

Verzekeraars beleggen anders

Vandaag de dag is het anders beleggen dan voorheen voor de institutionele belegger. Vastrentende waarden leveren minder op door de lage renteomgeving en de kapitaalbeslagen voor de beleggingen worden meegenomen in de beleggingskeuzes. Verzekeraars dienen naast de traditionele afweging van risico en rendement ook het kapitaalbeslag in de beleggingskeuzes te betrekken en zijn nog meer op zoek naar rendement op hun beleggingen.

EEN NIEUWE WERKELIJKHEID

De lage rente en volatiliteit in de markt maken het voor de institutionele belegger uitdagend om tot een hoog en stabiel rendement te komen. Door deze beleggers dient doorlopend gestreefd te worden naar een optimale balans tussen rendement, risico en vereist kapitaal. Wanneer de balans tussen rendement en kapitaalvereisten concreet naar de huidige markt wordt vertaald, ontstaat een beter inzicht in het nettorendement van de verschillende beleggingscategorieën, waarbij rekening wordt gehouden met de kosten voor het aan te houden kapitaal.

De nieuwe werkelijkheid is dat er rekening wordt gehouden met het verwachte nettorendement, het rendement over het belegd vermogen én het totaal aan te houden kapitaal. Meer vereist kapitaal leidt tot een lager nettorendement.

DE NIEUWE WERKELIJKHEID IS DAT ER REKENING WORDT GEHOUDEN MET HET VERWACHTTE NETTORENDEMENT

VERSCHILLENDE VOORKEUREN

Wanneer een verzekeraar enkel op zoek is naar hoog rendement, dient deze bijvoorbeeld te investeren in beleggingen zoals private equity, OECD aandelen en bedrijfsobligaties met een CCC rating. Hoewel deze beleggingscategorieën een hoog kapitaalbeslag kennen, is er tevens sprake van een hoog verwacht rendement waardoor het nettorendement nog altijd het hoogst is van de onderzochte categorieën.

C. van Roosmalen MSc RBA is verantwoordelijk voor Institutioneel Vermogensbeheer binnen OHV Vermogensbeheer en is opgenomen in het register van DSI/ESMA Adviseren Beleggen Institutioneel.



Een verzekeraar, die beleggingen zoekt met een laag kapitaalbeslag maar toch een hoger rendement, moet gaan denken aan AT1 obligaties, bedrijfsleningen zonder credit rating, MKB, hypotheek en zorgvastgoed.

Daarnaast zijn er verzekeraars, waarbij een laag kapitaalbeslag het hoogste doel is. Hierbij valt te denken aan beleggingen in staatspapier, onderhandse leningen, AA bedrijfsobligaties, RMBS beleggingen. Wanneer we staatspapier buiten beschouwing houden, is het verwachte nettorendement bij langere looptijden nog relatief hoog. Beleggingsbeleid waar laag kapitaalbeslag voorop staat, vinden we vooral terug bij de kleine verzekeraar die gaat voor veilige en overzichtelijke beleggingen.

MAAR MAAKT DE VERZEKERAAR TEGENWOORDIG OOK ANDERE BELEGGINGSKEUZES DAN VOORHEEN?

VAN THEORIE NAAR PRAKTIJK

De nieuwe werkelijkheid heeft zich voor de verzekeraar al geruime tijd ingezet. Maar maakt de verzekeraar tegenwoordig ook andere beleggingskeuzes dan voorheen? Het antwoord is ja. Verzekeraars houden op verschillende manieren rekening met de lage rente en Solvency II. Hierbij een voorbeeld. In januari van 2020 publiceerde de DNB een Statistisch Nieuwsbericht inzake een toename van hypotheek en derivaten op de balans van verzekeraars. In 2008 bestond 9% van het balanstotaal uit hypotheek en derivaten, terwijl dit aandeel van de balans 2019 is opgelopen tot 21%.

In de periode van 2008 tot en met 2019 verdubbelde het aandeel van hypotheek in het balanstotaal van de verzekeraar van 5,9% naar 12,3%. Hypotheken is nu typisch een instrument dat een relatief hoog rendement verschaft en kan zorgen voor minder mismatch in de looptijden onder Solvency II bij lange verplichtingen. Doordat hypotheek vaak een langere looptijd bezitten, is het een interessant instrument voor de institutionele belegger. Ook derivaten en onderhandse leningen met lange looptijden kunnen het gat dichten tussen de looptijd van de beleggingen en de verplichtingen.

Verder worden nieuwe beleggingscategorieën door de institutionele belegger omarmd. Denk hierbij aan nieuwere categorieën zoals MKB-leningen, infrastructuur en exportfinancieringen. Beleggingsbeleid en -plannen worden herzien en definities verruimd. Dit betekent niet altijd dat er meer risico in de portefeuille wordt opgenomen. Wel betekent het vaak dat er door verzekeraars weer opnieuw wordt nagedacht over beleggingen, hetgeen op zichzelf toe te juichen is.

VERZEKERAAR BELEGT ANDERS DAN VOORHEEN

Door de nieuwe regelgeving en lage rente worden er tegenwoordig daadwerkelijk ook andere beleggingskeuzes gemaakt door de verzekeraar. Het beleggingsbeleid wordt hierdoor niet alleen door traditionele afwegingen bepaald, maar de verzekeraar heeft zich aangepast aan een nieuwe werkelijkheid. ■