



ALM-studie

Eindpresentatie

15 januari 2025



**STICHTING
PENSIOENBELANGEN**
UNIROBE MEEÛS GROEP NEDASCO



Inhoud

1

Management samenvatting

Achtergrond en doel van de ALM-studie
Adviesrichting: indexatieniveau en beleggingsbeleid

2

Uitgangspunten en assumpties

Indexatiebeleid
Financiële positie en samenstelling beleggingen
Economische uitgangspunten

3

Analyses

Doorgerekende beleidsvarianten
Resultaten: nulmeting en beleidsvarianten
Herbalancering
Toets op robuustheid

BIJLAGEN:

Aanvullende grafieken (uitkomsten bij 25% percentiel)

Management samenvatting

Achtergrond en scope

Uw situatie

SPB UMGH is opgericht naar aanleiding van de liquidatie van Stichting Pensioenfonds Unirobe Meeùs Groep per 31 december 2016. De opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten zijn per die datum overgedragen aan Aegon Levensverzekering N.V.. De bevoegdheid over het beleggings- en indexatiebeleid behorend bij de overgedragen pensioenen ligt vanaf 1 januari 2017 bij de werkgevers UMG, IAK (beide vanaf 1 november 2017 Aon) en Nedasco. Om de belangen van alle gerechtigden goed te bewaken heeft het bestuur van SPB UMGH een bindend adviesrecht over het beleggings- en indexatiebeleid

Doelstelling ALM-studie

Doel van de ALM-studie is te komen tot een kwantitatieve onderbouwing voor:

- A. Een realistisch en toekomstbestendig **indexatieniveau**, rekening houdend met marktbewegingen en beleggingsbeleid, op basis van een integrale doorrekening van het verloop van indexatie op de overgedragen pensioenen.
- B. Een adviesrichting voor de **strategische beleggingsmix**

Management samenvatting

Adviesrichting

Indexatieniveau: 70%

Een **indexatieniveau van 70%** leidt op een horizon van 15 jaar (het zwaartepunt van de verplichtingen) naar verwachting tot het hoogste pensioenresultaat.

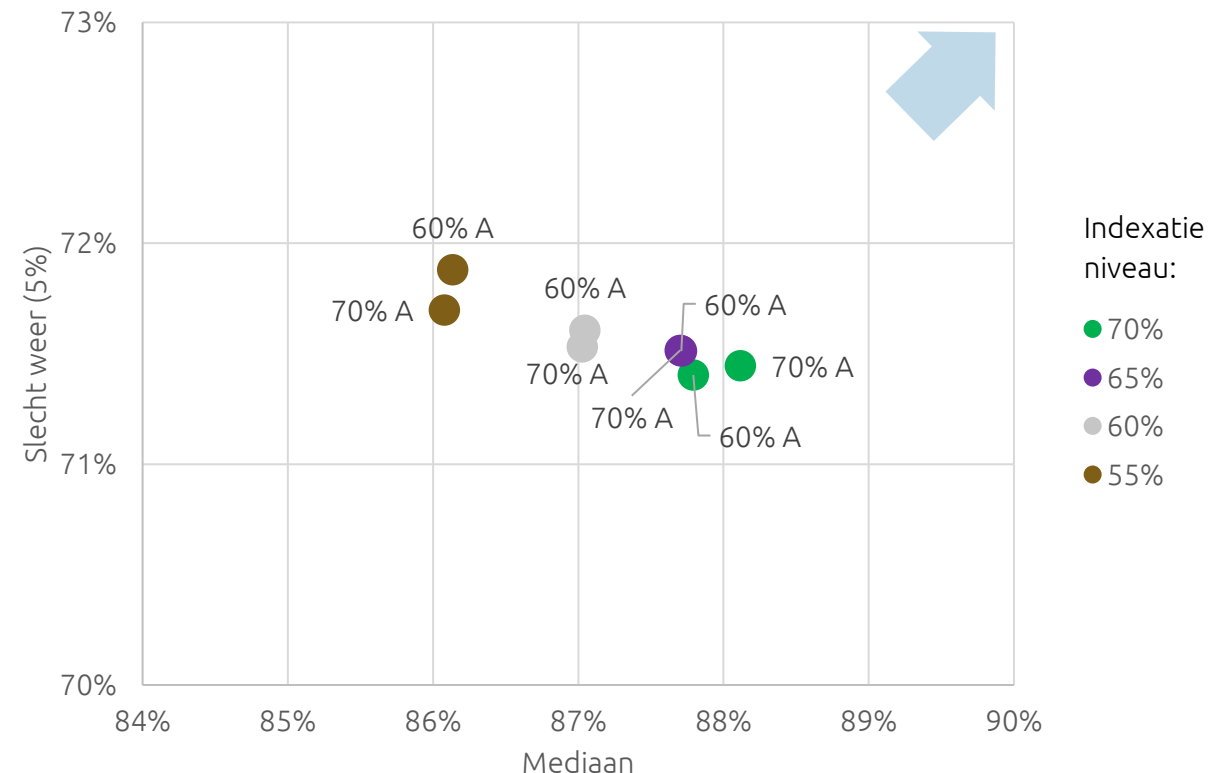
Beleggingsbeleid: 70% of 60% aandelen

De huidige feitelijke beleggingsmix met **70% aandelen** leidt, bij een indexatieniveau van 70% naar verwachting tot het beste pensioenresultaat. Echter zijn uitkomsten bij de strategische mix met **60% aandelen** vergelijkbaar.

Herbalancering en stress-scenario's ⇒ 60% aandelen

Bij specifieke stress-scenario's zijn de uitkomsten bij de strategische mix 60% / 40% mix licht beter. Hierin is rekening gehouden met de initiële kosten voor herbalancering naar de strategische mix.

Pensioenresultaten 15-jaars horizon





Inhoud

1

Management samenvatting

Achtergrond en doel van de ALM-studie
Adviesrichting: indexatieniveau en beleggingsbeleid

2

Uitgangspunten en assumpties

Indexatiebeleid
Financiële positie en samenstelling beleggingen
Economische uitgangspunten

3

Analyses

Doorgerekende beleidsvarianten
Resultaten: nulmeting en beleidsvarianten
Herbalancerings
Toets op robuustheid

BIJLAGEN:

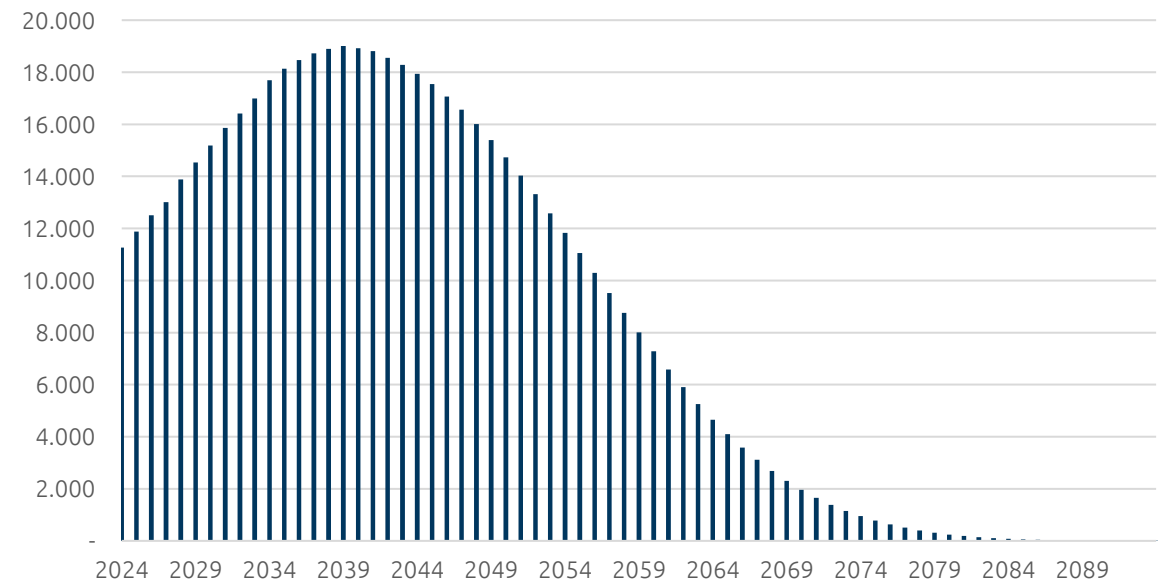
Aanvullende grafieken (uitkomsten bij 25% percentiel)

