

# Nieuw pensioencontract



**DIRK BROEDERS, Toezichtstrategie**  
**Seminar voor vermogensbeheerders, 27 juni 2012**

# Kernpunten

1. Eén ftk met twee soorten contracten (nominale contract en reële contract)
2. Contracten zijn compleet en communicatie beter
3. Aanpassing pensioenaanspraken aan stijgende levensverwachting
4. Beter invulling van indexatie-ambitie
5. Stabiliteit van beleid via dekkingsgraadmiddeling en disconteringscurve

# Overeenkomsten nominale en reële contract

- Heldere regels voor indexatie en het rekening houden met rendementen
- Transparantie over toedeling risico's en aanpassingen aan financiële markten
- Informatie over risico's van beleggingsbeleid en gevolgen voor koopkracht
- Een stabiel toetsingskader via dekkingsgraadmiddeling

# Verschillen nominale en reële contract

## Reëel sturen

- Nominaal: eerst rendement dan pas indexatie
- Reëel: eerst indexatie dan rendementscorrectie

## Risicodeling

- Nominaal: risicoverdeling via staffel
- Reëel: risicoverdeling via RAM

## Herstel

- Nominaal: beneden 105% in 3 jaar herstellen
- Reëel: spreidingsperiode altijd 10 jaar

## LAM

- Nominaal: optioneel
- Reëel: verplicht

# Belangrijkste elementen van ftk

- Waardering verplichtingen
- Buffer en egalisereserve
- Haalbaarheidstoets
- Stabiliteit

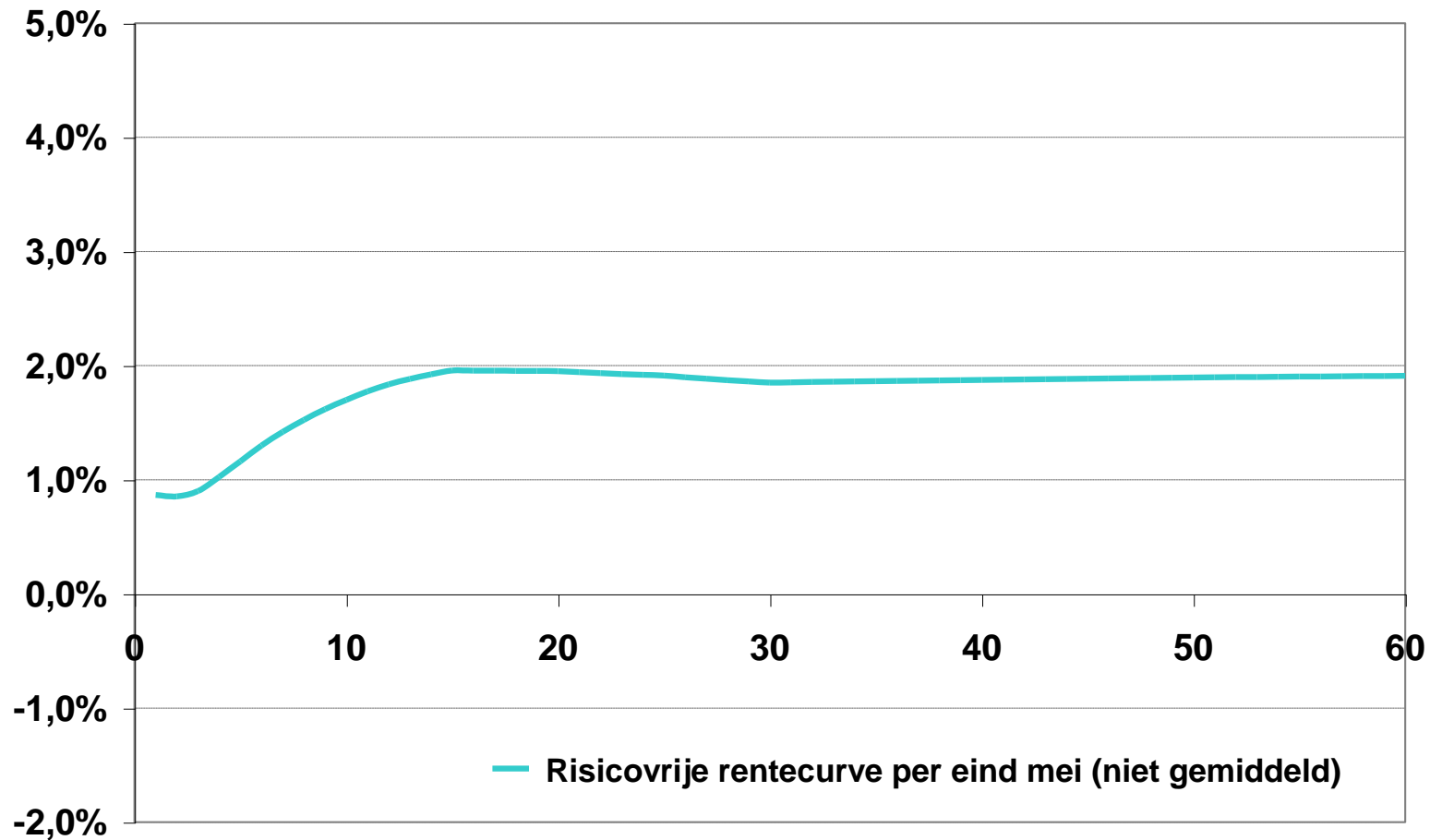
# Waardering van verplichtingen in ftk1 en ftk2

