



# PENSIOENAKKOORD

*Een spannend samenspel*

10 februari 2021



# AGENDA



- Opening en introductie
- Highlights pensioenakkoord
- Korte pauze
- Uitwerking casus
- Wrap up

## Programma



Jack Tol neemt u mee in de visie van Triple A over de implementatie van het pensioenakkoord en op welke wijze Triple A – Risk Finance de pensioensector van dienst kan zijn.



Hen Veerman gaat in op:

- Afwegingen invaren opgebouwde aanspraken en rechten
- Afstemming beleggingsbeleid en verdeelregels op risicohouding
- Vaststelling premiehoogte en compensatiemaatregelen
- Stappen tot evenwichtige afspraken voor alle deelnemers



Pieter Heesterbeek deelt concrete doorrekeningen van verschillende scenario's en contractopties met u!

# SPELREGELS SEMINAR

- Vragen kunt u stellen via de chat:
  - Vragen worden gefilterd door de moderator.
  - Niet behandelde vragen worden na afloop via een Q&A beantwoord.
- Tussendoor hebben we af en toe een poll.
- Aan het einde is er de mogelijkheid om aan te geven dat u wenst dat wij contact met u opnemen (“call for action”).



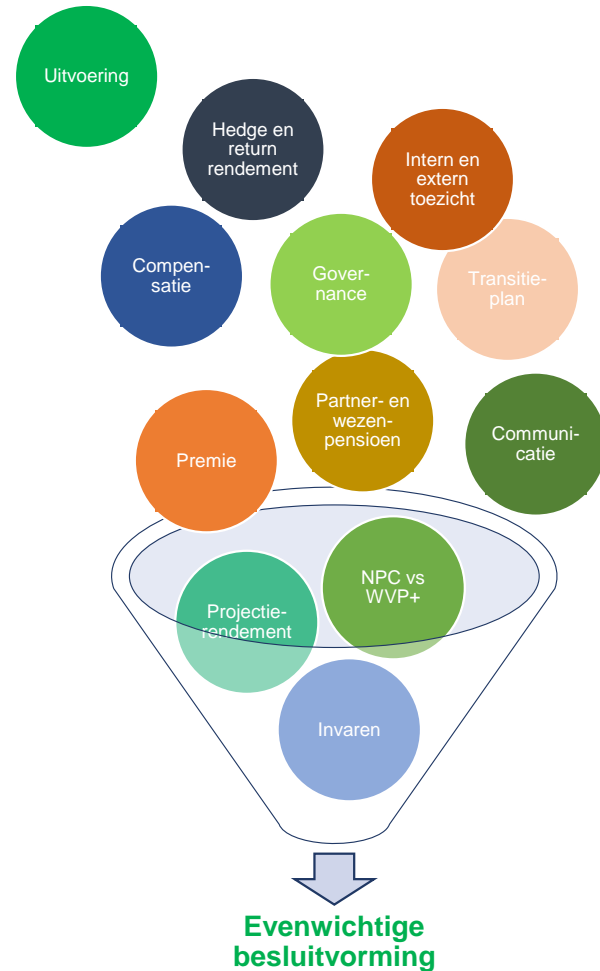


# HIGHLIGHTS PENSIOENAKKOORD

*Een snelle recap*

# PENSIOENAKKOORD

- Het pensioenakkoord is veelomvattend en complex. Alle pensioenregelingen worden geraakt.
- Sociale partners, pensioeninstellingen en de uitvoeringsorganisaties zullen de komende jaren op alle fronten voorbereidingen moeten treffen om tijdig gereed te zijn voor de transitie naar het nieuwe stelsel.



# PREMIEOVEREENKOMSTEN

## Nieuwe premieovereenkomst

- Eén collectief beleggingsbeleid
- Persoonlijke pensioenvermogens
- Toedeling hedge- en overrendement
- Risico's (micro, macro, beleggingen) worden gedeeld over gehele populatie
- Solidariteitsreserve (verplicht!)

## Verbeterde premieovereenkomst

- Zuivere premieregeling
- Gescheiden opbouw- en uitkeringsfase
- Op pensioendatum individueel kapitaal omzetten in (variabele) uitkering
- Life-cycle beleggingsbeleid
- Solidariteitsreserve voor verplichtgestelde BPF'en
- Opbouwfase: individueel risico's lopen
- Uitkeringsfase: collectief risico's delen

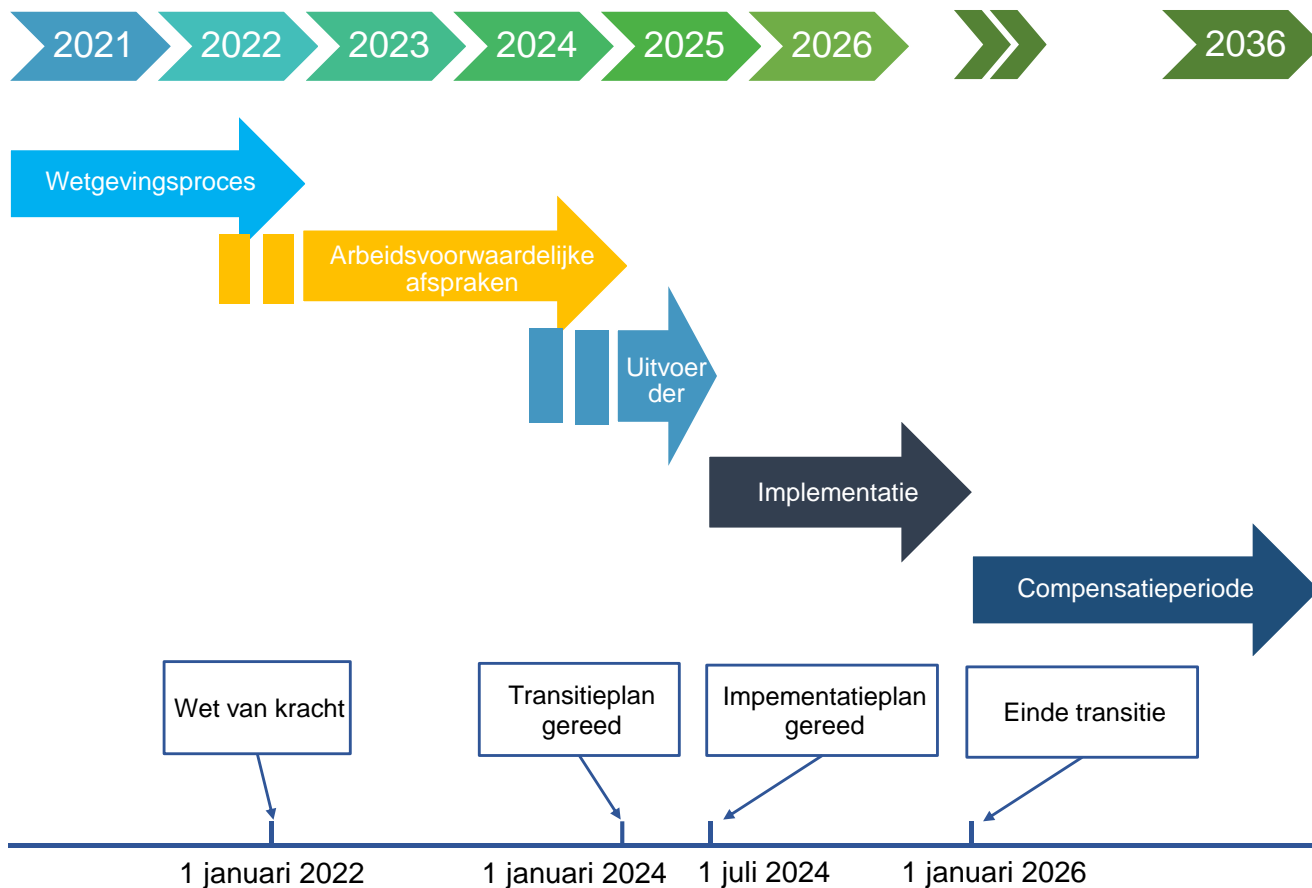
## Premie-kapitaalovereenkomst

- Premies worden dmv kapitaalverzekering direct gebruikt voor aankoop gegarandeerd kapitaal op pensioendatum
- Op pensioendatum kapitaal omzetten in vaste of variabele uitkering tegen dan geldende tarieven
- Beleggings- en microrisico liggen bij uitvoerder, macro-langlevens en conversie(=renterisico) is voor deelnemer
- Uitvoering (alleen) door verzekeraar

## Premie-uitkeringsovereenkomst

- Premies worden direct jaarlijks omgezet in aanspraak op uitkering
- Alle risico's (micro-, macro-, beleggings- en renterisico) worden overgenomen door uitvoerder
- Uitvoering (alleen) door verzekeraar

# TIJDSLINIEN



# ISSUES CONSULTATIEDOCUMENT

- Cruciale onderwerpen nog uit te werken in lagere regelgeving (bijv. inrichting NPC, WVP, solidariteitsreserve, risicohouding, berekening transitie-effecten, invaren)
- Teksten concept-Memorie van Toelichting (“MvT”) met name geschreven voor bedrijfstakpensioenfondsen
- Integrale stelselwijziging: actuarieel, juridisch én fiscaal complexe issues
- Veel kritische reacties: herziening wetteksten heel goed mogelijk



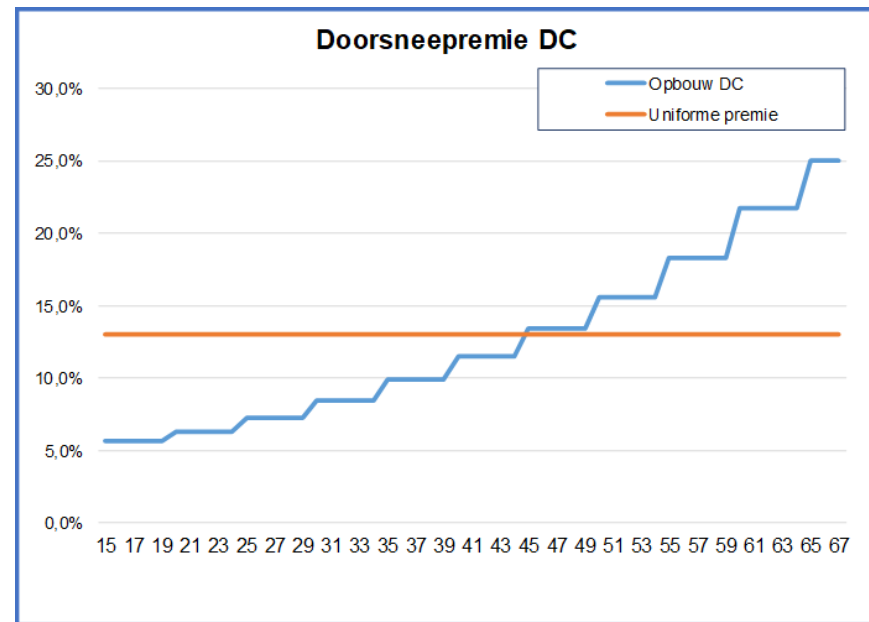
# INVAREN VAN VERLEDEN

- Invaren is in principe het basisuitgangspunt (deadline 1 januari 2026)
- Overgangsregime voor invaren (2022-2026)
  - Er is geen individuele bezwaarrecht
  - Er is een hoorrecht voor verenigingen van gepensioneerden en gewezen deelnemers op het transitieplan.
  - Niet invaren is alleen toegestaan indien aangetoond wordt dat invaren onevenredig ongunstig uitpakt voor (een of meer groepen) belanghebbenden.
  - Adviesrecht of goedkeuringsrecht aan VO of BO.
  - Toets en verbodsbevoegdheid DNB.
  - Transitiecommissie voor (bindend) advies.
  - Waarderingsmethode op basis van standaardmethode en Value Based ALM methode