Indexatiebeleid

Situatie per 1-10-2024

- Het indexatiebeleid is gebaseerd op de volgende uitgangspunten:
 - Er moet sprake zijn van een evenwichtige verdeling van het liquidatiesaldo bij Columbia Threadneedle tussen de pensioengerechtigden, de oudere (gewezen) deelnemers en de jonge (gewezen) deelnemers.
 - Het zwaartepunt van de uitkeringen ligt tussen 2035 en 2045. SPB UMGN wenst het beleggingsdepot zo te alloceren dat het aan de grote groep ten goede komt zonder de pensioengerechtigden en hele jonge deelnemers tekort te doen.
- Onderdeel van het indexatiebeleid van SPB UMGN is dat de indexatieratio minimaal eens per drie jaar wordt getoetst, alsmede wanneer bijzondere marktomstandigheden hiertoe aanleiding geven.

Kasstroom 1 oktober 2024 (€1.000)



Financiële positie en samenstelling beleggingen

Situatie per 1-10-2024

Technische voorziening

Voor de waardering van de verplichtingen (ondergebracht bij Aegon Levensverzekering N.V.) wordt uitgegaan van een vaste rekenrente:

Voorziening 3%-rekenrente: € 354 M

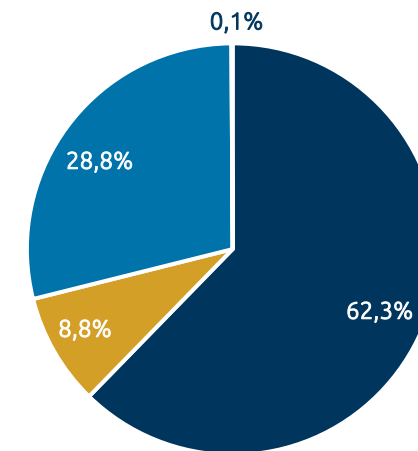
Voorziening marktwaarde: € 398 M

Stand beleggingen

- Beleggingsdepot Q3: € 52 M
- Aandelen 71,2%
- Obligaties 28,8%
- Liquide middelen 0,1%

*Bron: Ontvangen kwartaalrapportage SP UMGH Q3 2024

Allocatie beleggingsportefeuille

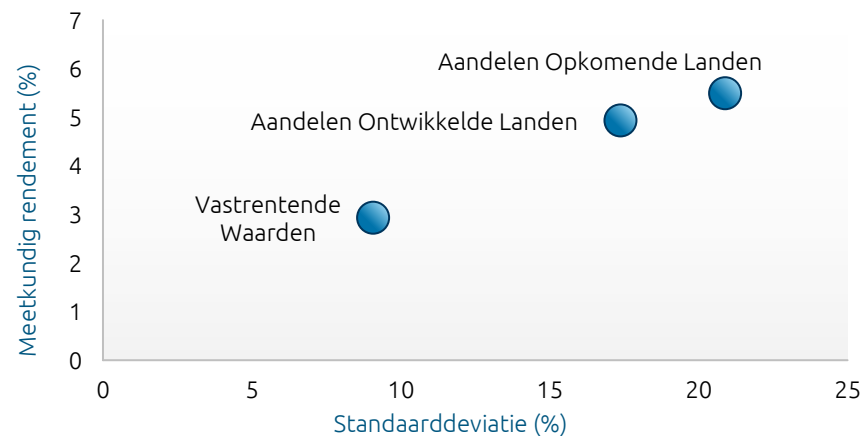
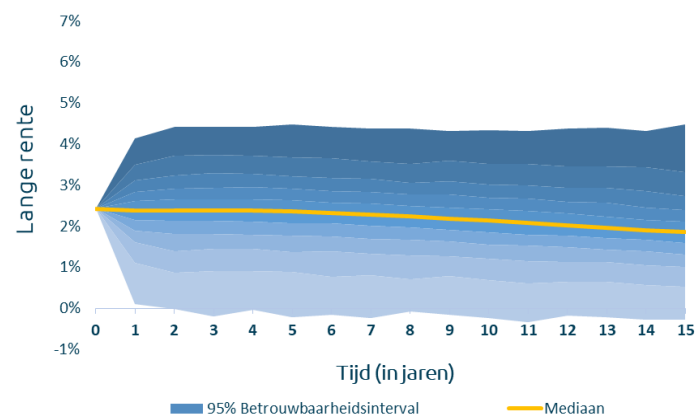
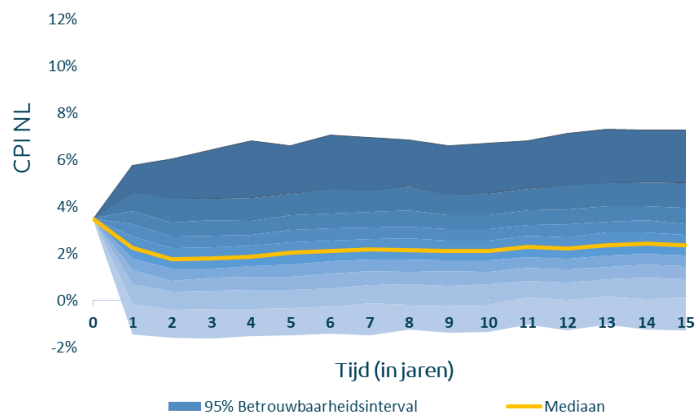


■ Ontwikkelde markten ■ Opkomende markten ■ Obligaties ■ Liquide middelen

Economische uitgangspunten

Karakteristieken van 2.000 scenario's per 2024-09-30, projectiehorizon 15 jaar

#	Asset	Duratie	Rekenkundig rendement (%)	Meetkundig rendement (%)	Standaarddeviatie (%)	Correlaties					
						1	2	3	4	5	6
1	Korte rente		2,4	2,4	1,4	1					
2	Lange rente		2,2	2,2	1,1	0,8	1				
3	CPI NL		2,2	2,2	2,0	0,3	0,2	1			
4	Aandelen Ontwikkelde Landen		6,4	4,9	17,4	0,0	0,0	0,0	1		
5	Aandelen Opkomende Landen		7,7	5,5	20,9	0,0	0,0	0,0	0,8	1	
6	Vastrentende Waarden	6,6	3,3	2,9	9,1	-0,3	-0,3	0,0	0,1	0,0	1