	Nominale contract	Reële contract
Technische voorziening	Opgebouwde aanspraken Inclusief toegekende indexatie	Opgebouwde aanspraken inclusief toegekende indexatie inclusief toekomstige indexatie
Indexatieambitie	Geen minimum	Minimaal prijzen
Discontovoet	Swap Ultimate forward rate	Swap Ultimate forward rate Afslag indexatieambitie <b>Risico-opslag</b>

# Discontocurve nominale contract (1)

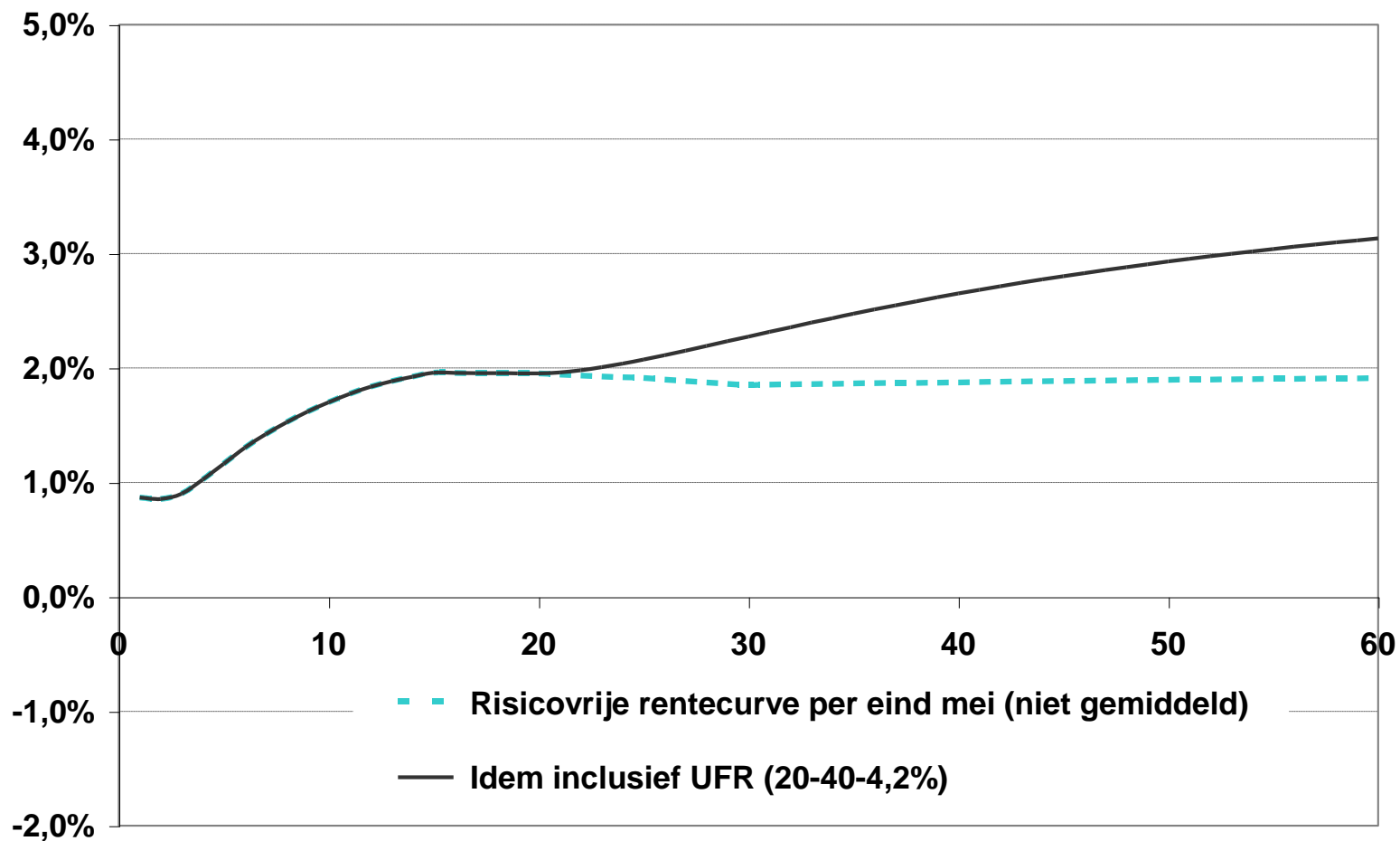
- Swapcurve
- Lange einde van de curve wordt niet gebaseerd op marktprijzen maar op basis van een ultimate forward rate (conform SII)
- **Voorbeeld:**
  - Laatst liquide punt 20 jaar
  - Eén jaars forward rate 4,2% te bereiken na 40 jaar
  - Swith-Wilson convergentiemodel