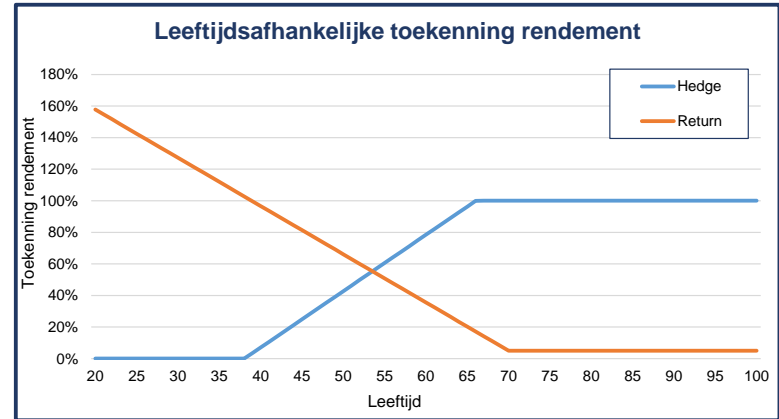
# VASTE PREMIE MET FISCALE BEGRENZING

- Nieuwe deelnemers na 1 januari 2026 altijd leeftijdsonafhankelijke premie (nu kennen bijna alle regelingen een 'progressieve premie')
- Premie maximaal thans 33% (bestaande uit basispremie 30% en compensatie 3%)
- Overgangsregeling voor bestaande deelnemers
  - Regelingen met progressieve premie mogen worden voortgezet voor bestaande deelnemers
  - Pensioenfondsen: vóór 1 januari 2022 (!)
  - Verzekeraars: vóór 1 januari 2026



# INTRODUCTIE VAN EEN NIEUW CONTRACT

- Nieuw pensioencontract (NPC): een premieregeling met solidaire elementen
- Top-down verdelen van rendementen op basis van
- verdeelregels
- Verdelen van micro en macro langlevenrisico op basis van verdeelregels
- Mogelijkheid tot spreiden mee- en tegenvallers over maximaal 10 jaren
- Introductie solidariteitsreserve ter sturing pensioenresultaten
  - vullen met premie en overrendement (maximaal 10%)
  - overall saldo maximaal 15% van vermogen



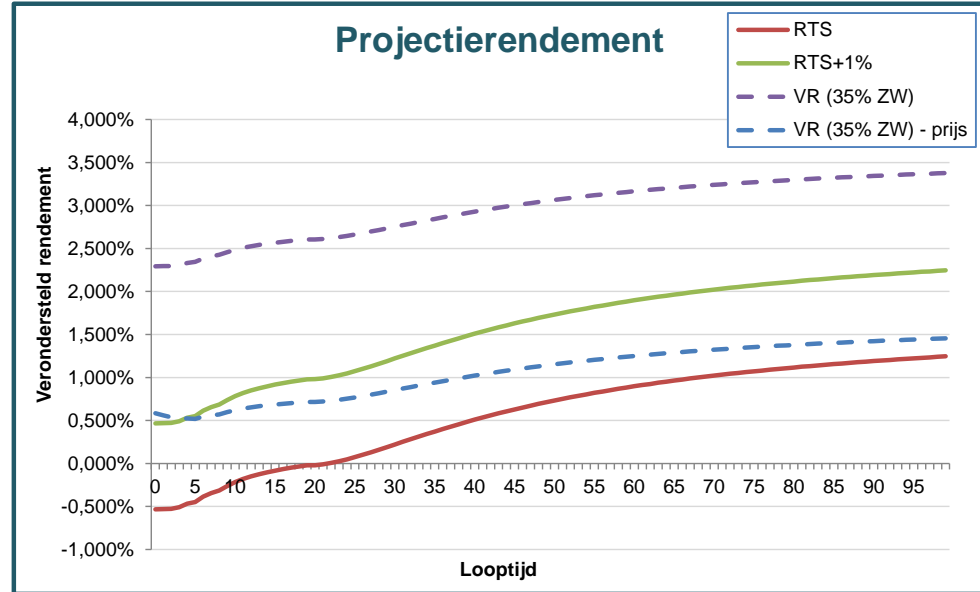
# AANPASSING/UITBREIDING WVP(+)

- Bedrijfstakpensioenfondsen die opteren voor WVP passen een solidariteitsreserve toe (kan mee met waardeoverdracht).
- Deling micro- en macro langlevenrisico met de opbouwfase voor bedrijfstakpensioenfondsen.
- Sociale partners kunnen ervoor kiezen om variabel pensioen als 'default' aan te wijzen (beperkt shoprecht bij niet aanbieden vast pensioen).



# PROJECTIERENDEMENT

- 5 functies projectierendement:
  - 1) Communicatie
  - 2) Fiscale premiegrens
  - 3) Balans tussen doelstelling en premie
  - 4) Toetsen risicohouding
  - 5) Vaststellen uitkering
- CAO-partijen bepalen of de toegezegde premie toereikend is voor de geformuleerde pensioendoelstelling.
- Projectierendement =  $RTS + \text{risico-opslag}$   
(verwacht rendement)  $-/-$  inflatie-afslag



# RISICHOUDING

- Pensioenuitvoerders moeten elke vijf jaar een risicopreferentieonderzoek uitvoeren.
- Pensioenfonds beoordeelt de resultaten in overleg met de fondsorganen.
- PPI's/verzekeraars mogen vergelijkbare groepen regelingen daarbij samenvoegen en kunnen op productniveau de risicohouding vaststellen.
- Risicohouding in een premieregeling:
  - **Opbouwfase**
    - a) maximale spreiding in pensioen-uitkering op pensioendatum per cohort (à la URM), i.e.  $\Delta$  verwacht scenario met pessimistisch scenario
    - b) Rendementsmaatstaf: risico dat deelnemers tenminste willen nemen in een verwacht scenario
  - **Uitkeringsfase**
    - c) Uitkeringsfase: maximale afwijking in uitkering t.o.v. uitkering in het eerste jaar.

Dit leidt tot een minimaal verwacht rendement en een maximaal aanvaardbaar risico per leeftijdscohort

# TRANSITIE-FTK

- Versoepeling FTK voor uitkeringsovereenkomsten
  - Geen MVEV en VEV
  - Toeslagdrempel van 110% naar 105%
  - Geen eisen toekomstbestendig indexeren
- Voorwaarden
  - Intentie tot invaren
  - Geen progressieve premie
  - Overbruggingsplan voor 1 april 2022 (jaarlijkse update)
  - Dekkingsgraad niet lager dan 90%
  - Richtdekkingsgraad ten minste 95% (bij WVP: 105%)

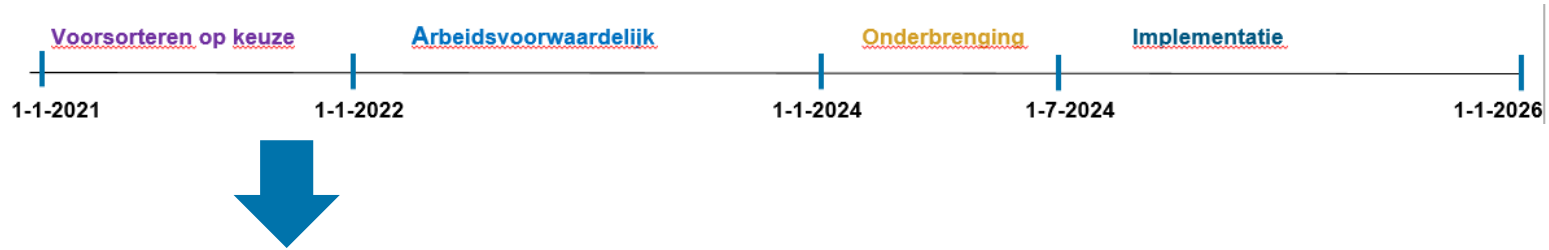




# CONTRACTKEUZE EN TRANSITIE



# KEUZES SOCIALE PARTNERS EN PENSIOENFONDSEN



## 1. Besluitvorming nieuwe opbouw

- Keuze overgangsrecht progressieve premie (vóór 1 januari 2022).
- Keuze uitvoerder (pensioenfonds of elders).
- Keuze contract (NPC of WVP) en invulling van contract.

## 2. Besluitvorming opgebouwde aanspraken/rechten

- Invaren of niet.
- Gesloten pensioenfondsen kunnen niet invaren.

# OVERWEGINGEN CONTRACTKEUZE

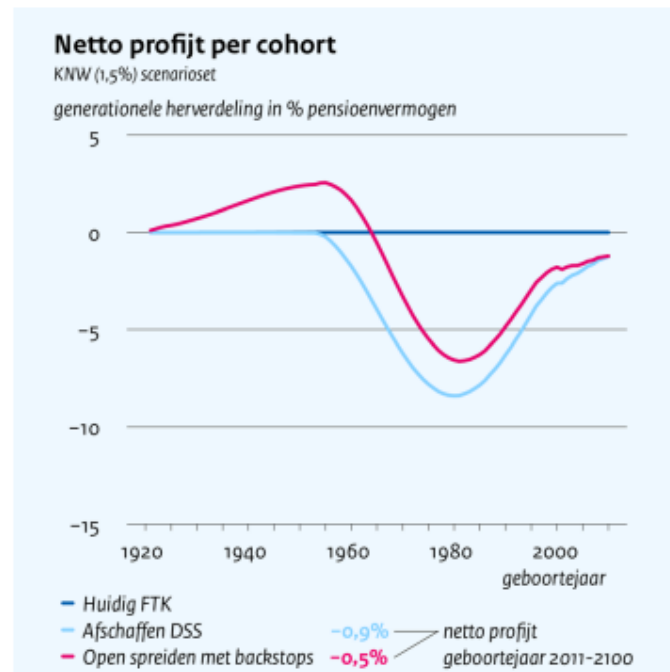
- Sociale partners in de lead, maar afstemming met pensioenuitvoerder!
- Progressieve premie voortzetten voor bestaande deelnemers → WVP+
- Omarmen 'gunstig' transitie-FTK en uitstellen van kortingen → NPC
- Mogelijkheid tot individueel maatwerk in beleggingskeuze → WVP+
- Meer actieve sturing op basis van uitkomsten en risico's → NPC

# WAARBORGEN EVENWICHTIGE TRANSITIE

- Transitieplan (adequaaf, kostenneutraal en evenwichtige transitie)
- Voorgeschreven maatstaf 'netto profijt' ter toetsing evenwichtigheid (herverdelingseffecten)
  - Netto profijt = marktconsistente waarde van totale pensioenuitkeringen minus toekomstige premie-inleg
- Risiconeutrale waardering (in lijn met hoe waardering binnen financiële markten plaatsvindt)
- Een evenwichtige overgang wordt getoetst door het 'netto/bruto profijt' van de nieuwe pensioenregeling te vergelijken met de huidige pensioenregeling