Inhoud

1

Management samenvatting

Achtergrond en doel van de ALM-studie
Adviesrichting: indexatieniveau en beleggingsbeleid

2

Uitgangspunten en assumpties

Indexatiebeleid
Financiële positie en samenstelling beleggingen
Economische uitgangspunten

3

Analyses

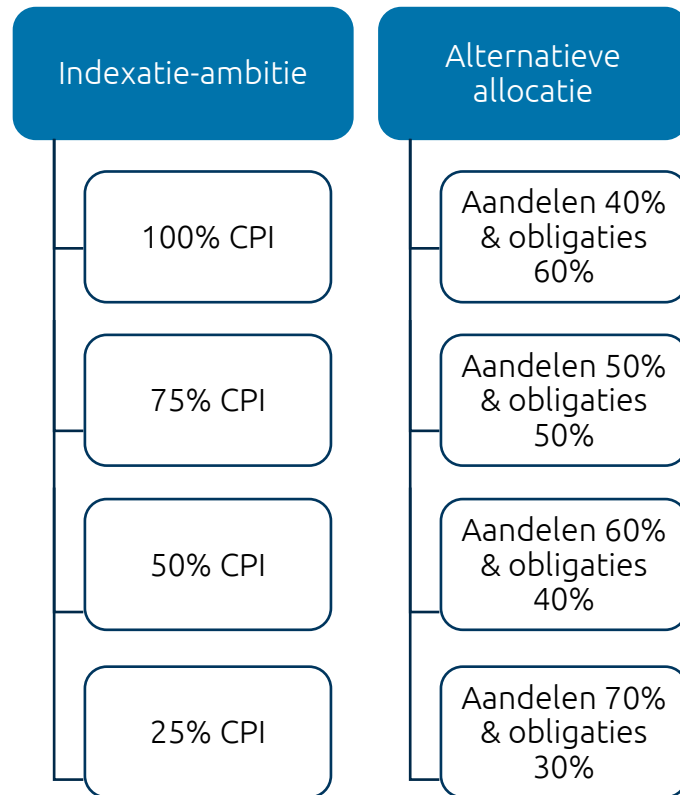
Doorgerekende beleidsvarianten
Resultaten: nulmeting en beleidsvarianten
Herbalancerings
Toets op robuustheid

BIJLAGEN:

Aanvullende grafieken (uitkomsten bij 25% percentiel)

Analyses

Doorgerekende beleidsvarianten



Nulmeting

- Op basis van een stochastische analyse is een projectie gemaakt van continueren van het huidige beleid (nulmeting), waarbij inzichtelijk is gemaakt hoe lang en met welk percentage van de prijsinflatie indexaties kunnen worden toegekend.

Beleidsalternatieven

- Alternatieve samenstellingen van de beleggingsportefeuille zijn onderzocht, waarbij is bekeken of deze leiden tot verbeterde indexatierealisatie. Bij de beoordeling hiervan is ook gekeken naar percentiel uitkomsten ('goed weer' en 'slecht weer' scenario's).

Maatstaven

- Pensioenresultaat: mediaan en percentiel uitkomsten
- Vermogensontwikkeling

Beoordeling evenwichtigheid

Lage indexatie ⇒ nadelig voor oudere deelnemers

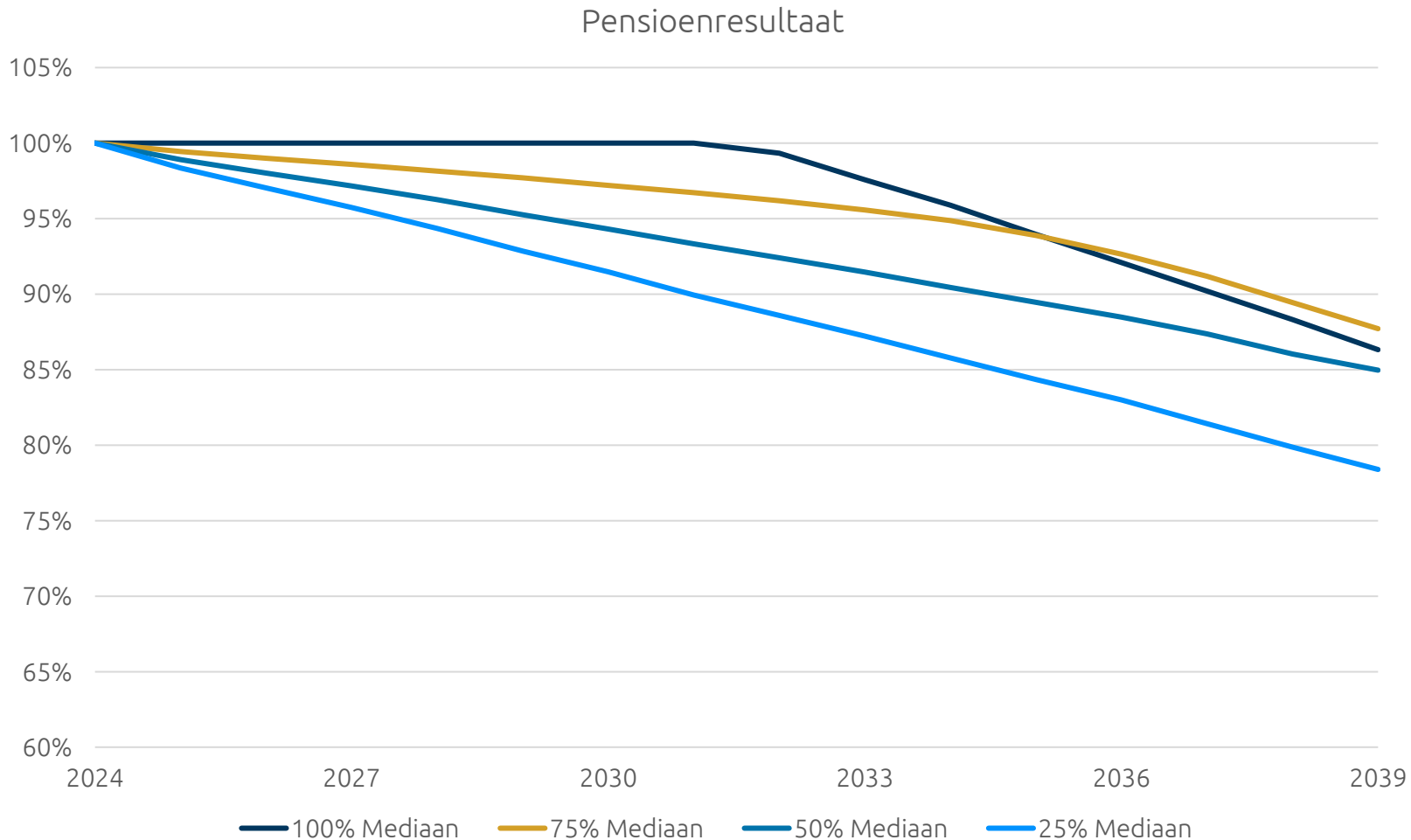
Hoge indexatie ⇒ voordelig voor alle deelnemers

Lagere indexatie ⇒ meer rendement, wat voordelig is voor jongere deelnemers

Stelling: evenwichtigheid is het hoogst door te streven naar een zo hoog mogelijk pensioenresultaat op een horizon gelijk aan de gemiddelde duur van de pensioenuitkeringen: 15 jaar