# Discontocurve nominale contract (2)





# Discontocurve nominale contract (3)



# Reële contract is een complex derivaat

- Stabiele pensioenpremie
- Pensioenaanspraken worden automatisch geïndexeerd
- Pensioenaanspraken zijn vervolgens conditioneel op
  - Beleggingsrendement en rente
  - Uitsmeermechanisme RAM
  - Veranderingen in resterende levensverwachting

# Waardering en discontovoet

- Een evenwichtige risicodeling vereist dat beleggingen en verplichtingen marktconsistent worden gewaardeerd
  - Toetreders beschermen tegen verborgen tekorten
  - Faire onderhandelingen over arbeidsvoorwaarden
  - Mogelijkheden voor efficiënt risicobeheer
  - Faciliteren waardeoverdracht
- Marktconsistente waardering impliceert volatiliteit, deze wordt echter voor gepensioneerden beperkt door het uitsmeren van schokken over 10 jaar

# Uitgangspunten

- Bij een compleet (en gesloten) contract is de waarde van de totale pensioenaanspraken per definitie gelijk aan de waarde van de activa. Het fonds kan niet meer uitkeren dan het bezit
- Het vermogen is daarmee nog niet verdeeld over alle deelnemers. De verdeelregels voor financiële schokken bepalen mede de verdeling van het vermogen
- Via keuzes in de verdeelregels kan de verdeling van pensioenvermogen worden beïnvloed, bijvoorbeeld van jong naar oud

# Uitgangspunten (vervolg)

- Marktconsistentie
  - Houdt in consistentie met objectief waarneembare marktprijzen
  - Kasstromen van gelijke hoogte en gelijk risicoprofiel hebben dezelfde waarde
  - Voor niet verhandelde risico's zijn aannames onvermijdelijk
- Consistentie kasstromen en disconteringsvoet
  - Hoger risico = hogere verwachte uitkering
  - Hoger risico  $\neq$  lagere waarde verplichtingen

De risico-opslag en de wijze waarop het risico in de te verwachten pensioenuitkeringen doorwerkt, moeten onderling consistent zijn.

