

A background image featuring a financial line chart with multiple colored lines (blue, orange, green, purple) plotted on a grid. The chart is slightly blurred and has a blue tint. A dark teal rounded rectangle is positioned at the bottom center of the chart area.

Achmea Investment Management

Fiduciaire kijk op IBOR Reform

Erik-Jan van Dijk | september 2020

Agenda

- IBORs in de portefeuille
- IBORs in FTK
- Vooruitzichten nieuwe pensioenakkoord



IBORs in de portefeuille

Wat gebeurt er met bestaande producten?

Product	Zonder oplossing	Met oplossing
Derivaten	Calculation agent polst panel van banken Geen fallback	ISDA protocol, CCP rulebook
FRNs	Een panel van banken polsen Laatste fixing wordt permanent gebruikt	Vergelijkbaar met ISDA; RFR + spread
Leningen	Cost of fund lender Prime rate	Vergelijkbaar met ISDA; RFR + spread

Actie nu:

- Maak risico's inzichtelijk!
- Vraag onderliggende managers naar concreet actieplan. Wacht niet te lang op oplossing van wetgever!
- Neem besluit over naleving ISDA protocol!

IBORs in de portefeuille

DNB uitvraag

- DNB heeft in juli uitvraag gedaan naar IBOR exposures bij grote financiële instellingen.
 - Goed dat DNB dit doet.
 - Focus lag op IBORs/RFRs als referentierente.
 - Behalve kwantitatieve informatie werd ook kwalitatieve informatie gevraagd over:
 - Risico's
 - Kosten
 - Transitieplannen

- Discounting switch slechts beperkt onderdeel van deze uitvraag
 - CCP switch van EONIA naar €STR ✓
 - CCP switch van Fed Funds naar SOFR oktober 2020
 - Bila aanpassingen van CSA's beleidsmatige keuze en actie vereist



IBORs in de portefeuille

Benchmarks die gaan verdwijnen

Product Split Table - Gross Notional Exposure Value / NAV	EONIA	GBP Libor	USD Libor	JPY Libor	CHF Libor	Others	Total IBORs
Interest Rate Derivatives - OTC	-	0,09%	0,14%	0,00%	0,01%	0,28%	0,52%
Interest Rate Derivatives - Exchange Traded	-	-	-	-	-	-	-
FX derivatives	-	-	-	-	-	-	-
Other OTC Derivatives	-	-	-	-	-	-	-
Other Exchange Traded Derivatives	-	-	-	-	-	-	-
Bonds (FRN)	-	0,06%	0,47%	-	-	-	0,53%
Securitisations	-	0,00%	0,08%	-	-	0,00%	0,08%
Syndicated Loans	-	-	-	-	-	-	-
Repos / Other Secured Lending	-	-	-	-	-	-	-
Loans / Advances	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
Retail / Commercial Mortgages	-	-	-	-	-	-	-
Deposits	-	-	-	-	-	-	-
Other	-	-	-	-	-	-	-

Benchmarks die nieuw zijn en/of blijven

Product Split Table - Gross Notional Exposure Value / NAV	Euribor	€STR	SONIA	SOFR	TONA	SARON	Others	Total RFR
Interest Rate Derivatives - OTC	106,76%	-	0,02%	-	-	-	0,54%	107,32%
Interest Rate Derivatives - Exchange Traded	-	-	-	-	-	-	-	-
FX derivatives	-	-	-	-	-	-	-	-
Other OTC Derivatives	-	-	-	-	-	-	-	-
Other Exchange Traded Derivatives	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonds (FRN)	0,73%	-	0,00%	0,01%	-	-	-	0,75%
Securitisations	0,33%	-	-	-	-	-	-	0,33%
Syndicated Loans	-	-	-	-	-	-	-	-
Repos / Other Secured Lending	-	-	-	-	-	-	-	-
Loans / Advances	-	-	-	-	-	-	-	-
Retail / Commercial Mortgages	0,02%	-	-	-	-	-	-	0,02%
Deposits	-	-	-	-	-	-	-	-
Other	-	-	-	-	-	-	-	-