Nulmeting: mediane uitkomsten

Beleggingsportefeuille: 70% Aandelen / 30% Obligaties



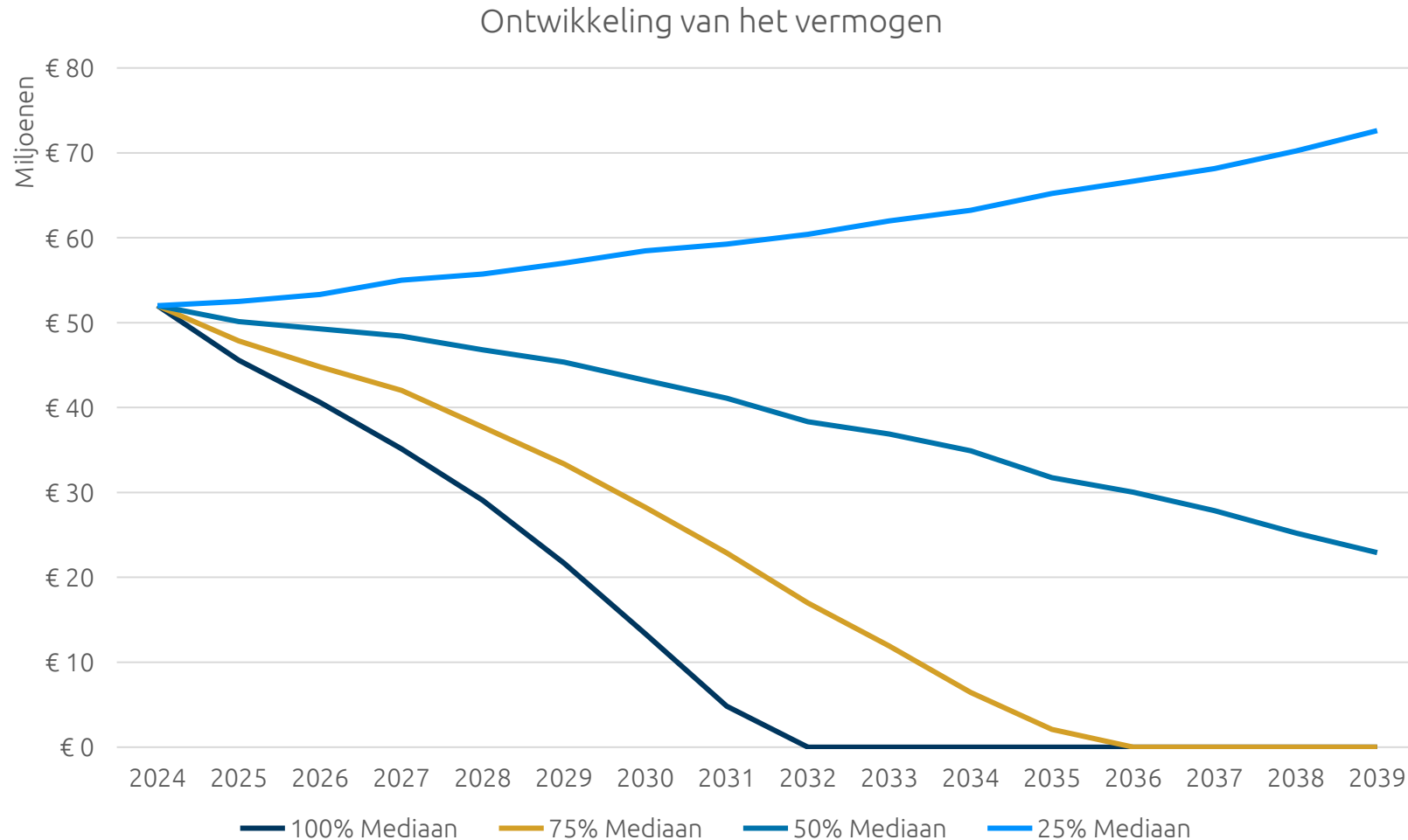
Uitgaande van de huidige samenstelling van de beleggingen, kijken we naar pensioenresultaten bij diverse indexatieniveaus.

- ⇒ Volledige indexatie is mogelijk tot 2031.
- ⇒ Minder indexeren betekent dat er langer geïndexeerd kan worden en het vermogen langer rendeert.

$$\text{Pensioenresultaat} = \frac{(1 + \text{indexatie})^n}{(1 + \text{prijsinflatie})^n}$$

Nulmeting: mediane uitkomsten

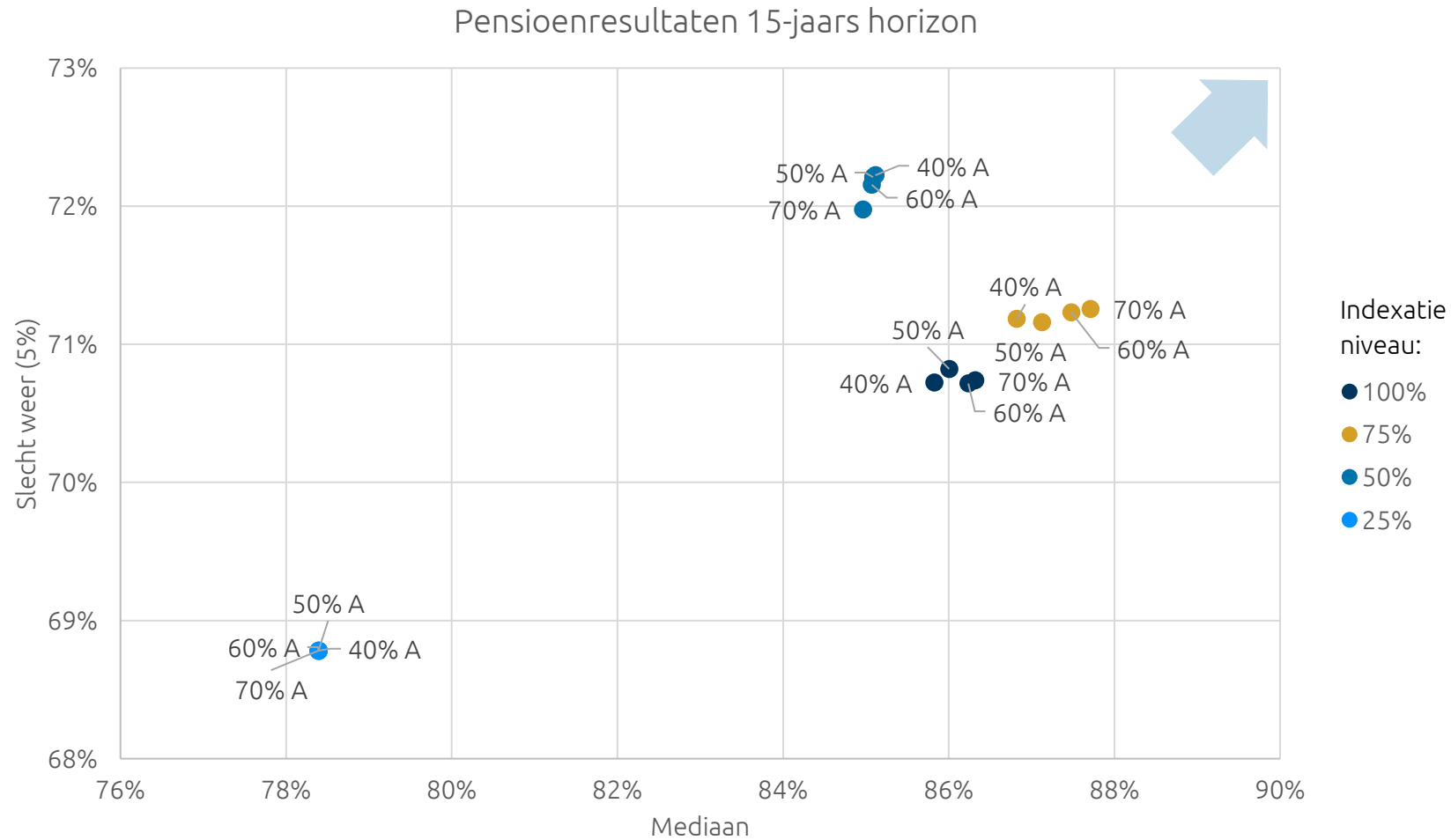
Beleggingsportefeuille: 70% Aandelen / 30% Obligaties