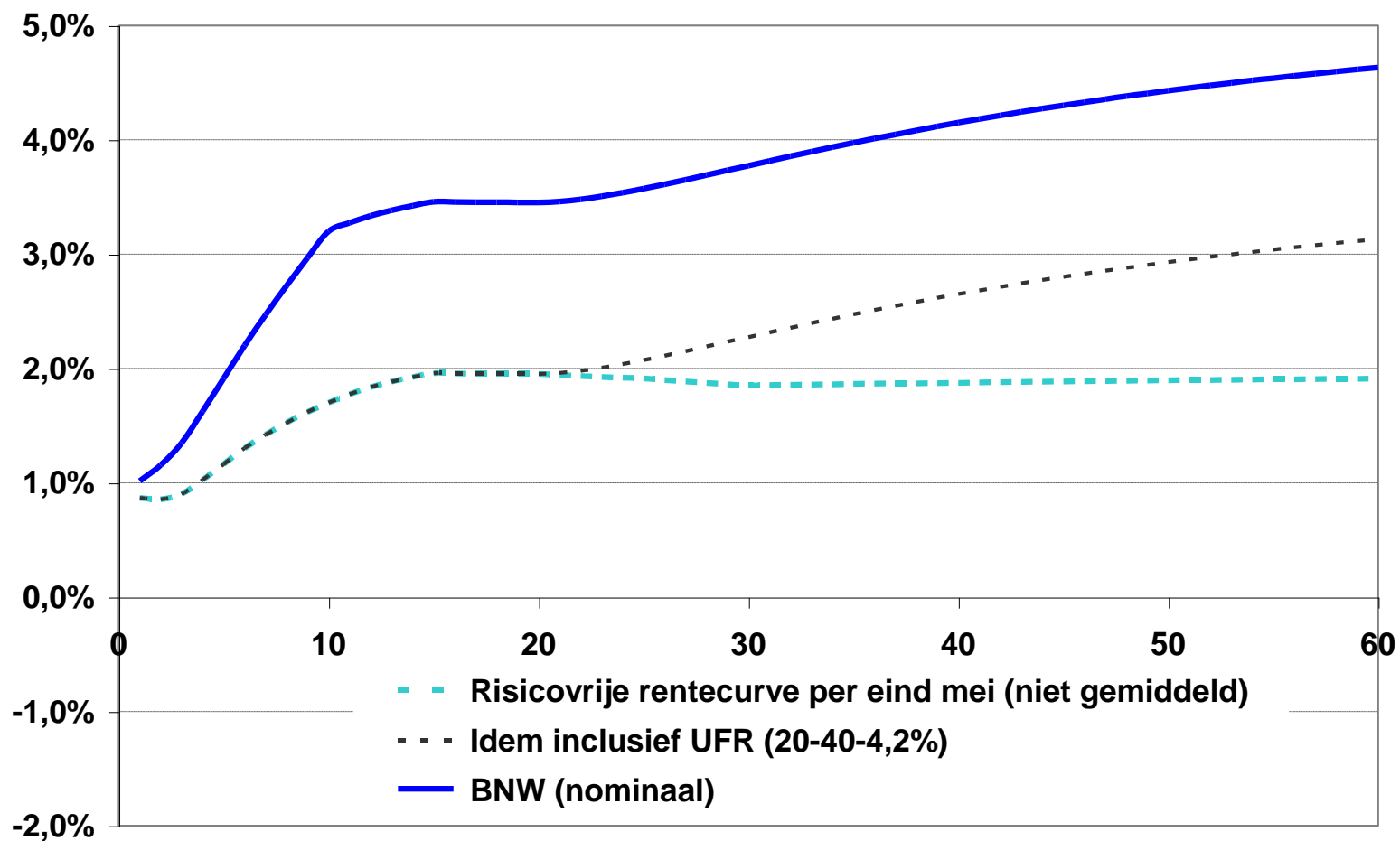
# Discontovoet reële contract (1)

- Swapcurve
- Ultimate forward rate
- Fondsspecifieke afslag indexatieambitie (minimaal prijzen)
- **Uniforme looptijdafhankelijke risico-opslag als gevolg van RAM**

