

ALM in een veranderende pensioenwereld

De eerste donderdag van november is traditioneel nationale ALM dag van CFA Society Netherlands en dit jaar verzamelden op 7 november ruim 100 deelnemers zich in Euronext voor een dag waarop ALM en alles dat ALM raakt centraal stond. De deelnemers waren voor ca. 40% afkomstig van pensioenfondsen, 30% vanuit asset managers, 15% verzekeraars en 15% consultants en andere groepen. Het voordeel van zo'n grote groep ALM-ers bij elkaar is natuurlijk wel dat de mogelijkheid voor netwerken ruim aanwezig was. De hoeveelheid participanten had ongetwijfeld te maken met de actualiteit waarin vrijwel alle pensioenfondsen, verzekeraars en asset managers erg intensief bezig zijn met alle veranderingen als gevolg van het Nederlandse wet pensioenen (Wtp), hetgeen het hoofdthema van dit 2024 ALM seminar vormde.

De ochtendsessies gingen in op praktische aspecten van de invoering van de Wtp zoals de ervaring van de "voorlopers", dynamisch beleggen en analyses van de solidariteitsreserve. De middagsessie behelsde de mogelijke LDI (Liability-driven Investing) impact, een overzicht van de introductie van CDC systemen in het Verenigd Koninkrijk en een algemene lange-termijn blik op de wereldeconomie.

De dagvoorzitter was ook dit jaar ALM-guru Martijn Vos (Ortec) die er een flink tempo inhield en continu de zaal aanspoorde tot, vaak prikkelende, vragen voor de sprekers.

Dick Boeijen (PGGM) was de eerste spreker. Als een van de 3 B's (Dick Boeijen, Jan Bonenkamp en Bas Werker) stond hij aan de wieg van de solidaire premieregeling (SPR) en deelde hij zijn enthousiasme daarover met de zaal terwijl hij ook de nodige kritische kanttekeningen plaatste, met name over onbedoelde technische complicaties die soms algemene discussies onnodig overschaduwden.

In de hieropvolgende panelsessie bespraken Chantal de Groot (Ortec), Cees Harm van den Berg (APG) en Rutger van Asselt (Sprekels) "Inzichten van de voorlopers (i.e. de fondsen die per 2025 gaan invaren)". Hierin kwam onder andere naar voren dat:

- De hele sector, al doende, nog veel moet leren over invaren
- Evenwichtigheidsanalyses lastig kunnen zijn, zeker indien er veel sensitiviteitsaspecten doorgerekend dienen te worden

- Structuren voor het beschermen van dekkingsgraden voor de periode tot aan de invaardatum interessant kunnen zijn, maar dat ingeval van swaption en put-opties de complexiteitsaspecten voor besturen niet onderschat mogen worden.

Gosse Alserda (Aegon AM) besprak de dynamiek van een optimale lifecycle met een solidariteitsreserve waarbij hij liet zien dat zelfs een kleine solidariteitsreserve al tot aanzienlijk lagere verlagingskansen leidt. Door het lagere risico kan meer beleggingsrisico worden genomen, wat helpt bij het koopkrachtig houden van de pensioenuitkering. Dynamisch beleid op basis van de vulling van de reserve levert echter niet zo veel op.

Roel Mehlkopf (Cardano & TIAS business school) kwam met de opzienbarende en tevens geruststellende mededeling dat er "geen lijken in de kast liggen" t.a.v. een mogelijk scheef waarde voor degenen die bijdragen aan de solidariteitsreserve en wie er waarschijnlijk profijt van zullen hebben. Roel kon dit concluderen aan de hand van zeer recentelijk uitgevoerd onderzoek aan TIAS onder zijn leiding.

Jeroen van Bezooijen (PIMCO) presenteerde een uitgebreide studie naar de mogelijke impact van Wtp op de staatsobligatie- en swapmarkt. Alles is uiteraard onzeker, maar de mogelijke veranderingen in het hedgegedrag van Nederlandse pensioenfondsen worden door PIMCO in een base case

scenario ingeschat op het equivalent van zo'n EUR 200mrd 30-jaar equivalent notional, waartegenover typisch zo'n jaarlijkse EUR 600mrd kortere-duratie staat (in alle EUR landen tezamen). Oftewel, de impact van de Nederlandse transitie kan zeer materieel zijn en pensioenfondsen doen er goed aan te denken over de timing van hun aanpassingen van hun hedge profielen.