# WAARBORGEN EVENWICHTIGE TRANSITIE (2)

- CPB voert al sinds de totstandkoming van pensioenakkoord diverse berekeningen uit
- Netto profijt is heel gevoelig veronderstellingen en aannamen
- Veronderstellingen huidige contract:
  - Hoe wordt omgegaan met premie/opbouwpercentage in het huidige contract? (CPB: variabel opbouwpercentage)
  - Hoe wordt omgegaan met uitdelen van overschotten en indexaties in het huidige contract? (CPB: genoeg = genoeg, maar uitdelen boven DG =150%)

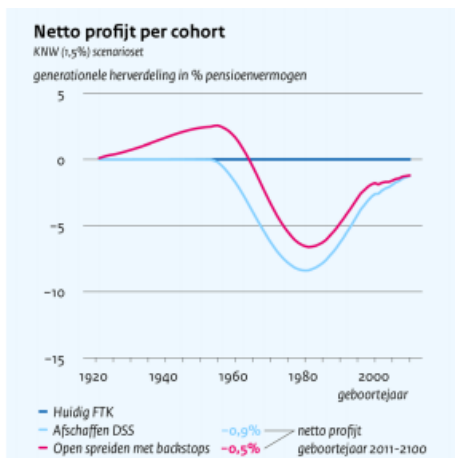


Bron: CPB

# WAARBORGEN EVENWICHTIGE TRANSITIE (3)

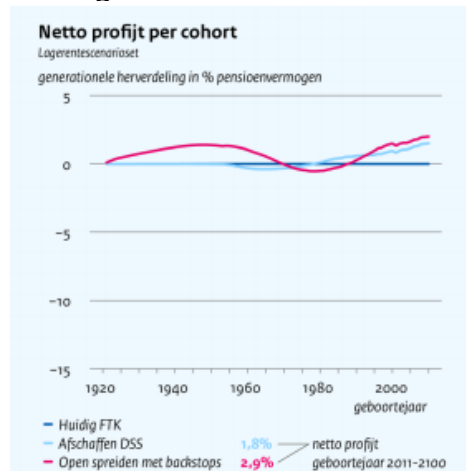
- Netto profijt in het nieuwe contract is afhankelijk van:
  - Beleggingsmix (meer risico gunstiger)
  - Fondssamenstelling (grijzer fonds gunstiger)
  - Risicopremie aandelen (hoge risicopremie gunstiger)
  - Rentestand (lage rente gunstiger)
  - Contract (NPC/WVP) (NPC gunstiger)

*Rente (basis – KNW 1,5%)*



Bron: CPB

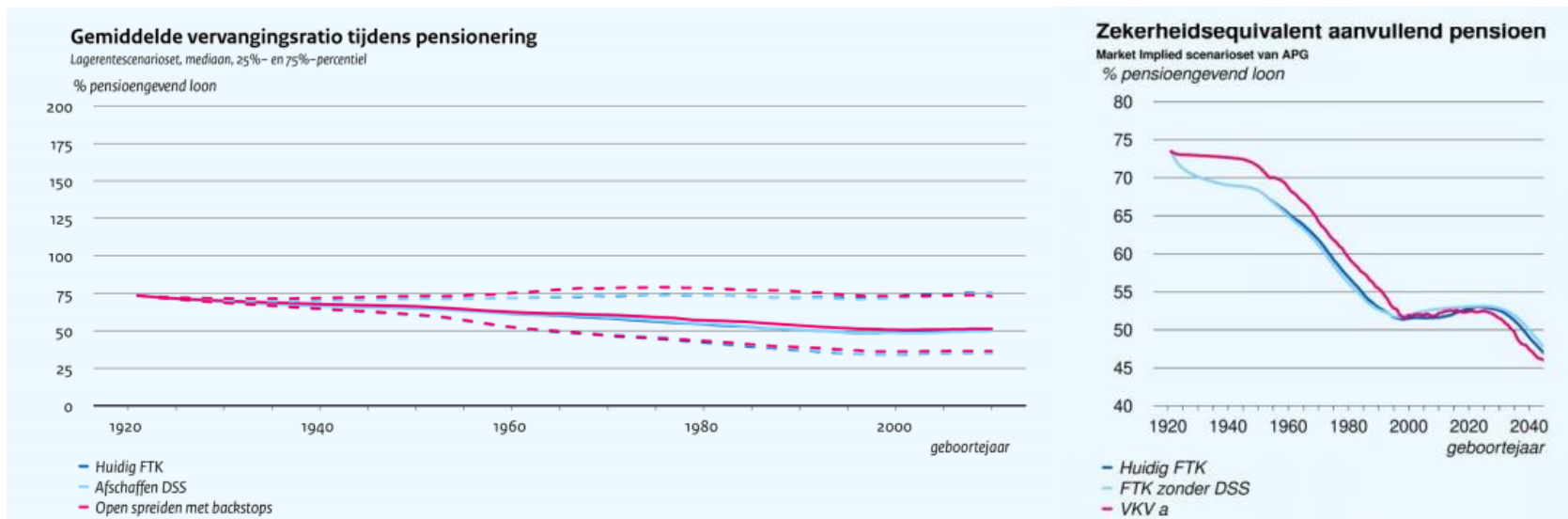
*Lage rente*



Bron: CPB

# EERLIJKE TRANSITIE (DRIE PIJLERS)

1. Evenwichtigheid (maatstaf: netto profijt)
2. Verwachte pensioenuitkomsten (maatstaf: vervangingsratio)
3. Variatie in uitkomsten (maatstaf: zekerheidsequivalent vervangingsratio)

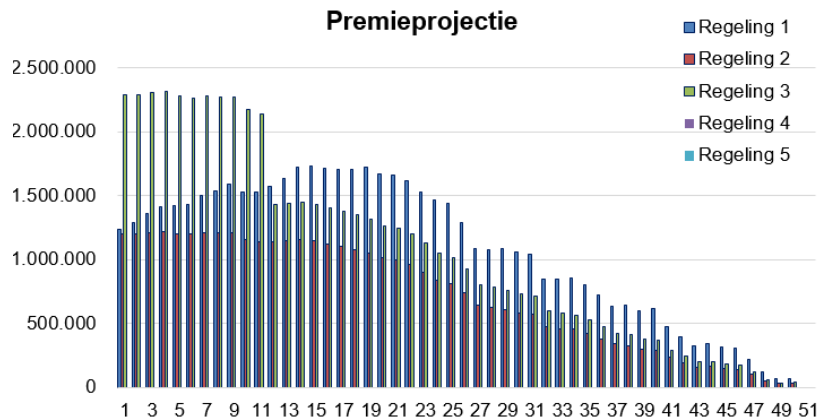


Bron: CPB



# INZETTEN STURINGSMIDDELEN

- Sociale partners dienen alle sturingsmiddelen in te zetten om te komen tot een eerlijke transitie.
- Door een leeftijdsafhankelijke compensatiepremie vast te stellen kan rekening worden gehouden met de verschillen in uitkomsten per leeftijdscohort.
- Passen en meten om te komen tot het meest eerlijke en passende resultaat!