# RAM (Bovenberg, Nijman en Werker)

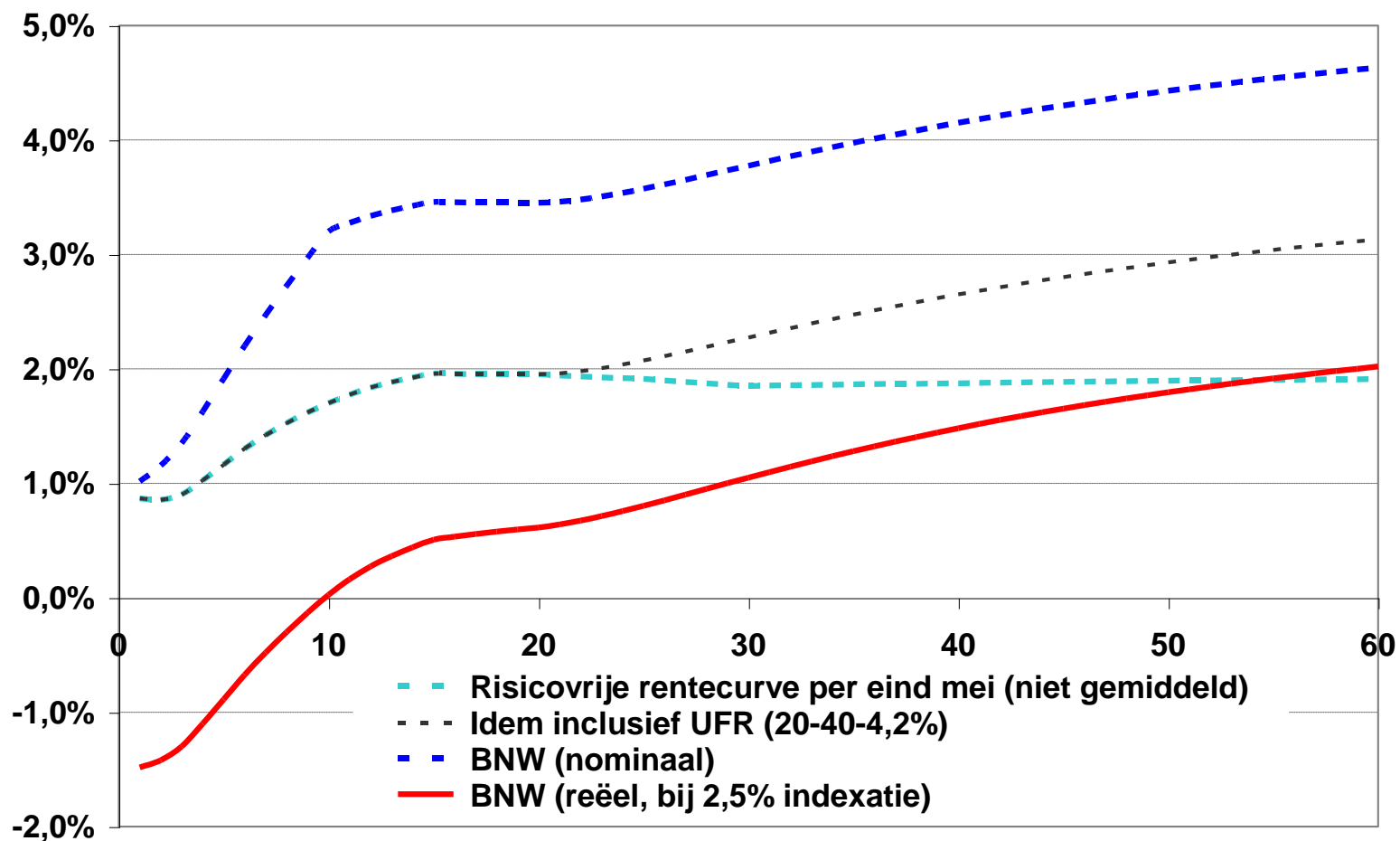
Jaar	Exposure	Gemiddelde exposure
1	0,1	0,1
2	0,2	0,15
3	0,3	0,2
...		
10	1	0,5
15	1	0,7
44	1	0,9