IBORs in de portefeuille

DNB uitvraag

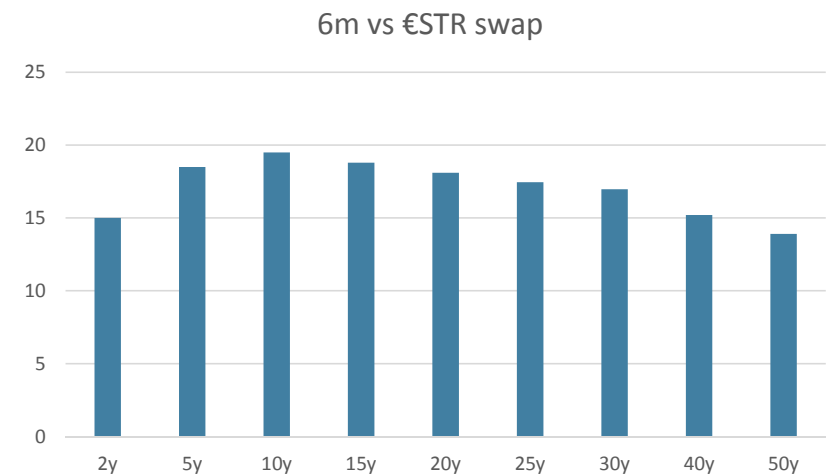
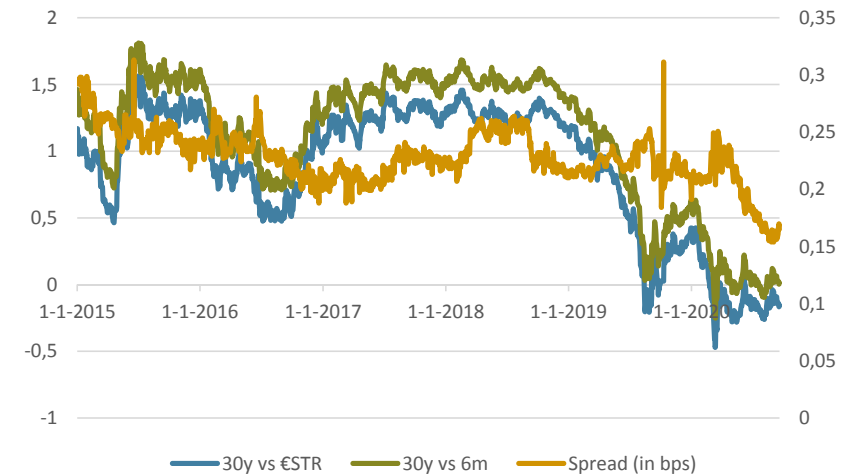
- OTC (rente)derivaten zijn overduidelijk categorie met grootste exposures
 - (Hervormde) EURIBOR voorlopig ok
 - ISDA fallback methodiek fair en transparant
 - Geclarede derivaten => rulebook clearing houses
 - Bilaterale derivaten => ISDA protocol !!!
 - 6m EURIBOR zou nu fixeren op een spread van 20,5 bps t.o.v. €STR
- FRNs en Leningen zijn categorieën met substantiële exposures.
 - Risico's zitten bij legacy producten (met name voor 2017)
 - Akkoord verkrijgen aanpassingen is complex en relatief duur
- Wereldwijd wetgeving in de maak voor legacy contracten (US, UK, EU)
- Risico's voor institutionele partijen lijken beheersbaar



IBORs in FTK

Duidelijkheid

- 11/06/2019 => DNB meldt invoering nieuwe UFR per 1/1/2021
 - Mogelijke herziening van huidige rentebenchmark 6m EURIBOR
- 28/08/2020 => DNB meldt definitieve invoering UFR per 1/1/2021
 - Stapsgewijze invoering
 - RTS blijft gebaseerd op 6m EURIBOR Swaps
 - Liquiditeit in €STR-renteswaps is nog onvoldoende
 - Tussentijdse overstap op €STR? => impact op dekkinggraden wordt geneutraliseerd
- Actie nu: Eerder (gedeeltelijk) overstappen op €STR swaps?
 - Instrument van de toekomst, waarom wachten?
 - Risico bij omzetting
 - bij lage spread voordelig om 6m EURIBOR swaps omzetten naar €STR swaps
 - bij hoge spread voordelig om al €STR swaps te hebben
 - => hoge spread is dus voornaamste risico
 - Liquiditeit is uiteraard belangrijke randvoorwaarde