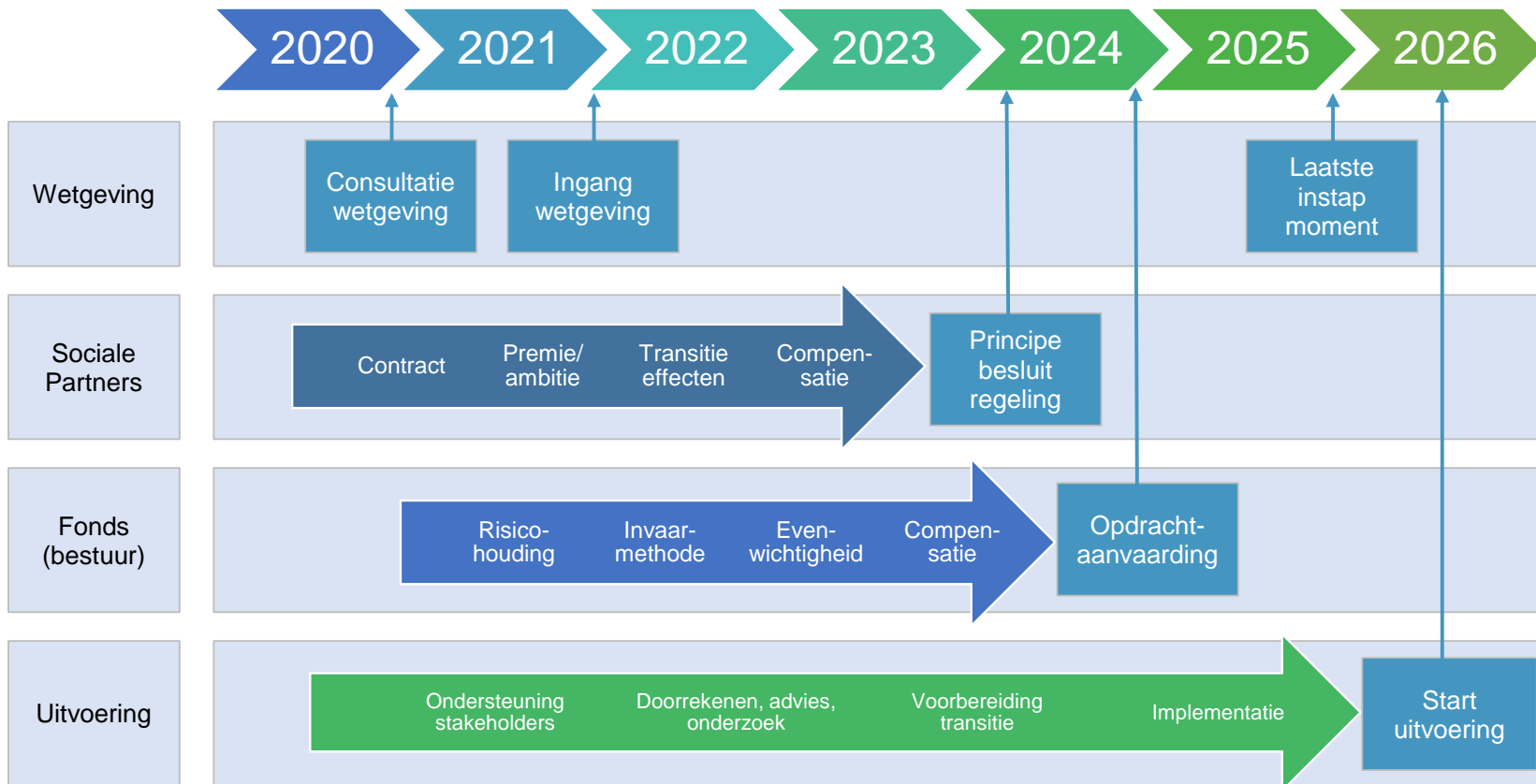




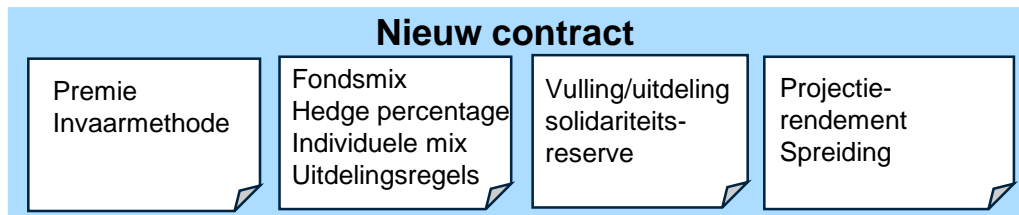
# IMPLEMENTATIE



# COMPLEX TRAJECT

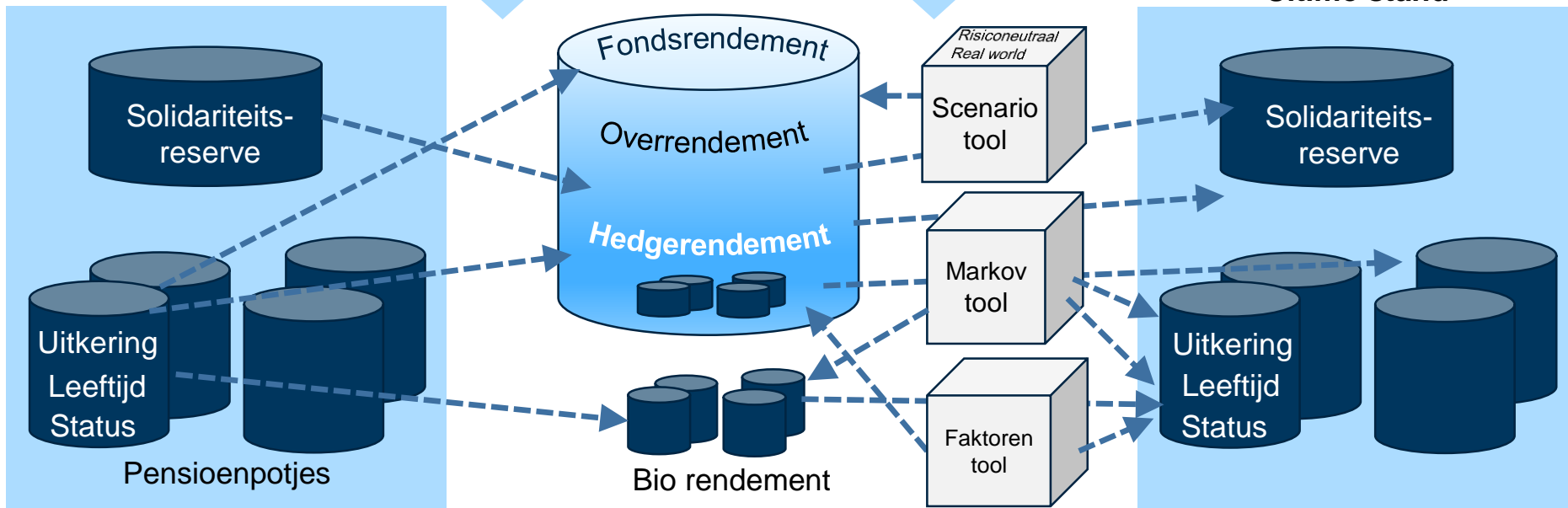


# AANPASSING INFRASTRUCTUUR



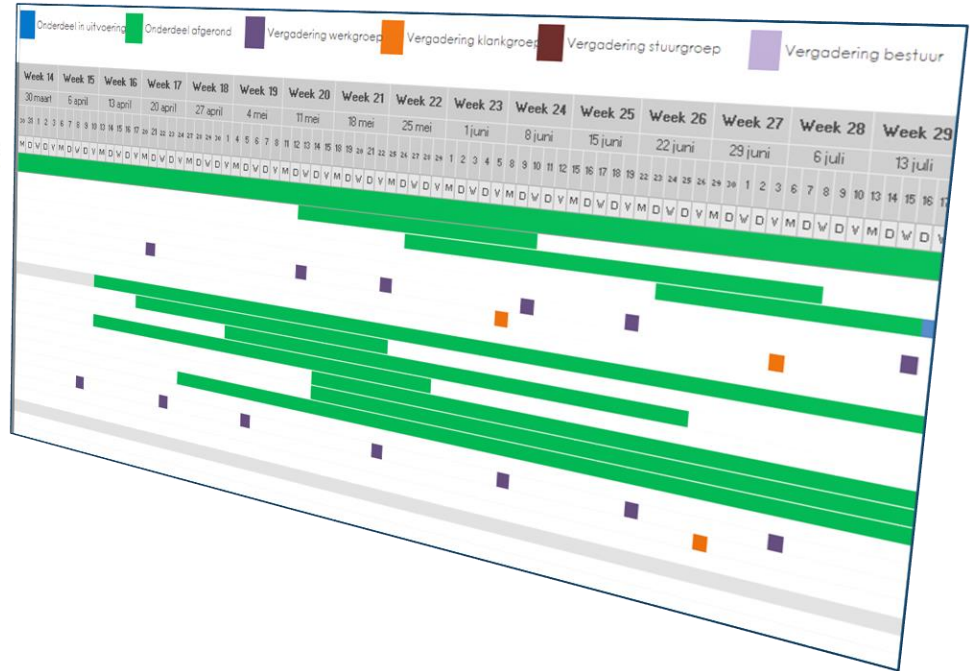
**Primo stand**

**Ultimo stand**



# WERK AAN DE WINKEL!

## Eight Steps To Successful Change - John Kotter





# VOORBEELDCASUS PENSIOENFONDS “DE NIEUWE TOEKOMST”

# PENSIOENFONDS “DE NIEUWE TOEKOMST”

## Startsituatie op moment van invaren

- Technische voorziening: 5 mrd
- Dekkingsgraad: 103%
- Aantal actieven: 9.000
- Aantal slapers en trekkers: 40.000
  
- Huidig premieniveau: 28% PG-som
- Pensioenregeling: middelloon
- Opbouw% OP: 1,875% per jaar
- PP: 70% OP



# VARIANTEN

De volgende varianten komen aan bod:

- Variant 0: “base case”
- Variant 1: toepassen leenrestrictie
- Variant 2: aanpassen solidariteitsreserve
- Variant 3: compensatiepremies

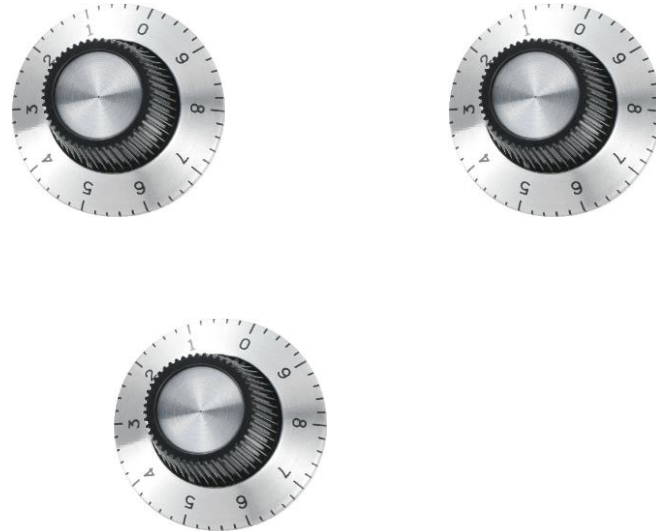
*Omwille van de beperkte tijd kunnen wij niet ingaan op alle details van elke variant. Wij hebben daarom een selectie gemaakt qua uitkomsten.*

# VARIANT 0: BASE CASE

Er is een groot aantal knoppen waaraan gedraaid kan worden in het formuleren van de nieuwe regeling:

- Toedeling hedge- en overrendement
- Toedeling biometrisch rendement
- Solidariteitsreserve
  - Vulling en onttrekking
- Projectierendement
- Spreiding van de uitkering
- Invaren
  - Initiële storting solidariteitsreserve
  - Compensatiedepot
  - Solvabiliteit
  - Kosten

We starten met een “logische” invulling van de nieuwe regeling volgens het nieuwe pensioencontract.



# VARIANT 0: BASE CASE



## Beleggingsbeleid collectief:

- Vastrentende waarden 50%
- Zakelijke waarden 50%
- Afdekking renterisico 60%



## Pensioentoezegging:

- Franchise €14.167
- Pensioenleeftijd: 68
- Aankoop: variabel pensioen
- Spreidingsduur: 10 jaar



## Projectierendement:

- Basis: RTS DNB
- Opslag: 0%



## Solidariteitsreserve:

- Initiële vulling: 0%
- Jaarlijkse dotatie: 10% positief rendement
- Onttrekking: 1/15<sup>e</sup> deel
- Toekenning aan: populatie naar rato kapitaal



## Variabele uitkering:

- Spreidingstermijn: 10 jaar



## Premie:

- 28% pensioengrondslag



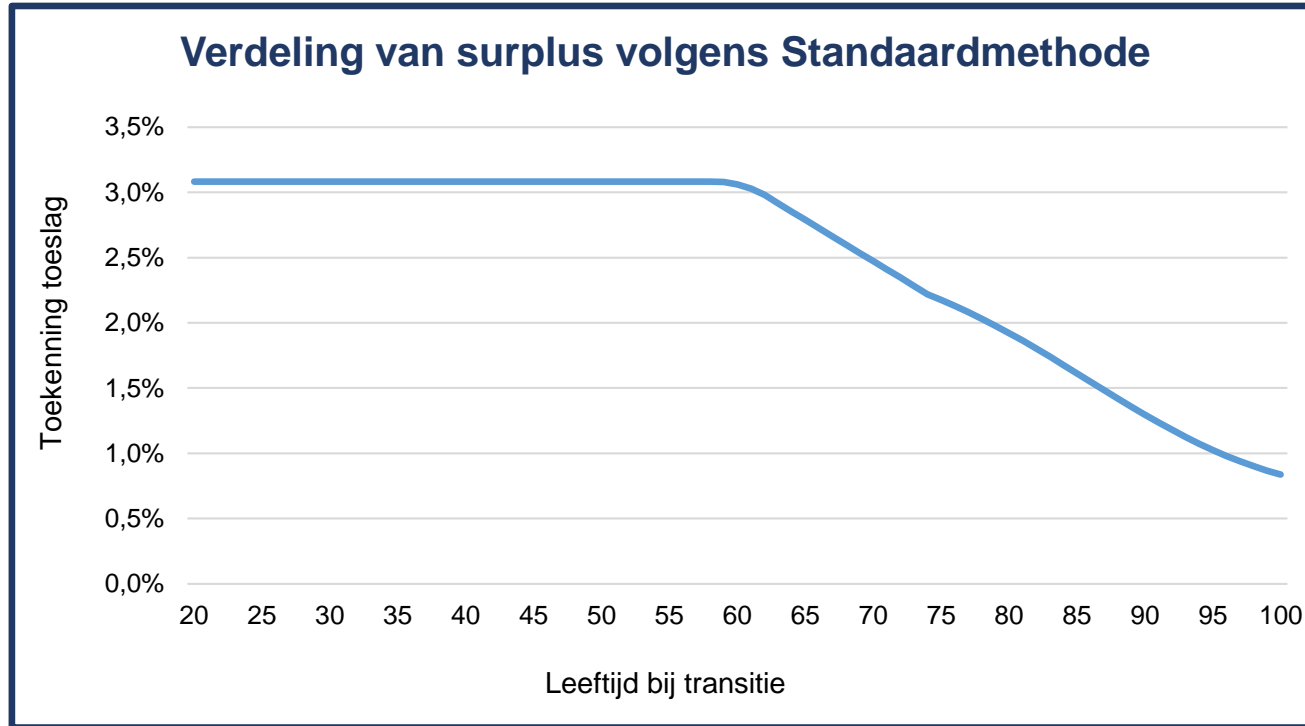
## Scenarioset:

- 1,5% KNW real world / risiconeutraal ("P en Q set")

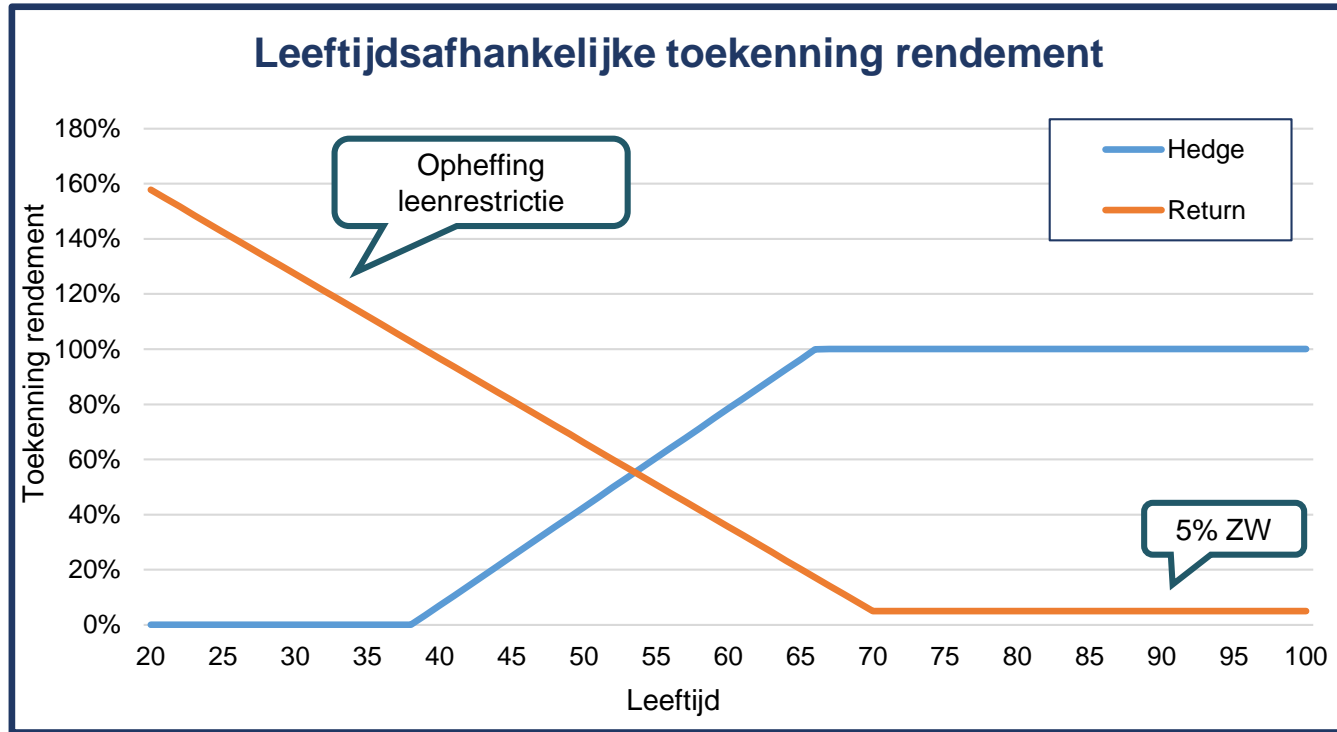


# VARIANT 0: INVAREN

Invaren volgens Standaardmethode: volledig uitdelen 3% buffer

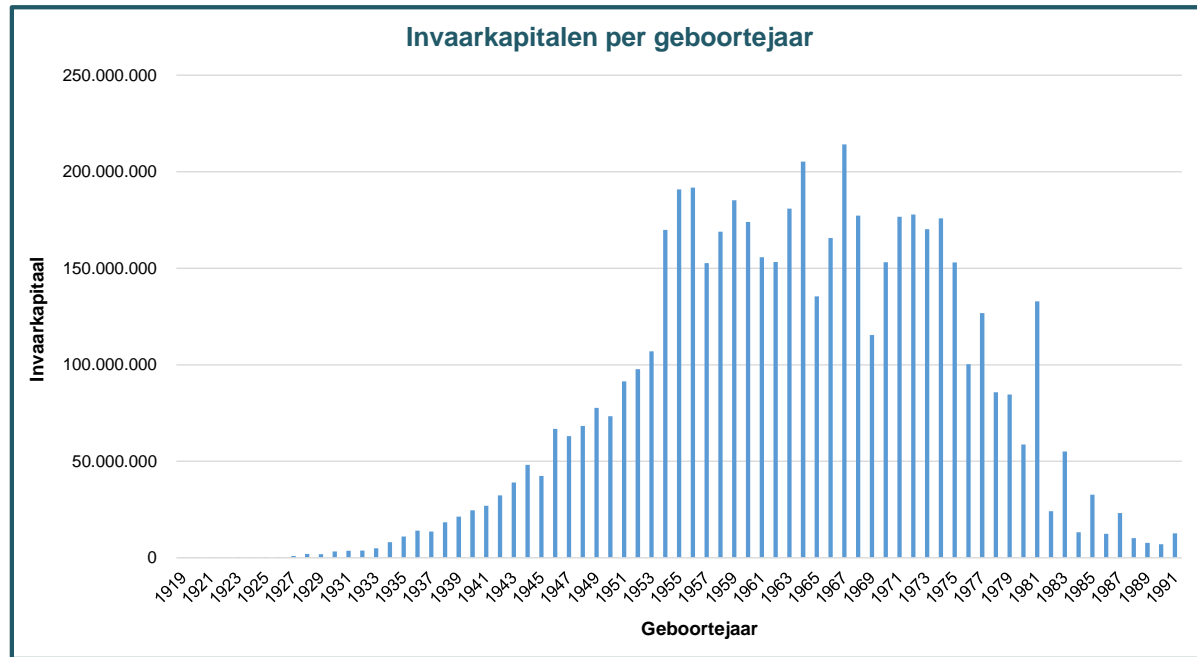


# VARIANT 0: HEDGE- EN OVERRENDEMENT



# HEDGE- EN OVERRENDEMENT

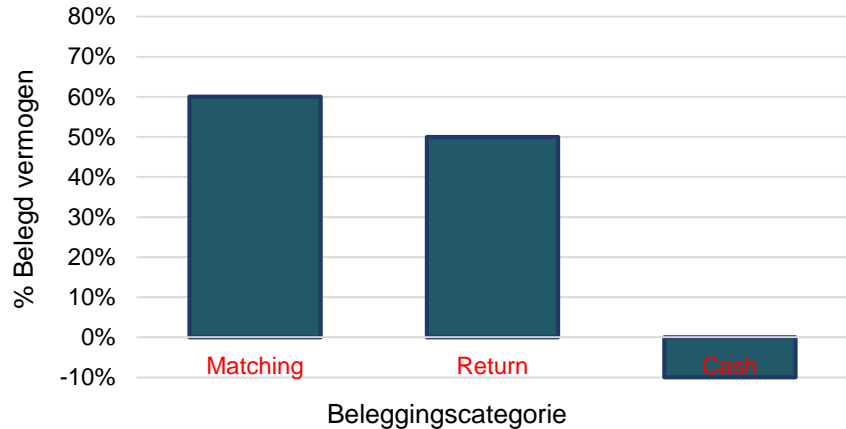
- Initiële invaarkapitalen bepalen de exposures per leeftijdscohort.
- Eerst a.h.v. gewenst hedgerendement benodigd matchingskapitaal afleiden.
- Voorts met het restant en de exposures verdeling overrendement afleiden.



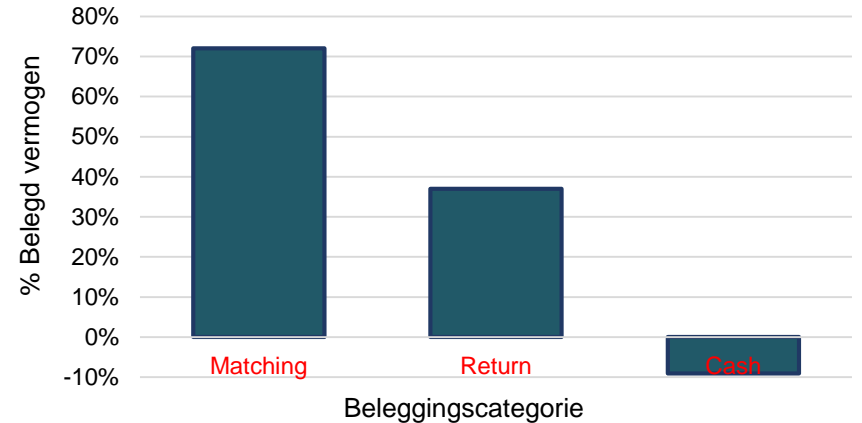
# HEDGE- EN OVERRENDEMENT

Inrichting beleggingsbeleid dynamisch en afhankelijk van toedelingenregels!