# Discontovoet reële contract (2)





# Discontovoet reële contract (3)



Nominale  
dekkingsgraad

Beneden normvermogen  
geen volledige indexatie

Reële  
dekkingsgraad

128%

125%

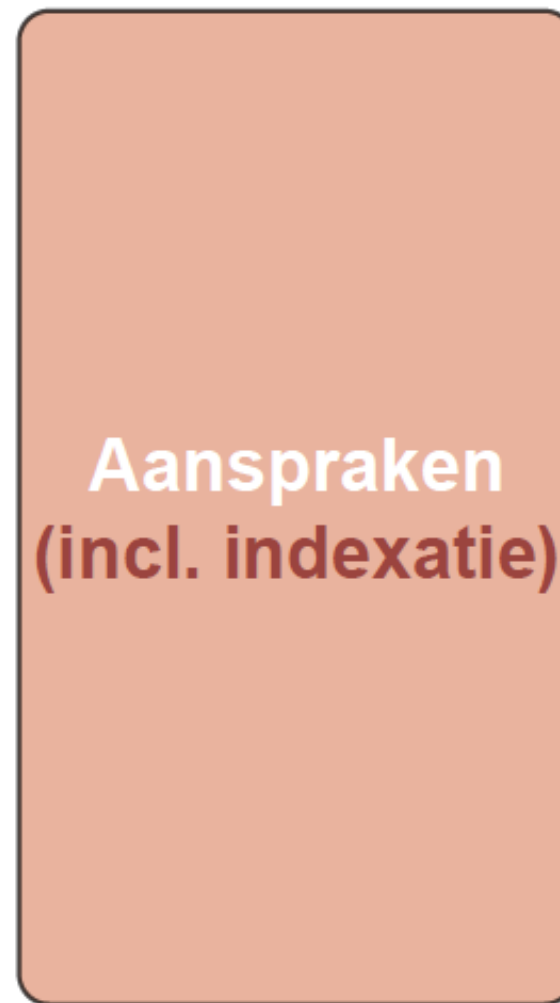
100%



Buffer  
(t.b.v 97,5%)

Nominale  
aanspraken

Nominale contract



Aanspraken  
(incl. indexatie)

Reële contract

100%

# Buffer en egalisereserve

	Nominale contract	Reële contract
Zekerheidsmaat	97,5%	Niet geëxpliciteerd
Buffers	VEV = 125%, normdekkingsgraad	Egalisereserve

