



Cardano

Meer dynamiek in het beleggingsbeleid

levert deelnemers beter resultaat op

Artikel 1 minuut

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel leidt tot veel discussie over het beleggingsbeleid en de risicohouding. Een pleidooi voor dynamiek in het beleggingsbeleid om tot een beter resultaat voor deelnemers te komen.

- De pensioentransitie geeft meer ruimte voor beleggen op maat
- De deelnemer kan baat hebben bij specifieke dynamiek in het beleggingsbeleid
- Zo is het verstandig het risico te verlagen – sneller dan in de lifecycle-aanpak gebruikelijk is – als de ambitie binnen handbereik is
- Dit kan ook gelden als de oorspronkelijke ambitie juist uit zicht is geraakt
- Houd nu al rekening met dynamisch beleid bij het ontwerpen van vermogensbeheer

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel leidt tot veel discussie over het beleggingsbeleid en de risicohouding. Om een beter resultaat voor de deelnemers te realiseren doen pensioenfondsen er verstandig aan meer dynamiek in het beleid aan te brengen. Op specifieke momenten risico terugnemen – in ieder geval sneller dan in een lifecycle-aanpak het geval is – kan een beter resultaat voor de deelnemers opleveren.

In de transitie naar de nieuwe wettelijke kaders *Wet Verbeterde Pensioenregeling*+ (WVP) en het *Nieuwe Pensioencontract* (NPC) verandert er veel voor pensioenfondsen. Voor welke van beide kaders ze ook kiezen, het doel van beleggen blijft onveranderd. En dat is het uiteindelijk financieren van een levenslange pensioenuitkering. Beide kaders verschillen op onderdelen sterk van elkaar, maar ze geven allebei ruimte om de beleggingsportefeuille meer op maat van de deelnemers in te richten – veel meer dan het huidige FTK.

Lagere pensioenuitkering is onwenselijk

In een lifecycle-aanpak wordt het beleggingsrisico in de jaren voor aanvang van de uitkeringsfase geleidelijk teruggebracht. Het achterliggende idee is dat jongeren zoveel mogelijk pensioenvermogen opbouwen door veel (beloofd) risico te lopen. Dit omdat ze nog over veel human capital beschikken, in de vorm van toekomstig salaris als basis voor de premie-inleg. Voor (bijna)gepensioneerden is daarentegen een hoge mate van zekerheid wenselijk. Een lagere pensioenuitkering en verlies van koopkracht zijn immers onwenselijk.

Beleggingsbeleid moet verder gaan dan lifecycle

Het NPC is ‘by design’ leeftijdsafhankelijk. Het lijkt dan vanzelfsprekend om voor het NPC zoveel mogelijk dezelfde inzichten van lifecycle beleggen toe te passen. Wij pleiten er echter voor om in het beleggingsbeleid verder te gaan dan standaard lifecycle beleggen. Die standaard-aanpak komt erop neer dat voor een jonge deelnemer voor meer dan veertig jaar wordt vastgelegd hoe belegd zal worden, ongeacht de macro-economische condities en het verloop van de financiële markten. Het is echter zinvol om zowel in zeer gunstige als in zwaar tegenvallende scenario’s risico terug te nemen – sneller dan in de gebruikelijke lifecycle-aanpak het geval is.

De fijngrens....

Begin 2007 hadden de meeste pensioenfondsen hoge dekkingsgraden. De kredietcrisis veroorzaakte negatieve rendementen, later gevolgd door de structurele rentedaling. Dit heeft uiteindelijk geleid, tot op de dag van vandaag, tot financiële posities van pensioenfondsen die aanmerkelijk minder rooskleurig waren dan toen. De les die we hieruit leren is dat pensioenfondsen die voldoende geld hebben om hun ambities te realiseren, die ambitie niet op het spel moeten zetten door (te) veel risico te blijven nemen. Dat inzicht geldt nog sterker voor leeftijdsgroepen of individuele deelnemers: verlaag het risico als de ambitie in zicht is. Daarmee voorkom je dat een grote terugval in de financiële markten de ambitie alsnog om zeep helpt. Het niveau waarbij je risico sneller dan in de lifecycle-aanpak kunt verlagen noemen we de *fijngrens*.



We hoeven zeker niet alles in één keer optimaal in te richten, als we uiteindelijk het belang van de deelnemers maar zo goed mogelijk dienen.



....en de pijngrens

Naast de fijngrens is er ook een *pijngrens* als het gaat om nemen van risico. Pensioenfondsen leggen vaak niet alleen de ambitie vast, maar ook welk pensioenresultaat als minimum nog acceptabel is. Het is niet denkbeeldig dat het pensioenresultaat onder dat betreffende niveau uitkomt. Het CPB berekent dat in slecht-weersscenario's het pensioenresultaat zelfs minder dan een derde van de verwachting kan zijn. Dat is dus 67% lager. Er zijn dan ruwweg drie beleggingsopties. Het bestaande risico handhaven, zodat er grote waarschijnlijkheid van te laag pensioen blijft bestaan (en kan materialiseren). Of het risico verhogen, met een kleinere kans op een laag pensioen maar een veel grotere kans op een zeer laag pensioen. Of het risico verlagen, met een grote kans op een laag pensioen, maar een veel minder grote kans op een zeer laag pensioen. Dit laatste is een te rechtvaardigen keuze na een lange periode met netto zeer lage rendementen en mogelijk ook negatieve reële rente en/of hoge inflatie.

Meer flexibiliteit op het niveau van de deelnemer

Er komt veel op pensioenfondsen af de komende jaren. Naast het aanpassen van het vermogensbeheer zullen ook aspecten als de beleggingsadministratie, de pensioenadministratie, de communicatie en het invaardossier veel aandacht vragen. Om dan ook nog een nieuw, dynamisch beleggingsbeleid – dat afhankelijk wordt gemaakt van de financiële positie van de individuele deelnemer – in te richten, voelt wellicht als een stap te ver. Omdat hier wel veel toegevoegde waarde in zit, adviseren wij om hier bij het ontwerp van het vermogensbeheer al wel rekening mee te houden. Het daadwerkelijk 'aanzetten' van de dynamische module hoeft niet direct na de pensioenovergang plaats te vinden. We hoeven zeker niet alles in één keer optimaal in te richten, als we uiteindelijk het belang van de deelnemers maar zo goed mogelijk dienen.