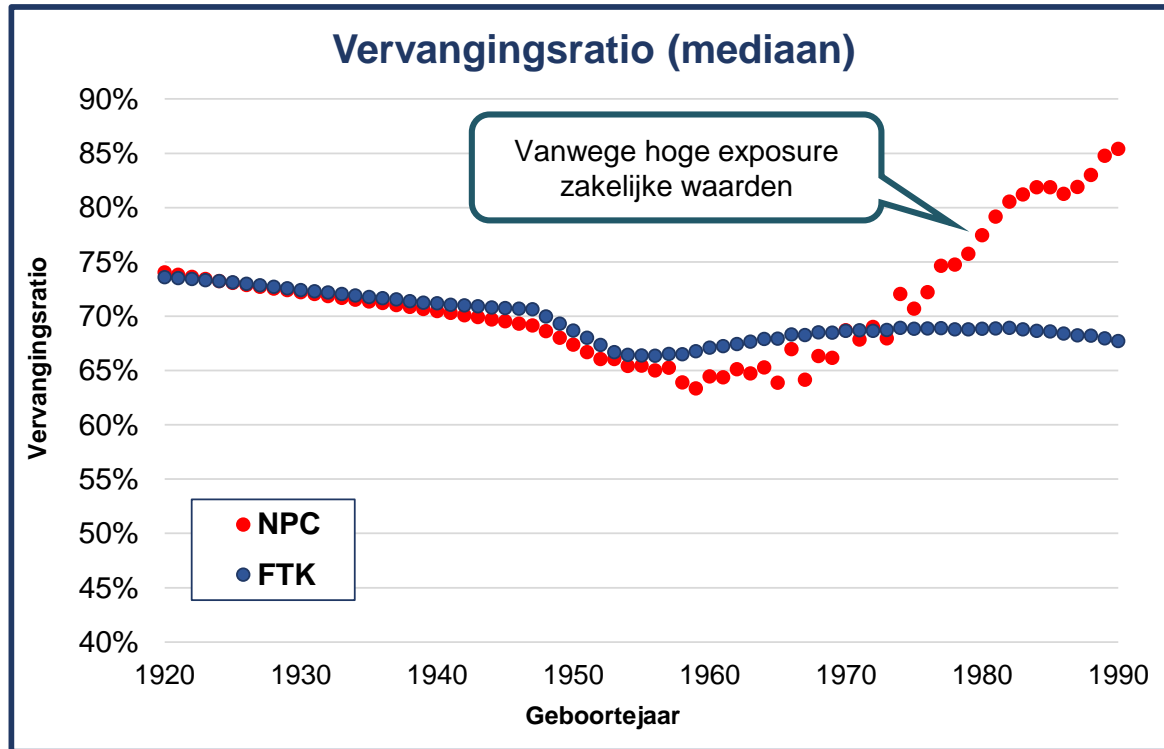
**Exposures t=0** Gemiddelde lft 56



**Exposures t=5** Gemiddelde lft 61



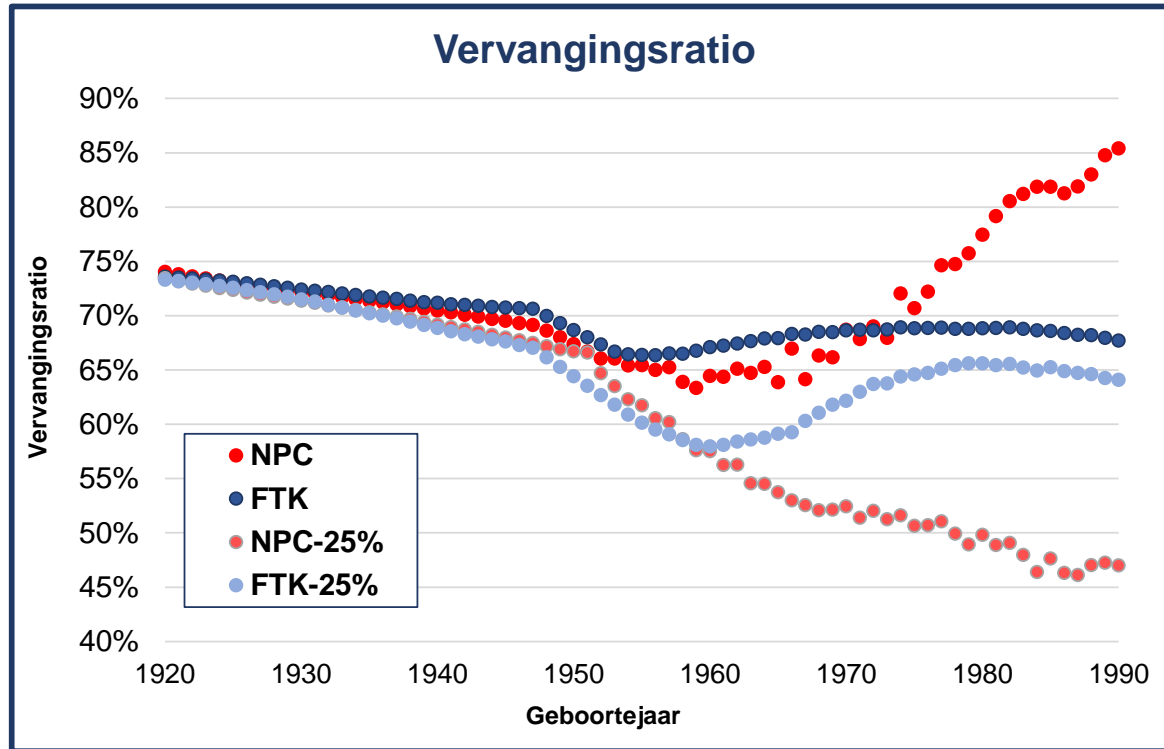
# VARIANT 0: BASE CASE



Constateringen:

- Ouderen vergelijkbaar vanwege lage exposure zakelijke waarden
- Jongeren grilliger en hogere mediane vervangingsratio vanwege hogere exposure zakelijke waarden

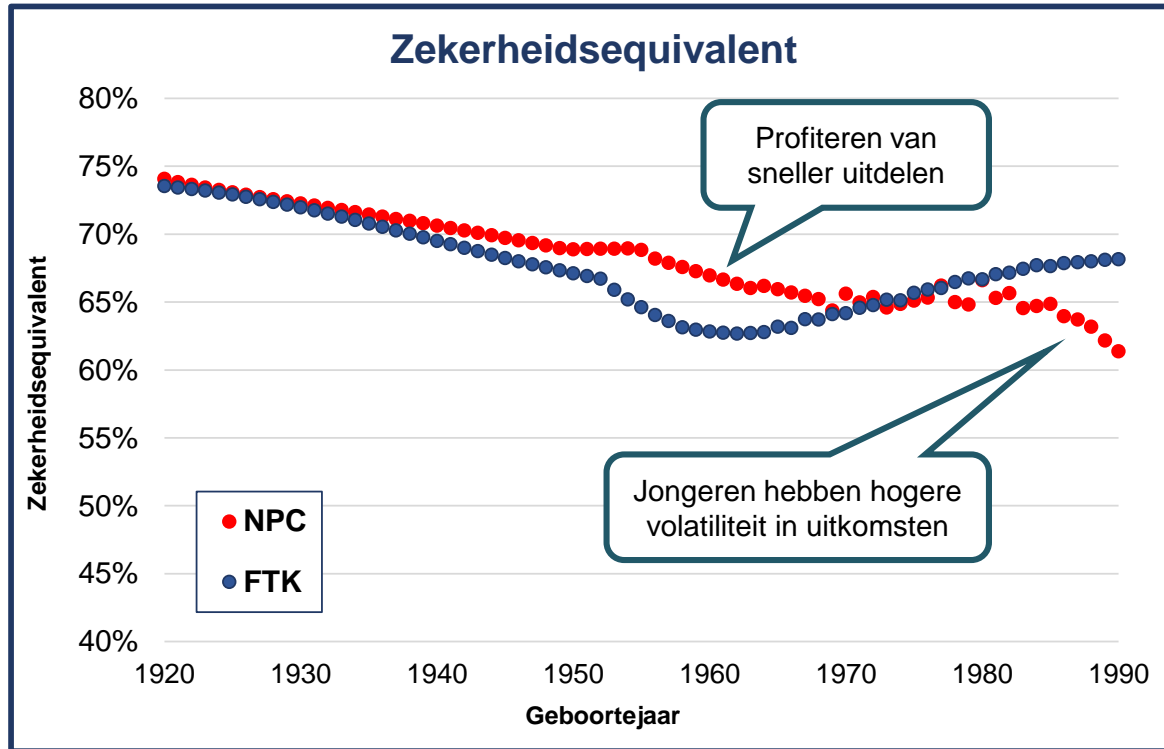
# VARIANT 0: BASE CASE



Constateringen:

- Ouderen vergelijkbaar
- Jongeren grilliger en hogere mediane vervangingsratio
- Hoge spreiding wordt zichtbaar bij 25%-percentiel
  - Oorzaak: opheffing leenrestrictie

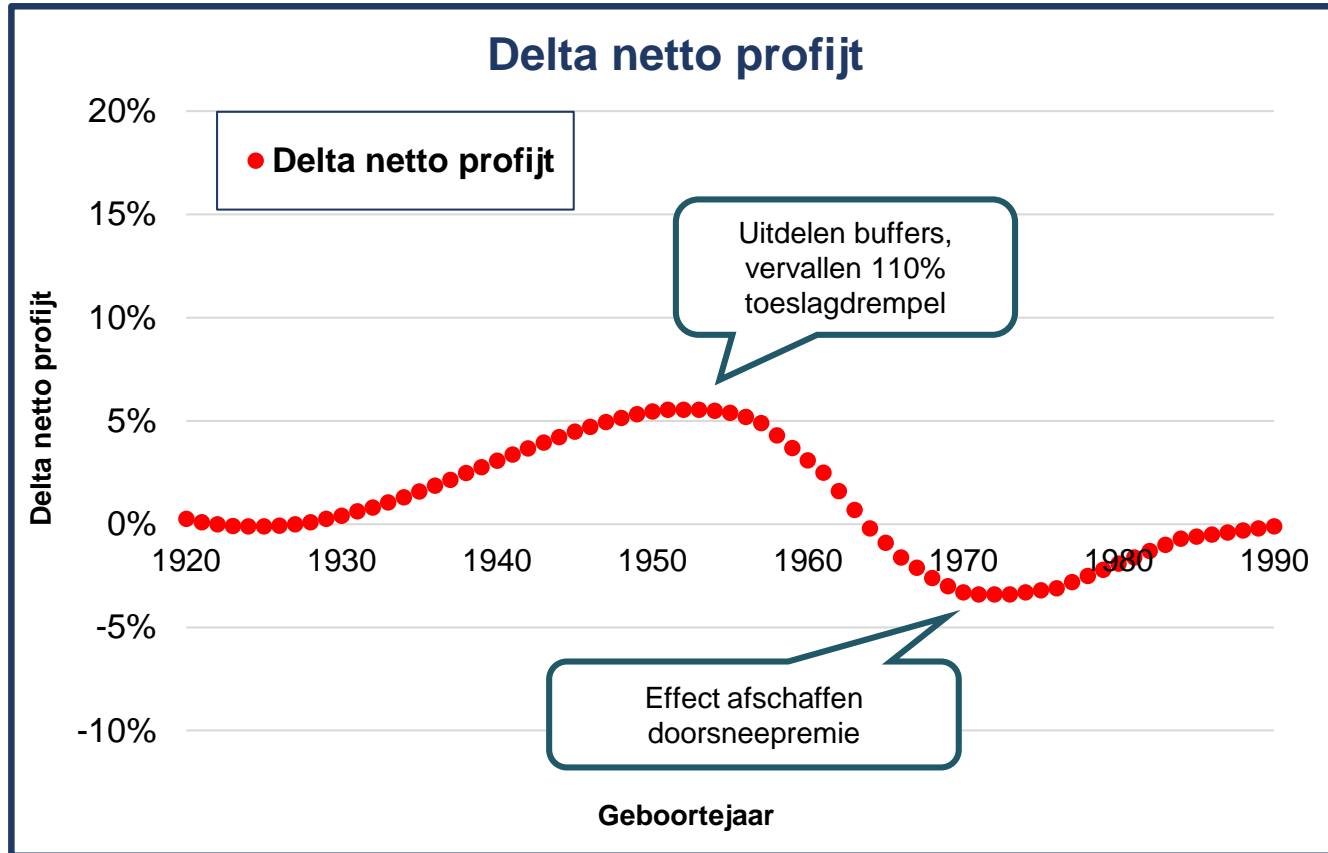
# VARIANT 0: BASE CASE



Constateringen:

- NPC ligt grotendeels boven FTK.
- Dubbele transitie, dus meerdere tegengestelde effecten.