# Egalisatiereserve

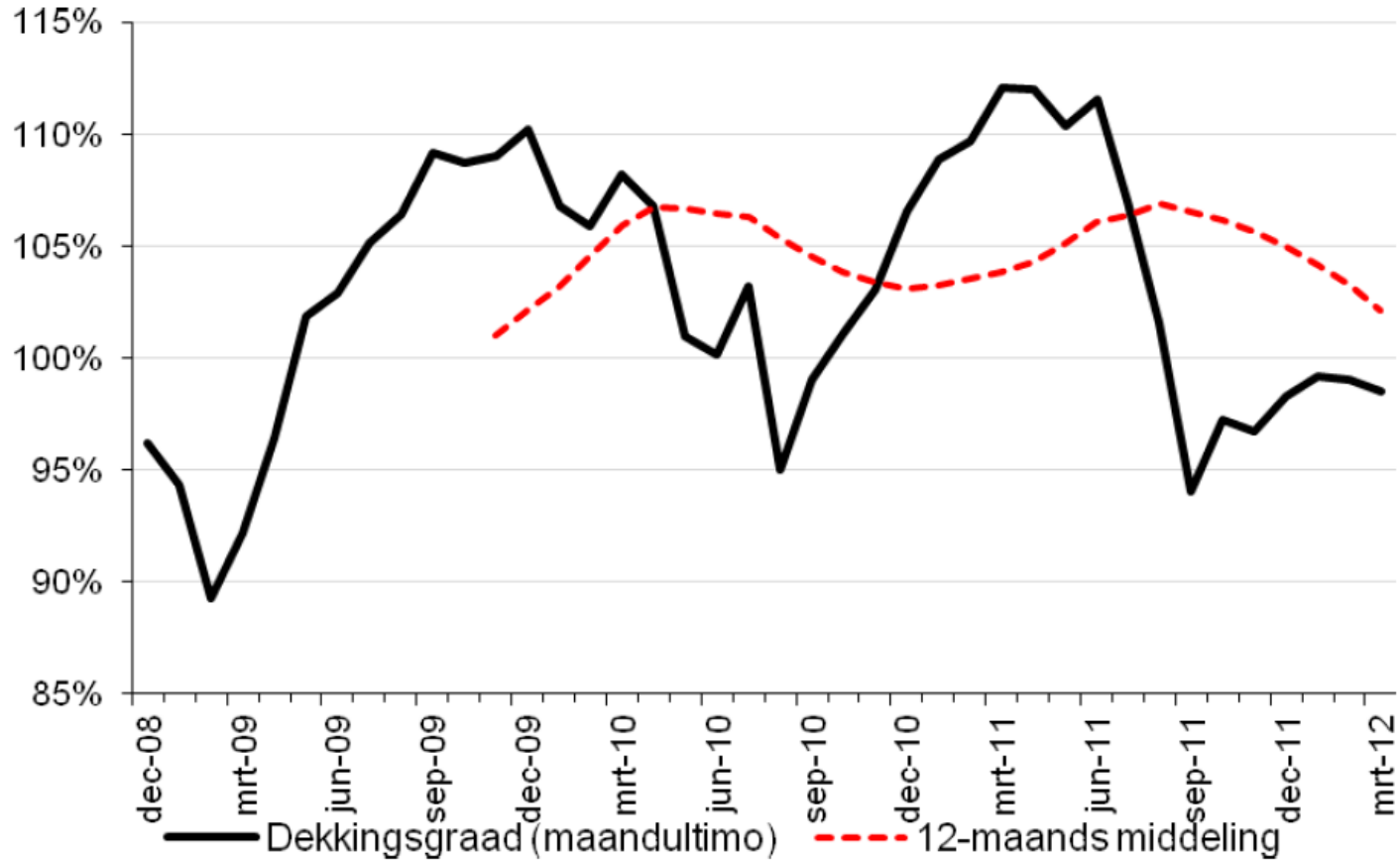
- De egalisatiereserve kan worden ingezet
  - In het kader van invaren
  - Als extra instrument om de kans op neerwaartse aanpassingen, zowel in nominale als in reële termen, te beperken
- Het kabinet ziet af van het zondermeer invoeren van een verplichte, forse egalisatiereserve

# Haalbaarheidstoets

- Lange termijn toets op verwacht pensioenresultaat én ook pensioenresultaat in slecht weer scenario
  - Voorkomt dat fondsen meer beloven dan wel meer risico's nemen dan beoogd
- Bij niet voldoen aan de toets dient het fonds
  - De pensioenambitie aan te passen
  - De financiële opzet aan te passen
- Voorschriften nodig voor wat betreft
  - De normering voor de haalbaarheidstoets
  - De te hanteren parameters, waaronder risicoparameters