Ronald Heijn (Pensioenfonds PGB) benadrukte sterk dat pensioenfondsen anders moeten nadenken over hun communicatie met hun stakeholders. Met name de communicatie vanuit het perspectief "als u het niet begrijpt, leggen we het nog een keer uit" zou vervangen moeten worden door een beter luisteren naar de klant. Hierdoor kan men meer intrinsiek redeneren vanuit de klant. Tevens dient, daar waar mogelijk, het reduceren van complexiteit bewerkstelligd te worden.

Het ALM congres probeert vaak een spreker uit het buitenland aan te trekken om een beter begrip te krijgen voor buitenlandse pensioenfondsontwikkelingen. Hierbij dient overigens aangemerkt te worden dat hoewel de doelstelling internationaal dezelfde is – het verzorgen van goede pensioenen tegen acceptabele kosten, per land toch fors verschillende systemen bestaan. Professor David Pitt-Watson (Cambridge Judge Business School) gaf een historisch overzicht van de ontwikkelingen in het Verenigde Koninkrijk (VK) waarbij ook



de VK regeringsval in 2022 mede als gevolg van een snel verslechterende liquiditeitspositie van de VK pensioenfondsen aan de orde kwam. Vervolgens lichtte hij het project toe dat hij op verzoek van de VK regering had uitgevoerd waarbij met name de voordelen van CDC naar voren kwamen – mede door ook "lessons learned" vanuit de Nederlandse Pensioenfondsensector mee te nemen. Onlangs werd in de VK ook het eerste CDC pensioenfonds, dat van Royal Mail, opgericht.

Als afsluitende spreker gaf Nick Kounis (ABN AMRO) zijn lange-termijn inschattingen voor de economie. Hij concentreerde zich hierbij op 3 hoofdthema's: demografische, klimaat- en technologische ontwikkelingen en lichtte de verschillen hierin toe uitgesplitst in de belangrijkste regio's ter wereld. Hierdoor hadden alle deelnemers naast nogal wat Wtp ontwikkelingen en zorgen ook behoorlijk wat andere invalshoekinzichten om te overwegen ten aanzien van hoe de wereld mogelijk kan veranderen.

Helmut Cardon, namens de ALM commissie

Afscheid Eric Mathijssen als voorzitter van de ALM commissie van CFA Society Netherlands

Op het einde van het seminar werd door Jori Arts (als nieuwe voorzitter) en Helmut Cardon (secretaris) een uitgebreid dankwoord gericht tot Eric Mathijssen. Eric is sinds 2006 lid van de commissie en is de afgelopen 13 jaar voorzitter geweest. Eric nam het stokje over van Niels Kortleve die op zijn beurt de op het congres aanwezige eerste voorzitter van de commissie, Dick Wenting, opvolgde. Er werd stilgestaan bij de vele verdiensten van Eric, met name zijn verbindende rol gecombineerd met diepe ALM kennis in de sector en zijn veelzijdige rol als co-organisator van ALM congressen. Omdat hij nu meer tijd kan besteden aan een andere passie, extreem duurlopen, kreeg hij daar literatuur voor aangeboden door de commissieleden.



In Memoriam

Jaap Koelewijn

Hoewel niet onverwacht, zijn wij geraakt door het overlijden van Jaap Koelewijn afgelopen oktober.

Jaap was gedurende 8 jaar hoofdredacteur van het VBA Journaal. Onder zijn leiding is het VBA Journaal verder geprofessionaliseerd. Belangrijker nog is dat hij zijn rol met toewijding en een flinke dosis humor vervulde. Wij koesteren warme herinneringen aan de vergaderingen met hem.

Jaap heeft een indrukwekkende carrière doorlopen, zowel op wetenschappelijk gebied als binnen de financiële sector. Hij heeft meerdere boeken op zijn naam staan, was enkele jaren de vaste columnist bij een Nederlandse krant en trad regelmatig op als commentator in de media of als spreker op evenementen.

Zowel professioneel als privé was Jaap een sprankelende en bevrogen persoonlijkheid, die een discussie over economische ontwikkelingen of gedrag niet schuwde, maar daarbij altijd respectvol optrad.

Leden van de redactie VBA Journaal

AGENDA

22 januari 2025
Nieuwjaarsreceptie