De ontwikkeling van het vermogen van de stichting is afhankelijk van indexatieniveau en rendement op de beleggingen.

- ⇒ 25% indexatie leidt tot vermogensgroei (onnodig oppotten)
- ⇒ Tussen de 50% en 75% indexatie kan er in de komende 15 jaar structureel worden geïndexeerd

Beleggings- en indexatievarianten

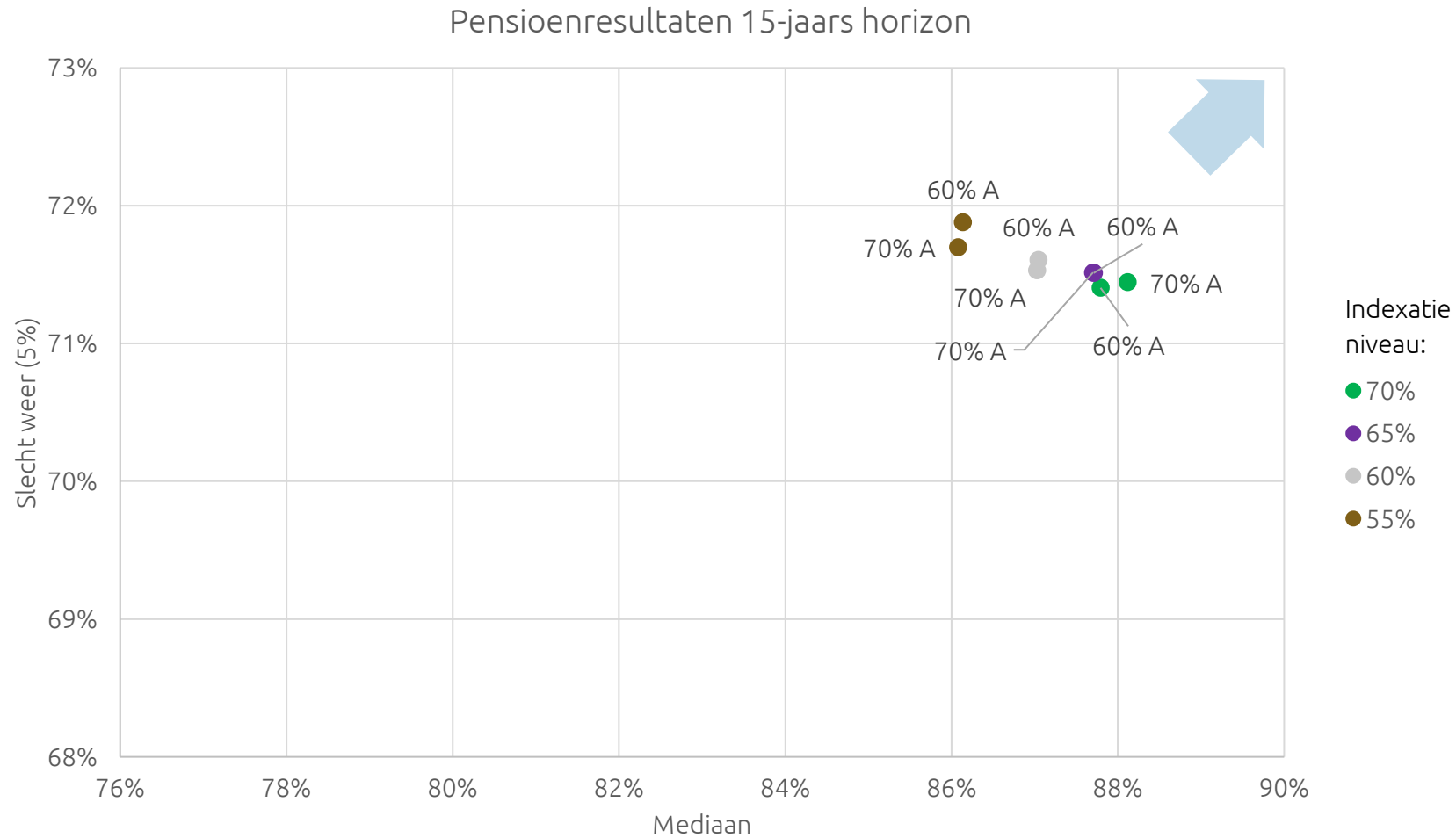


De meest bepalende factor voor het pensioenresultaat is het indexatieniveau, in mindere mate het beleggingsbeleid.

Een optimum (zo hoog mogelijk pensioenresultaat, ook bij slecht weer) ligt bij een indexatie niveau tussen de 50% en 75%.

Afhankelijk van dit optimum kan het beleggingsbeleid nog (beperkt) bijdragen aan verbetering van uitkomsten.

Beleggings- en indexatievarianten



Het hoogst mogelijke pensioenresultaat, beschouwd over een periode van 15 jaar, wordt verkregen door een jaarlijkse indexatie van 70%.

Hierbij is een beleggingsmix met 70% aandelen het meest optimaal, maar de uitkomsten bij de huidige strategische mix van 60% / 40% zijn nagenoeg gelijk.

Adviesrichting:

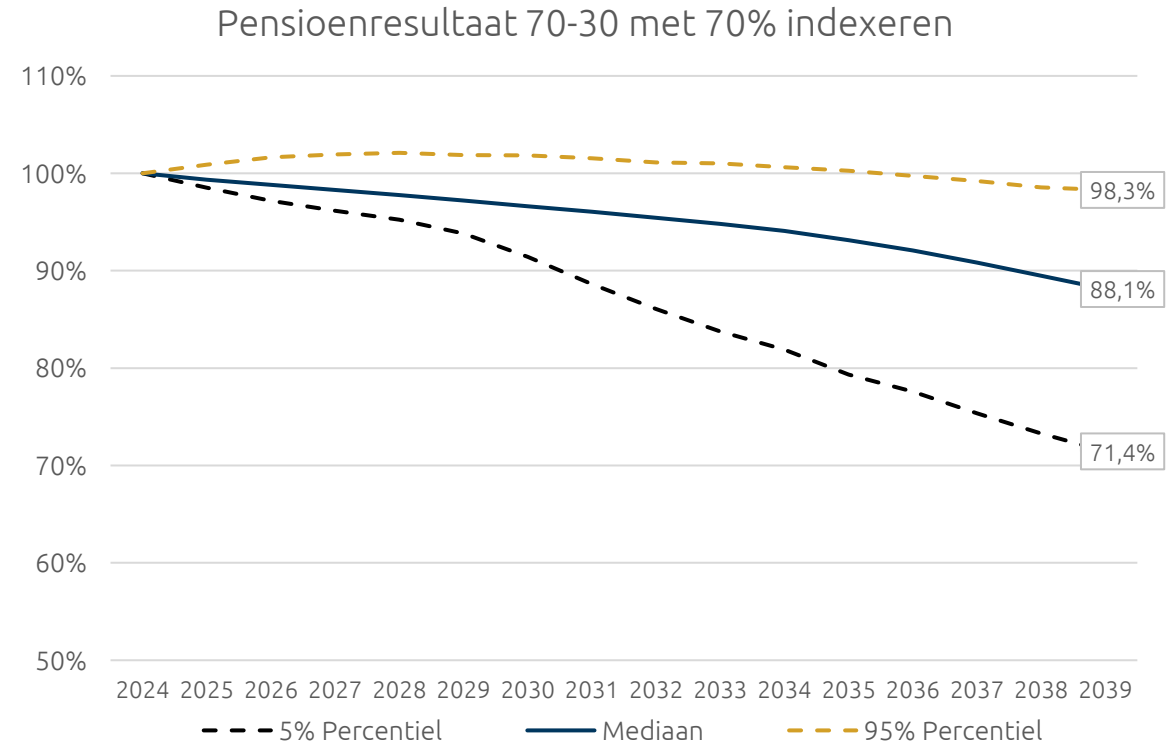
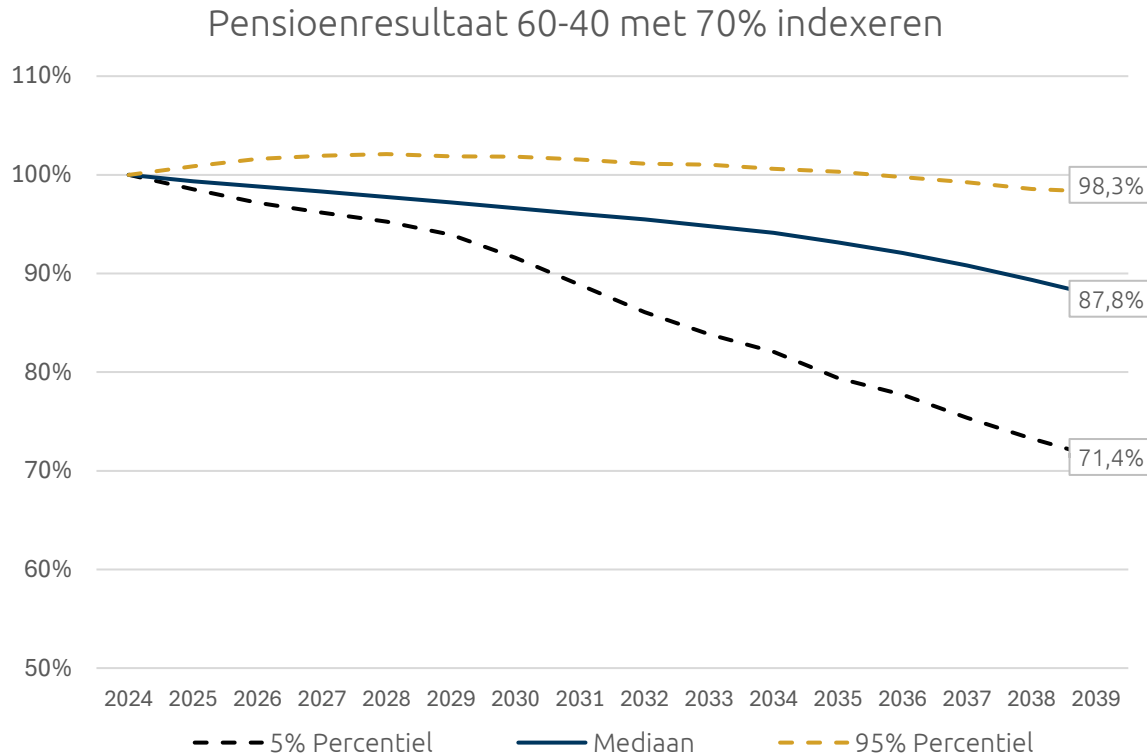
⇒ indexatieniveau: 70%

⇒ beleggingsmix:

70% aandelen / 30% obligaties
of (strategische mix):
60% aandelen / 40% obligaties

Herbalanceren naar huidige Strategische Mix

Uitkomsten na herbalanceren naar 60/40 versus 70/30, rekening houdend met transactiekosten



Per 30 september is de feitelijke beleggingsmix nagenoeg gelijk aan 70% aandelen en 30% obligaties. De kosten voor herbalanceren naar de strategische 60/40 mix zijn (op basis van informatie vanuit de vermogensbeheerder) naar schatting €20.000. Rekening houdend met deze transactiekosten, blijkt dat de strategische mix tot nagenoeg dezelfde pensioenresultaten leidt, ook kijkend naar staart uitkomsten.

Toets op robuustheid

Toelichting & parameters



Geopolitieke risico's en beleidsonzekerheid

Geopolitieke spanningen leiden tot economische onzekerheid en vertraging in economische groei. Hogere grondstofprijzen leiden tot hogere productiekosten en uiteindelijk tot hogere consumentenprijzen.

Centrale banken reageren hierop door **scenario 1**: de rente te verhogen om de inflatie te beteugelen
scenario 2: de rente te verlagen om de economie te stimuleren

Rente

+0,7%

-0,5%

Inflatie

+1,0%

+1,0%

Vastrentende waarden

-7,7%

0,4%

Zakelijke waarden

-35%

-19%

Instantane schok in het eerste simulatiejaar



Klimaattransitie *Delayed Transition* (disorderly transition)

Bron: NGFS

Klimaatmaatregelen worden uitgesteld tot 2030, wat vervolgens leidt tot een snelle en ongeordende transitie. Het uitstel resulteert in hogere transitiekosten en meer economische verstoringen.

T=1

T>1

T=1 =

T>1 =

conform verandering rente

T=1

T>1



Klimaattransitie *Net Zero 2050* (orderly transition)

Bron: NGFS

Klimaatbeleid gericht op het realiseren van de doelstellingen van klimaatakkoord Parijs. Beleid wordt op tijd ingevoerd en wordt geleidelijk strenger. Fysieke en transitierisico's zijn beperkt

T=1

T>1

T=1

T>1

conform verandering rente

T=1

T>1

Trendmatige verandering over de gehele horizon (jaar 1-15)

Toets op robuustheid

Resultaten

Strategische beleggingsmix: 60% aandelen en 40% vastrentende waarden met 70% jaarlijks indexeren:

Inclusief initiële transactiekosten herbalancing	Basispad	Inflatoir Rente ↑	Inflatoir Rente ↓	Delayed transition	Net zero 2050
Pensioenresultaat na 15 jaar	87,8%	62,6%	62,4%	74,1%	73,7%
Jaar beleggingsdepot leeg	14	6	6	10	9

Feitelijke beleggingsmix: 70% aandelen en 30% vastrentende waarden met 70% jaarlijks indexeren:

	Basispad	Inflatoir Rente ↑	Inflatoir Rente ↓	Delayed transition	Net zero 2050
Pensioenresultaat na 15 jaar	88,1%	62,4%	62,2%	74,2%	73,7%
Jaar beleggingsdepot leeg	13	6	6	10	9

Samenvatting bevindingen

Indexatie: niveau 70% is optimaal en evenwichtig

- Volledige indexatie is mogelijk tot 2031.
- Minder indexeren betekent dat er langer geïndexeerd kan worden en het vermogen langer rendeert.
- Een indexatieniveau van 25% van de prijsinflatie leidt tot vermogensgroei (onnodig oppotten).
- Bij een indexatieniveau tussen de 50% en 75% kan er in de komende 15 jaar structureel worden geïndexeerd.
- Het hoogst mogelijke pensioenresultaat (op een 15 jaars horizon), wordt verkregen door een jaarlijkse **indexatie van 70%**.

