beleggingsbeleid?

Nou, laat ik er een paar kernpunten uit pakken die echt met name voor het beleggingsbeleid van belang zijn.

Dat is uiteraard de basis, het loslaten van een nominale zekerheid.

Er worden geen aanspraken meer opgebouwd en in plaats daarvan komen er pensioenkapitalen die opgebouwd worden.

Persoonlijke pensioenpotjes. -Ja.

En dat wordt vervolgens belegd volgens het lifecycle-principe.

Dus jongere deelnemers, die kunnen meer risico nemen, om een hoger rendement te realiseren.

En voor de gepensioneerden kan er wat meer zekerheid worden ingebouwd.

Dat zijn twee enorm belangrijke elementen.

En als we dan kijken naar de restricties die we zagen onder het huidige financieel kader, die worden losgelaten, of die zijn er straks niet meer in het nieuwe stelsel.

Dus dat betekent wat meer beleggingsvrijheid.

En voor een aantal beleggingscategorieën die nu eigenlijk een beetje een penalty krijgen, die kunnen straks interessanter worden en daar kan gebruik van worden gemaakt onder het nieuwe stelsel.

Mooi, vrijheidsgraden. Er is meer mogelijk in beleggingsland.

Mart, mijn vingers jeuken. Wanneer gaat het in?

Wanneer kunnen we beginnen met dat nieuwe beleggen onder het nieuwe pensioenstelsel?

Nou, beginnen dat kan direct vandaag al, maar uiterlijk 1 januari 2026, moeten pensioenfondsen over zijn naar het nieuwe stelsel.

Dus dat geldt dan voor de nieuwe aanwas van pensioen.

Hierbij is er dan ook de keuze om de oude aanspraken mee te nemen naar het nieuwe stelsel, of dat niet te doen.

Ja. -Nou ja, voor het zover is, hebben we natuurlijk nog een periode van ongeveer vijf jaar te overbruggen, waarin een hoop staat te gebeuren.

Die periode die hakken wij op in ongeveer drie fases, -Ja.

waarbij de eerste fase in het teken staat van het oriënteren op de mogelijkheden.

En ook het besluiten over het wel of niet gebruiken van het transitie-ftk, waar vanaf 1 januari 2022 van gebruik gemaakt kan worden.

De tweede fase, die staat in het teken van het vormen van een transitieplan.

Dus hierin wordt uitgewerkt naar wat voor pensioenregeling het pensioenfonds toe gaat, maar ook hoe bijvoorbeeld ingevaren gaat worden, hoe de overgang naar het nieuwe stelsel gaat, dus of wel of niet de oude aanspraken ingevaren worden.

Dus al dat soort details worden daarin verwerkt, waarbij de deadline 1 januari 2024 is.

Maar voor al deze deadlines geldt eigenlijk dat een eerdere overgang ook mogelijk is.

Ja, dus een hele drukke vijf jaar, de data vliegen je om de oren, maar als je het platslaat, dan is het: je moet een nieuwe regeling kiezen, vervolgens heb je de vrijheid om wel of niet

van het transitie-ftk gebruik te maken en dan zet je een transitieplan op en een implementatieplan.

Ja, inderdaad. Tot slot inderdaad het implementatieplan.

Nou vind ik zelf dat transitie-ftk het meeste mystiek hebben. Wat houdt dat in?

Dat transitie-ftk is eigenlijk ontworpen om wat van de voordelen van het nieuwe stelsel naar voren te halen.

Dus daarmee willen ze eigenlijk voorkomen dat er maatregelen nu genomen moeten worden die niet stroken met het nieuwe stelsel.

Dus daarbij valt dan te denken aan het versoepelen van de kortingsregels, waarbij dus niet meer gekort hoeft te worden tot aan het VEV op basis van het herstelplan, maar ook kortingen tot aan het minimale vereiste eigen vermogen zijn niet nodig.

Hiervoor in de plaats hoeft dat slechts tot een dekkingsgraad van 90%.

Maar aan de andere kant geldt ook dat, doordat er geen buffers meer nodig zijn, kan ook eerder geïndexeerd worden.

Dus vanuit die hoedanigheid, voor fondsen die er wat gunstiger voor staan, kunnen die wat eerder beginnen met inflatie corrigeren.

En tot slot vervallen ook de buffers. Dus het vereist eigen vermogen vervalt daarmee.

En dat biedt fondsen bijvoorbeeld ook wat meer beleidsvrijheid, naar verwachting, omdat ze dan als het goed is ook niet meer nu die restrictie hebben, dat ze vanuit een onderdekking niet het risicoprofiel mogen verhogen.

Ja, ik kan me zomaar voorstellen dat fondsen daar wel oren naar hebben. Sander, als ze dat hebben, waar moeten ze dan met het aanpassen van hun beleggingsbeleid rekening mee houden?

Ja, uiteraard met de veranderingen in het pensioenstelsel, zoals net al genoemd.

Maar er speelt om ons heen natuurlijk veel meer.

Denk bijvoorbeeld aan de klimaattransitie.

Duurzaamheid speelt al een enorm belangrijke rol in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen.

Maar dat zal steeds meer een integraal onderdeel daarvan worden.

We zien dat aan de hand van allerlei wereldwijde afspraken die er gemaakt worden, denk bijvoorbeeld aan het akkoord van Parijs, dat wordt gewoon een, dat is een trein die doordert en dat blijft enorm belangrijk.

Ja, dat kan ik me heel goed voorstellen, er staat natuurlijk veel te gebeuren.

Ik denk nu vooral aan 10 maart, een datum waarin we in het kader van SFDR, een aantal zaken als pensioenfondsen financiële sector op onze websites moeten hebben.

Beleid wat verder uitgewerkt moet worden, het EU Action Plan wat tot allerlei zaken leidt.