Vooruitzichten nieuwe pensioenakkoord

Afdekken renterisico wordt bescherming van uitkering

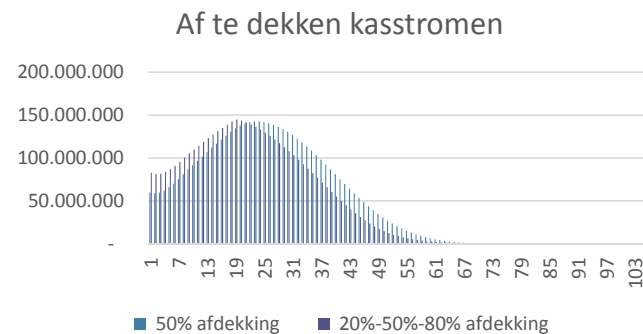
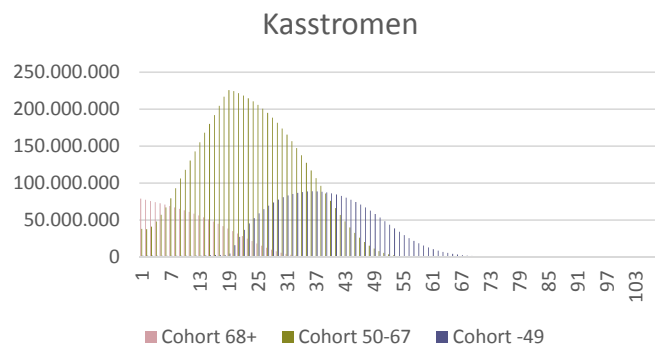
- Afdekken renterisico FTK wordt beschermen van uitkering in het nieuwe contract
- Met voorrang wordt beschermingsrendement uitgekeerd aan deelnemers
- Veel beschermingsrendement aan ouderen, weinig aan jongeren
- Dekkingsgraad verdwijnt
 - Beschermingsrendement wordt bepaald op basis van de RTS van DNB
 - Te bepalen door volgende commissie parameters
 - Spread risico's worden opgevangen door overrendement
- Impact op IBOR exposures?
 - Beleggingscategorieën wijzigen waarschijnlijk slechts in beperkte mate
 - Omvang en benchmark renteswapportefeuille?



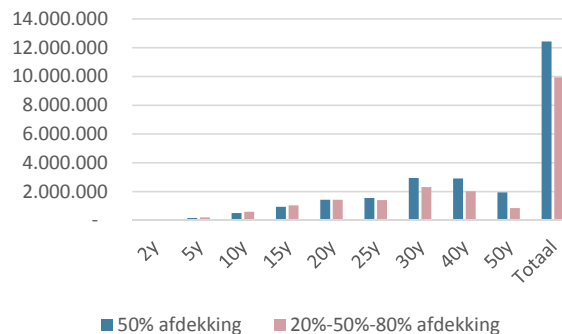
Vooruitzichten nieuwe pensioenakkoord

Verandering afdekking?

- Gestileerd PF met AUM = €10 mld, DG = 100 en 50% afdekking in FTK
- Bescherming in nieuwe pensioenakkoord: 20% Cohort -49, 50% Cohort 50-67, 80% Cohort 68+

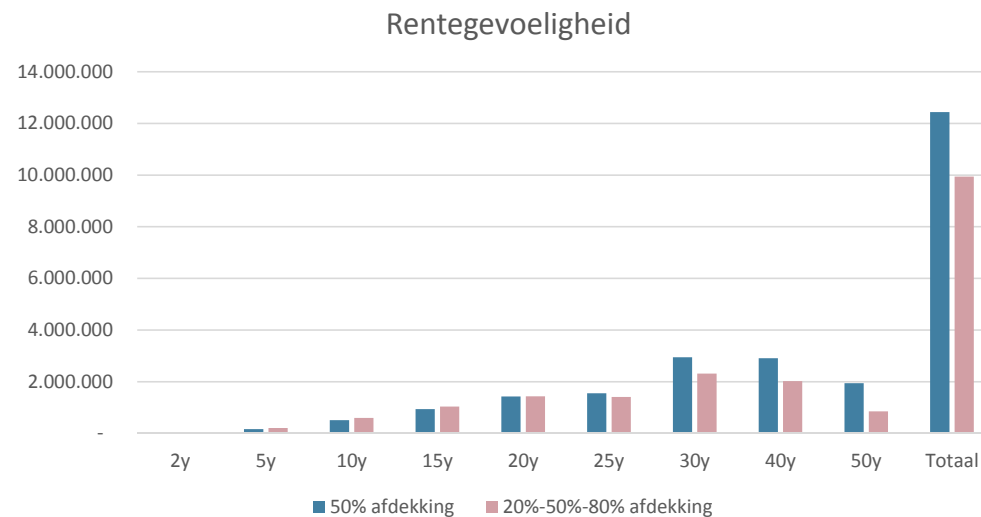


Rentegevoeligheid



Vooruitzichten nieuwe Pensioenakkoord

Verandering afdekking?



- Uw bestaande swaps met positieve marktwaarde hebben rentegevoeligheid naar 6m EURIBOR en naar €STR
 - €STR is vergoeding op cash collateral => verdisconteringsrente kasstromen
 - Hoe meer marktwaarde, hoe meer exposure naar €STR swaprentes. => afnemende spread is risico
 - Massaal tegensluiten kan spread tussen 6m EURIBOR - €STR onder druk zetten
- Actie nu:
 - Overweeg aanpassing beleid m.b.t. instrumentarium, met liquiditeit €STR swaps als randvoorwaarde

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 u 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.

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 ontlenen. 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. 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 als een beheerder van beleggingsinstellingen als 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.