Beleggingsmix: 70% aandelen is het meest optimaal, maar 60% iets bestendiger onder stress scenario's

- De meest bepalende factor voor het pensioenresultaat is het indexatieniveau, in mindere mate het beleggingsbeleid.
- Bij een indexatieniveau van 70% is een beleggingsmix met **70% aandelen** het meest optimaal. De uitkomsten bij (de huidige strategische met) **60% aandelen** zijn nagenoeg gelijk. Specifieke stress scenario's kunnen de leiden tot een voorkeur voor de strategische 60%/40%.

Bandbreedte voor herbalancering (kwalitatief)

- De huidige bandbreedte van +/- 10% (voor herbalanceren) is ruim in vergelijking met een in de markt gangbare bandbreedte van 5%. Echter, gegeven de situatie van SPB UMGN, waarbij uitkomsten variërend op de asset allocatie met stappen van 10% vergelijkbaar zijn, zien wij geen aanleiding om de bandbreedte te wijzigen.



Inhoud

1

Management samenvatting

Achtergrond en doel van de ALM-studie
Adviesrichting: indexatieniveau en beleggingsbeleid

2

Uitgangspunten en assumpties

Indexatiebeleid
Financiële positie en samenstelling beleggingen
Economische uitgangspunten

3

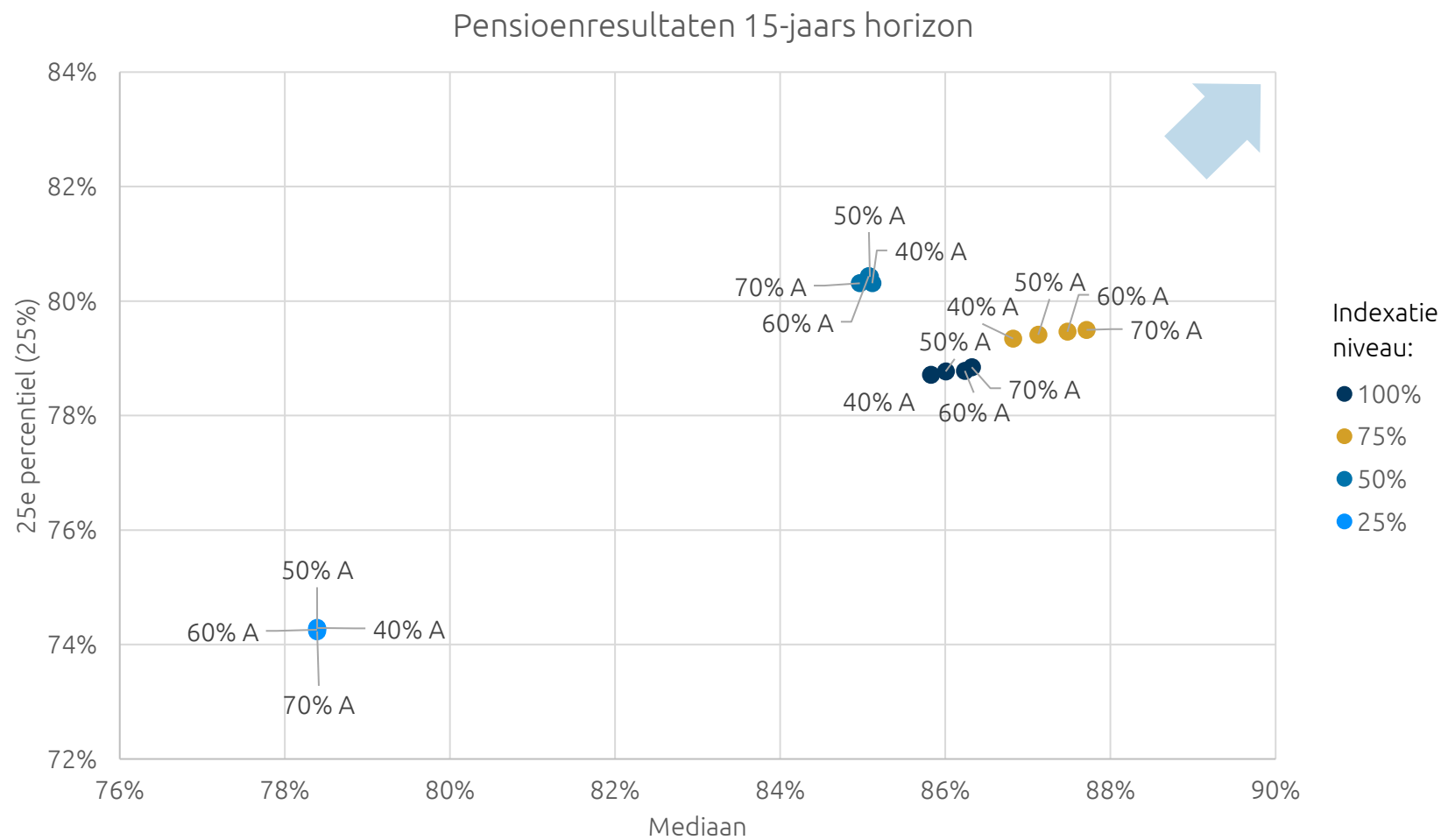
Analyses

Doorgerekende beleidsvarianten
Resultaten: nulmeting en beleidsvarianten
Herbalancerings
Toets op robuustheid

BIJLAGEN:

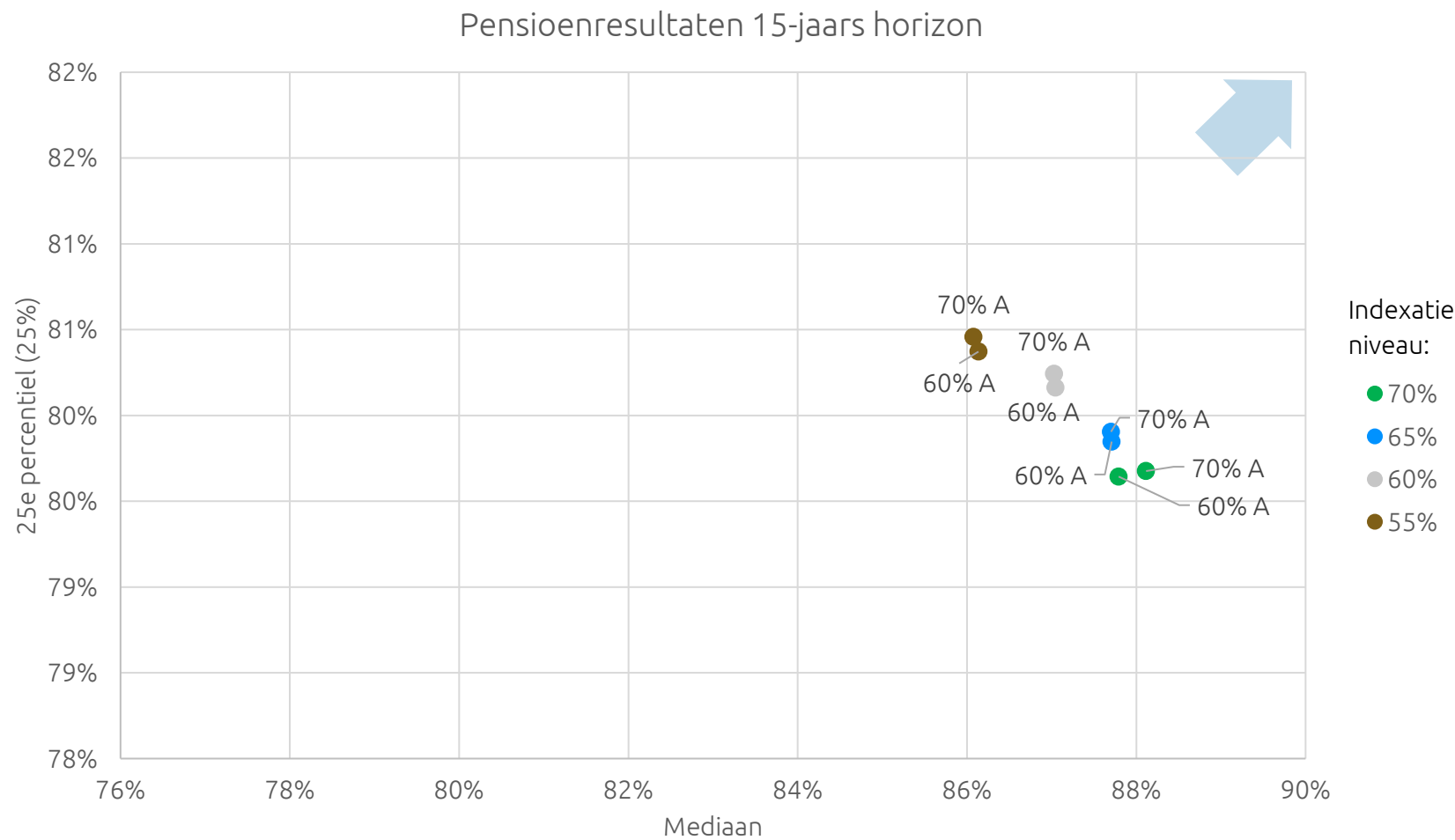
Aanvullende grafieken (uitkomsten bij 25% percentiel)

Beleggings- en indexatievarianten



Beoordeling van resultaten op basis van het 25% percentiel leidt tot dezelfde conclusies als bij het 5% percentiel (op slide 13).

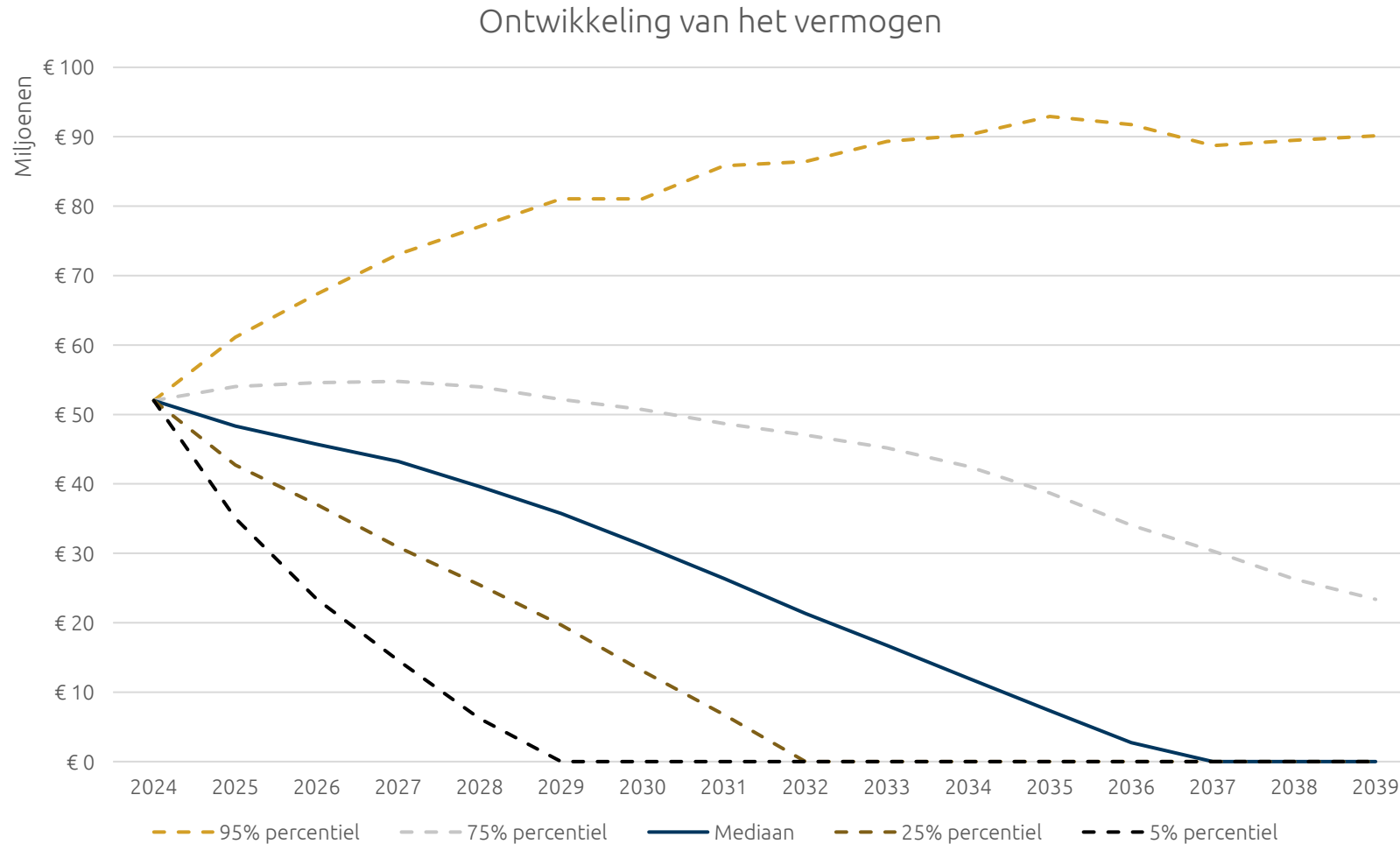
Beleggings- en indexatievarianten



Beoordeling van resultaten op basis van het 25% percentiel leidt tot dezelfde conclusies als bij het 5% percentiel (op slide 14).

Verloop beleggingsdepot adviesmix

Beleggingsportefeuille: 70% Aandelen / 30% Obligaties met jaarlijks 70% indexeren



Bij een beleggingsmix van 70% aandelen en 30% obligaties met 70% indexeren is het beleggingsdepot naar verwachting in 2037 leeg.

Bij slecht weer is het beleggingsdepot in 2029 al leeg.



Bezoekadres

Hoogoorddreef 54
1101 BE Amsterdam Zuidoost



Contact

+31 20 707 3640
info@aaa-riskfinance.nl