

对于首席投资官、董事会成员和其他利益相关者来说，转型中的投资风险应该是“首要考虑”的问题

Northern Trust 和 True Partner Capital 共同撰写了一份白皮书，帮助养老基金应对转型中的投资风险。白皮书解释了：

- 养老金改革法案（WTP）转型过程中会发生什么变化；
- 投资组合将会如何演变，原因为何；

转型中的投资风险，以一个假想的养老基金为例进行说明。我们展示负债、资产和偿付比是如何受到影响的，以及这些变动对不同年龄段人群的影响。尾部情景的影响可能非常显著，且对不同年龄组的影响也可能有实质性的不同。

- **如何降低风险**以及转换底层投资组合时需要考虑的因素。

转型中的主要投资风险是什么？为什么现在要关注这个？

- 在当前的制度下，养老金参保人积累了应享权利。在新制度下，应享权利将转换为个人资本账户。今后，个人将积累个人养老金资本，而不是应享权利。
- **这一转换在合约过渡期前后产生了“锁定风险”，无论基金选择的是团结合约还是灵活合约，都会出现这种风险。**这是因为现有应享权利将根据负债的折现价值(对市场利率非常敏感)和当天资产的市场价值锁定估价并转换到新制度。**历史告诉我们，尾部事件可能很快发生，我们的分析表明，在尾部风险发生的情况下许多基金将可能出现重大亏损，甚至在某些情况下无法转型。**
- **养老金改革还可能推动底层投资组合发生重大变化。**养老基金可能会让更年轻的参与者(广义上说，50岁以下的人)(显著)增加对股票等成长型/风险资产的配置(全球其他固定缴款型养老金体系的情况也是如此)。在整个系统层面，这可能意味着减少长期利率对冲，增加股票配置。
- **这会产生重要的投资操作选择：**
 - **降低相关投资组合过渡日期及过渡前后的投资风险**—我们认为，许多养老基金将受益于下跌风险对冲。
 - **转换底层投资组合**—我们相信，许多养老基金将受益于过渡管理服务来实现这一变化，因为这种变化可能很大。
- **这些行动项目是相互关联的。**投资组合过渡的管理和围绕过渡的套期保值将需要相关各方之间的协调，因为它们涉及对风险敞口的相互调整。

我们相信，许多养老基金将从外部合作伙伴的专业知识中受益，以应对这些挑战

养老基金将需要值得信赖的合作伙伴来帮助他们度过过渡期：我们相信，我们拥有对此问题的理解的领导力和解决问题的能力，可以帮助他们为参保人实现最佳结果。

为什么我们一起撰写此文？ Northern Trust 和 True Partner Capital 拥有互补的专业领域，可以共同帮助养老基金渡过转型，提供定制的、以解决方案为导向的方法，帮助基金评估和降低风险。**两家公司的资深专家齐聚一堂，共同撰写白皮书。**

- True Partner Capital 是经验丰富的衍生品专家，在养老金转型方面做了大量工作。使用他们的专有工具包，他们可以对养老基金的负债、资产和各个年龄群体在过渡估值中的相对份额进行建模，模拟历史或定制市场冲击对偿付比、投资组合价值和各个年龄群体的影响，并设计和管理对冲以减少这些风险。



谈话要点——2023 年 11 月

- Northern Trust 在荷兰和全球养老基金领域处于领先地位，并与许多基金就其过渡计划进行积极对话。在客户寻求投资组合转型、调整养老基金管理和流程以适应新合同的过程中，我们有机会作为战略合作伙伴与客户合作。同时通过额外的经纪服务和提供对客户有利的其他资本市场产品等服务，给客户创造更多价值。。

主要联系人:	Martin Korst (NT: mk137@ntrs.com); Robert Kavanagh (TPC: r.kavanagh@truepartnercapital.com)
白皮书作者:	NT: Mark Austin, David McPhillips, Martin Korst TPC: Robert Kavanagh, Tobias Hekster