Die is duidelijk, daar zullen we volgende week ook een aparte podcast op organiseren.

Zie je verder dan nog aanleidingen voor aanpassingen van het beleggingsbeleid?

Ja, ik denk dat dat vooral de ontwikkelingen zijn die al heel lang gaande zijn en die de komende periode, of de komende jaren, misschien wel tientallen jaren, anders zullen gaan zijn. En dan denk ik aan bijvoorbeeld hoe de rente zich ontwikkeld heeft.

Van boven de tien procent in de jaren '80 '90, tot het niveau van 0 en daaronder op dit moment.

Ja, dat is natuurlijk enorm bepalend voor het rendement op vastrentende beleggingen.

Dus de beleggingen die ons zekerheid boden in het verleden, zoals de kredietwaardige Euro Staatsobligaties.

Ja, het is nog maar de vraag of die beleggingen ook naar de toekomst ons die zekerheid gaan bieden.

En ja, dat is op dit moment een enorm belangrijk deel van de portefeuille, vaak 20-30%.

En het is de vraag hoe we dat de komende 20 jaar willen gaan invullen.

Ja, volgens de jaarlijkse brief van Warren Buffett zijn obligaties in ieder geval niet de categorie om in te beleggen, met stijgende rentes en stijgende inflaties.

Hoe ziet een succesvolle portefeuille er in de toekomst volgens jou dan uit?

Ja, ik denk dat andere beleggingen daar een belangrijke rol kunnen spelen, maar we hebben natuurlijk vanuit het nieuwe stelsel dat lifecycle-principe, waarmee je voor de jongere generatie een hogere allocatie hebt naar wat meer risicovolle beleggingen, en voor de oudere generatie, waarbij je een soort beschermingsportefeuille opbouwt, die beschermingsportefeuille is vooral gebaat bij stabiele uitkeringen.

En bij voorkeur, zoals je al aangaf, gecorrigeerd voor inflatie.

En die rendementsportefeuille, ja die moet echt voor dat rendement zorgen, en dat robuuste overrendement om uiteindelijk de pensioenen ook in dit stelsel naar de toekomst betaalbaar te houden.

Ja, geeft dat ook de mogelijkheid om te beleggen in categorieën waar we tot nu toe nog niet in belegd waren?

Ja, als ik kijk naar die beschermingsportefeuille, dan wil je daar zekere kasstromen, dus dan moet je daar ook beleggingscategorieën bij zoeken die die zekere kasstromen kunnen bieden.

En ik denk dat bijvoorbeeld aan secure income assets.

Dan moet je me even helpen, dat zijn?

Ja, dat zijn... Je zou kunnen zeggen, dat is het veilige segment van de vastgoed- en infrastructuurmarkt.

En dan kun je bijvoorbeeld denken aan ziekenhuizen, sociale infrastructuur, maar ook allerlei investeringen die te maken hebben met de energietransitie.

Dus dat soort beleggingen, dat segment, dat biedt contractueel vastgelegde kasstromen.

En die kunnen op lange termijn dus die zekerheid bieden voor die groep gepensioneerden die dat ook nodig heeft.

En wel een zekerheid waar een wat hoger rendement verwacht wordt, dan datgene wat we nu verwachten van bijvoorbeeld een staatsobligatieportefeuille.

Ja, en beschermen ze tegen inflatie?

Vaak zit daar een inflatiecomponent in, dus je krijgt zekerheid, maar misschien ook nog wel de zekerheid die je juist wenst.

En als je zeg: secure income, wat is dan het secure element eraan?

Nou, er zitten een aantal veiligheidskleppen ingebouwd, zou je kunnen zeggen.

De tegenpartijen waartegen je leent, dat zijn vaak overheden of semi-overheden, dus betrouwbare tegenpartijen. En er zijn allerlei vormen van onderpand, die er eigenlijk voor zorgen dat de kasstromen die gegenereerd worden als zeker bestempeld kunnen worden.

En normaal gesproken zou ik zeggen: hoe minder risico, hoe lager het rendement, maar ik heb hier het vermoeden dat dat niet opgaat?

Nou, er zitten natuurlijk wel... Er is een keerzijde. Er zit natuurlijk een stukje liquiditeit dat je inlevert.

En die liquiditeit, die je als het ware op de balans neemt, als pensioenfonds, ja, daar staat een rendement tegenover, een extra rendement.

Dus dat extra rendement is zeker te vinden in deze categorie.

Mooi, ja. Mart, ik zou zeggen: aan de slag. We kunnen niet wachten.

Laatste vraag aan jou: kunnen de pensioenfondsen hier tijdens die transitiefase gewoon mee aan de slag?

Jazeker, dus waarom willen we die aanpassingen eigenlijk zien in een portefeuille?

Dat is omdat de wereld om ons heen verandert.

Die voorbeelden heeft Sander al zojuist genoemd.

Dus het is niet per se vanwege het nieuwe pensioenstelsel dat die veranderingen nu aan de orde zijn, maar vanwege de veranderende wereld.

Het pensioenstelsel biedt wel het momentum om daar nu mee aan de slag te gaan.

En dat momentum wordt eigenlijk al geboden bij het transitie-ftk.

Dus eigenlijk is de boodschap: ga daar zo snel mogelijk mee aan de slag.

Ja. Nou ja, daarmee zijn we aan het einde gekomen van deze podcast.

Volgende week dan spreek ik met Kurt Driessen en Titus Witteveen over duurzaamheid, een onderwerp dat zeer hoog op de agenda staat van pensioenfondsen en politici.

Het lijkt met een hele interessante sessie en ik kijk dan ook uit naar die volgende podcast.

Wilt u meer weten? Ga dan naar www.willistowerswatson.nl.