# VARIANT 0: BASE CASE



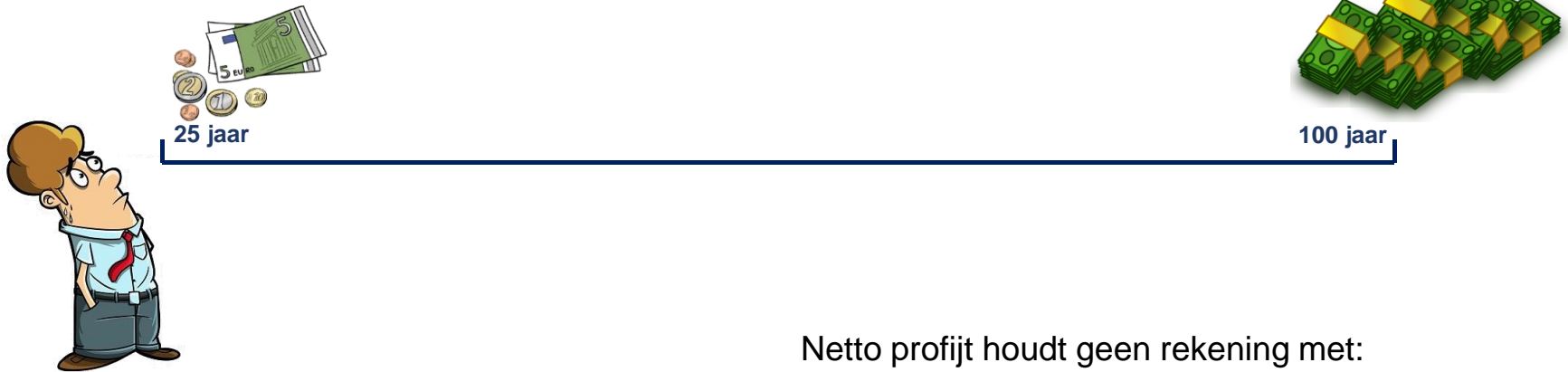


# NETTO PROFIJT EN NUT

Netto profijt is een “contante waarde” berekening, zonder dat hierbij nut te pas komt.

Waar kiest u als 25-jarige voor?

- a) € 25.000 ontvangen nu direct
- b) € 500.000 ontvangen als u 100 wordt



Netto profijt houdt geen rekening met:

- Preferenties qua timing
- Preferenties qua mate van risico



# EVEN VOORSTELLEN: MAATMENSEN



***Kasper (28)***

- Jonge deelnemer.
- Actief.



***José (48)***

- Gemiddelde leeftijd.
- Actief.



***Jaap (68)***

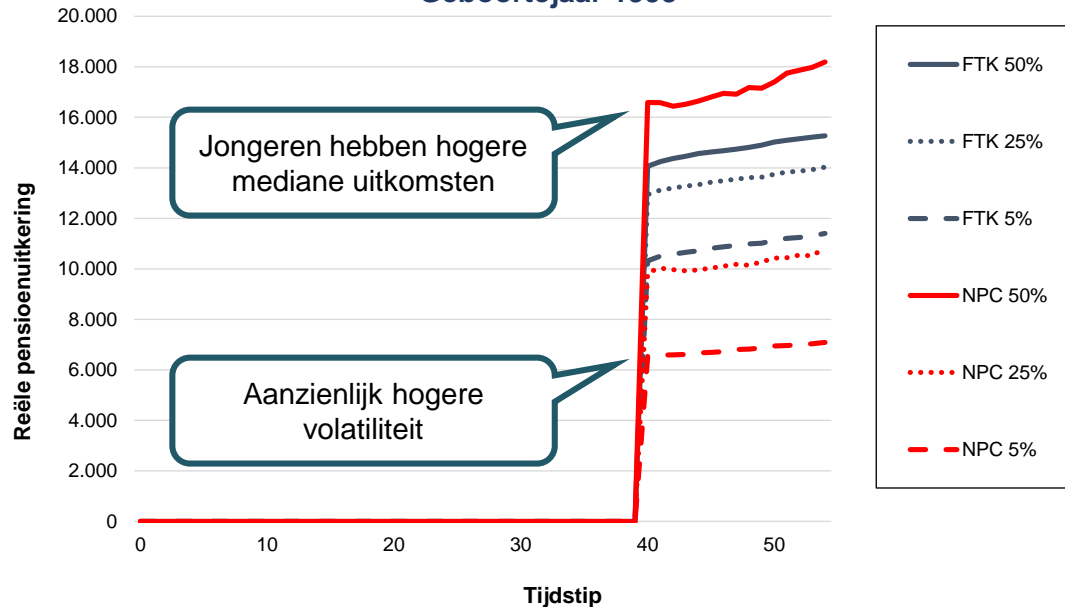
- Net gepensioneerd.

# VARIANT 0: BASE CASE



**Kasper (28)**

**Pensioenuitkeringen nieuwe en huidige contract  
Geboortjaar 1993**



## Constaties:

- Uitkeringen in de mediaan zijn flink hoger bij NPC dan bij FTK.
- Spreiding bij NPC enorm toegenomen:
  - Slecht weer is minder dan 30% mediaan

## Noot:

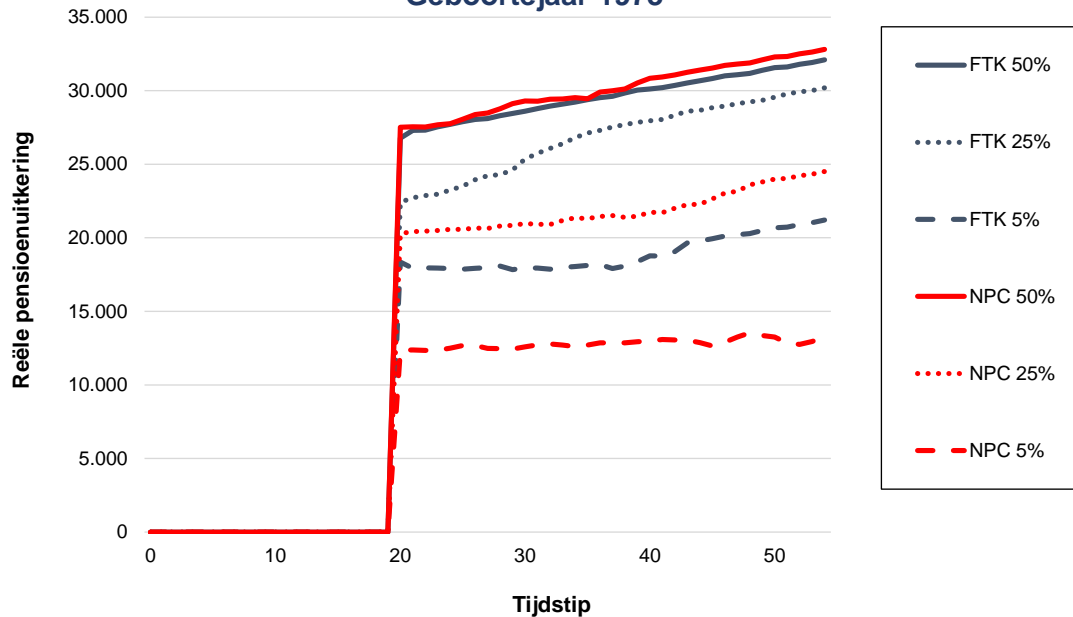
- Jongeren hebben tijdens de opbouwfase bij NPC hoge exposure naar ZW.
- Jongeren hebben tevens lagere renteafdekking.

# VARIANT 0: BASE CASE



José (48)

Pensioenuitkeringen nieuwe en huidige contract  
Geboortjaar 1973



## Constateringen:

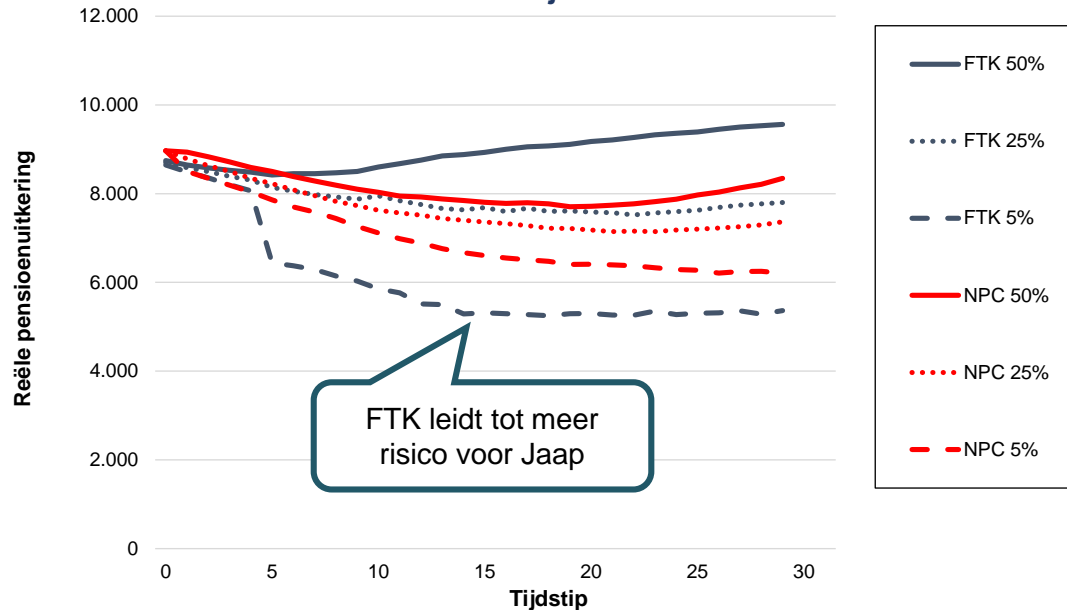
- Uitkeringen in de mediaan zijn per saldo gelijk bij NPC als bij FTK.
- Spreiding bij NPC toegenomen:
  - Slecht weer is circa 50% mediaan

# VARIANT 0: BASE CASE



Jaap (68)