# Stabiliteit in het nieuwe ftk

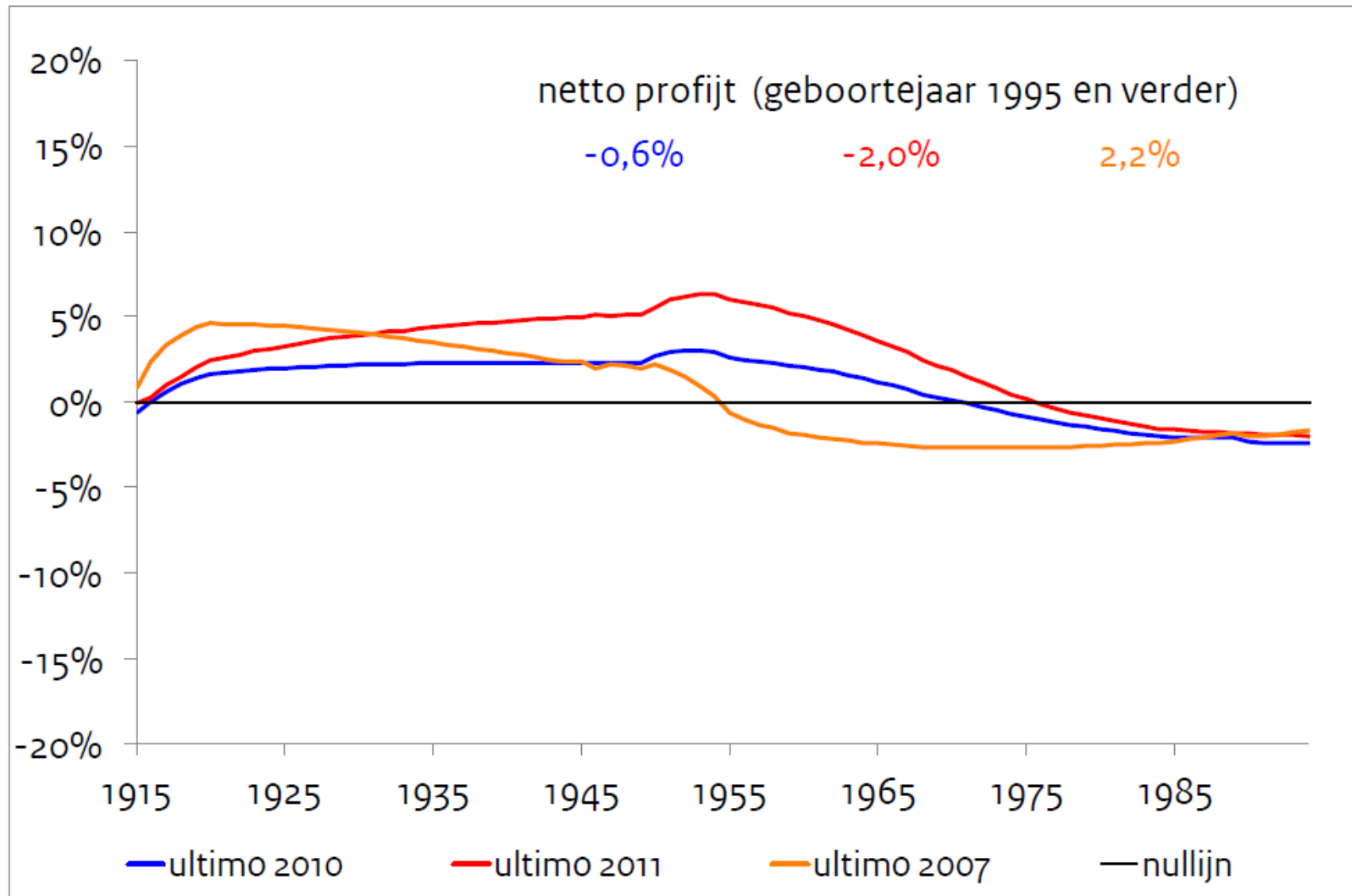
**Figuur 1** Dekkingsgraad pensioenfondsen, met en zonder middeling



# Invaren

- Van invaren is sprake als de regels van het nieuwe pensioencontract worden toegepast op eerder opgebouwde pensioenaanspraken en rechten
- Collectief invaren is noodzakelijk om beoogde verbeteringen te bereiken, maar vereist wetswijziging
- Voor een gemiddeld pensioenfonds treden geen excessieve herverdelingseffecten (CPB)

# Netto profijt per geboorteaar van overgang ftk1 naar ftk2 voor 50/50 mix (incl egalisereserve)





# Slot opmerkingen

- Een zacht contract vergt een stevig toezichtkader dat pensioenfondsen stimuleert hun doelstellingen na te komen
- Effectief toezicht vergt heldere, afdwingbare en objectieve normen
- Het pensioenakkoord is niet in staat om de huidige tekorten weg te nemen. Deze moeten hoe dan ook op een evenwichtige manier worden verdeeld