Pensioenuitkeringen nieuwe en huidige contract  
Geboortjaar 1953



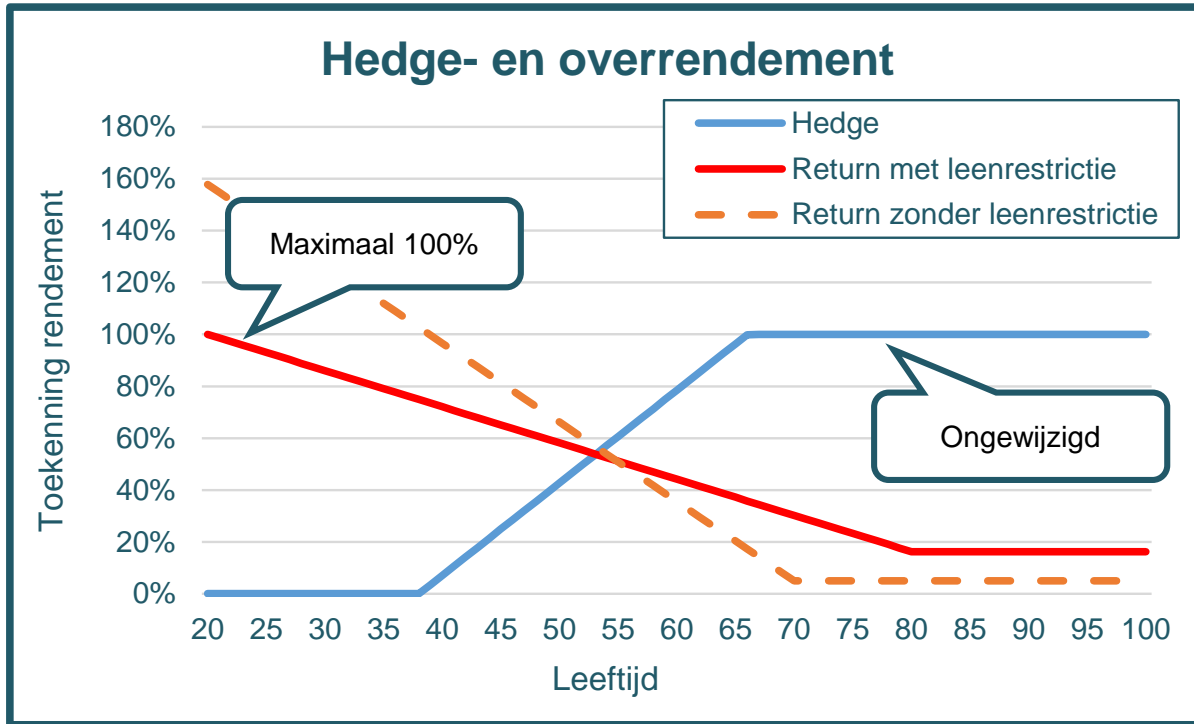
## Constateringen:

- Uitkeringen in de mediaan zijn bij aanvang wat hoger bij NPC dan bij FTK, maar dalen vervolgens onder FTK.
- Spreiding bij NPC afgenomen:

## Noot:

- Ouderen hebben lagere exposure naar ZW vanwege “lenen” aan jongeren.
- Hogere rentehedge NPC dan bij FTK.

# VARIANT 1: WEL TOEPASSEN LEENRESTRICTIE



Opmerking:  
Op totaalniveau is nog  
steeds sprake van 60%  
renteafdekking.

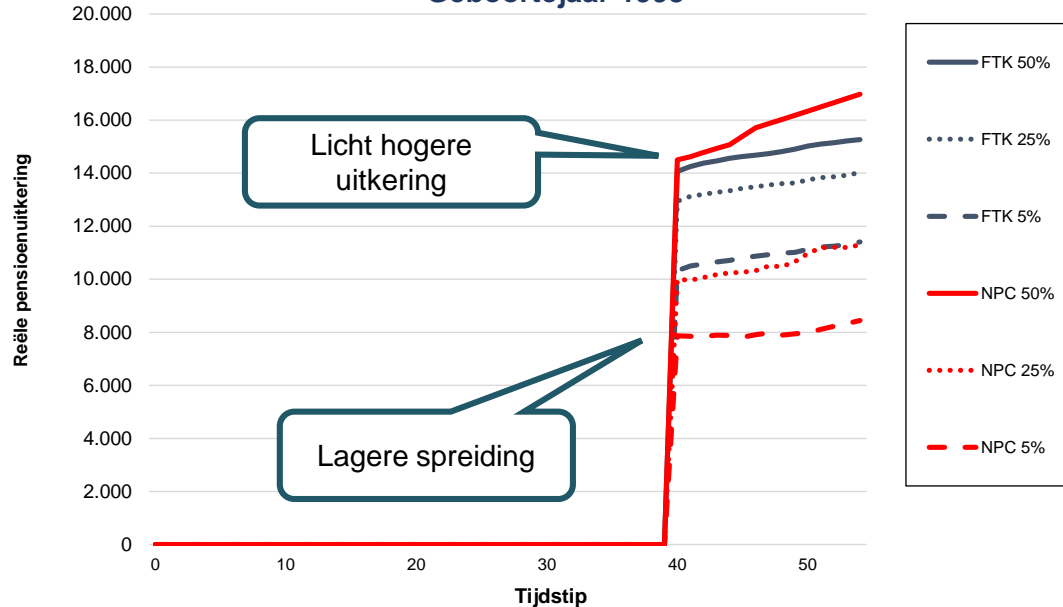


# VARIANT 1: WEL TOEPASSEN LEENRESTRICTIE



**Kasper (28)**

**Pensioenuitkeringen nieuwe en huidige contract  
Geboortjaar 1993**



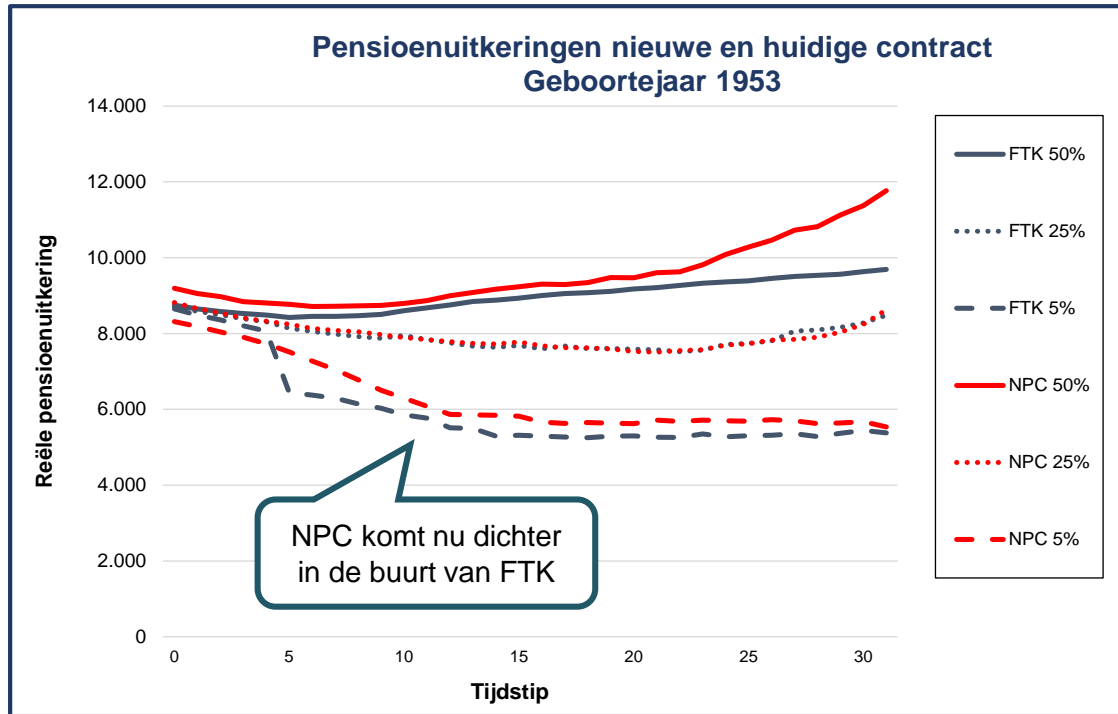
Verschillen t.o.v. variant 0:

- Uitkeringen in de mediaan licht hoger bij NPC dan bij FTK.
- Spreiding bij NPC is kleiner dan variant 0, echter nog steeds fors hoger dan FTK.

# VARIANT 1: WEL TOEPASSEN LEENRESTRICTIE



Jaap (68)



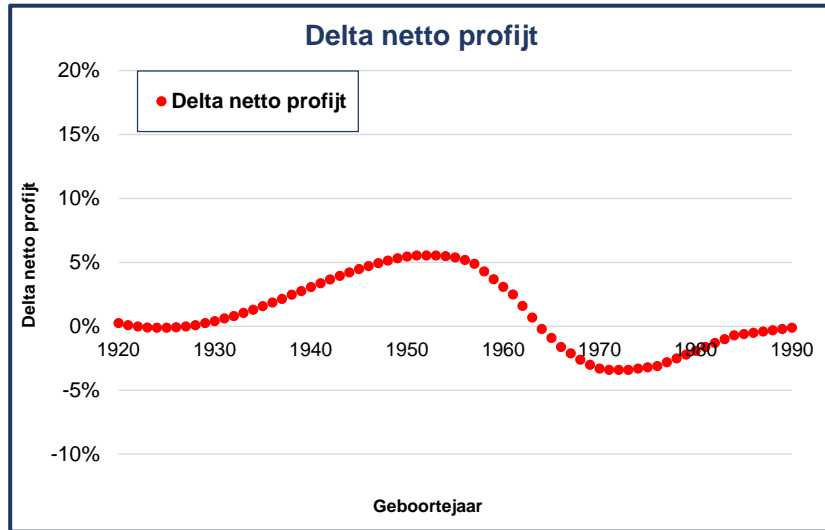
Verschillen t.o.v. variant 0:

- Mediane uitkeringen zijn licht gestegen en liggen nu boven FTK.
- Spreiding bij NPC toegenomen vanwege hogere exposure ZW.

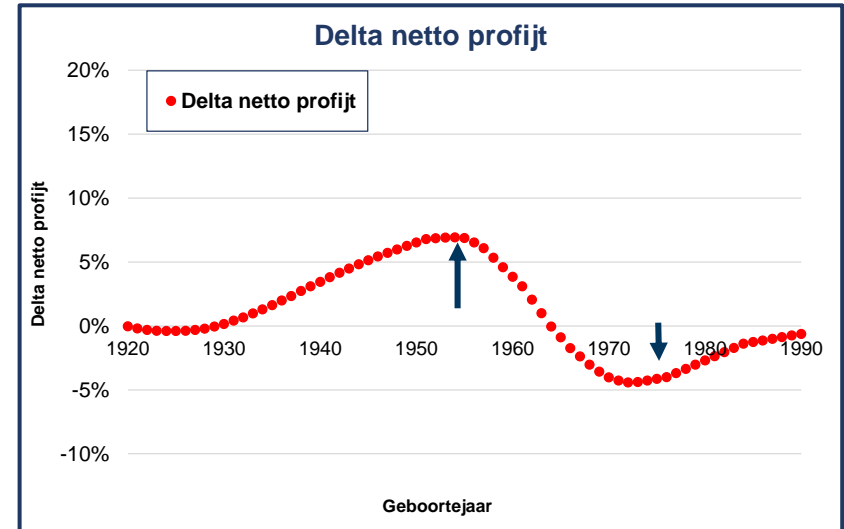


# VARIANT 1: WEL TOEPASSEN LEENRESTRICTIE

Netto profijt: base case



Netto profijt: variant 1



Verschillen in delta netto profijt zijn beperkt:

- Ouderen gaan er iets op vooruit
- Jongeren gaan er iets op achteruit

# VARIANT 2: AANPASSEN SOLIDARITEITSRESERVE

## Solidariteitsreserve

- Initiële vulling: **5%**
- Jaarlijkse dotatie: 10% positief rendement **plus 10% premie**
- Onttrekking: Minimale VVR bij pens.
- Toekenning: **Bij ingang pensioen**



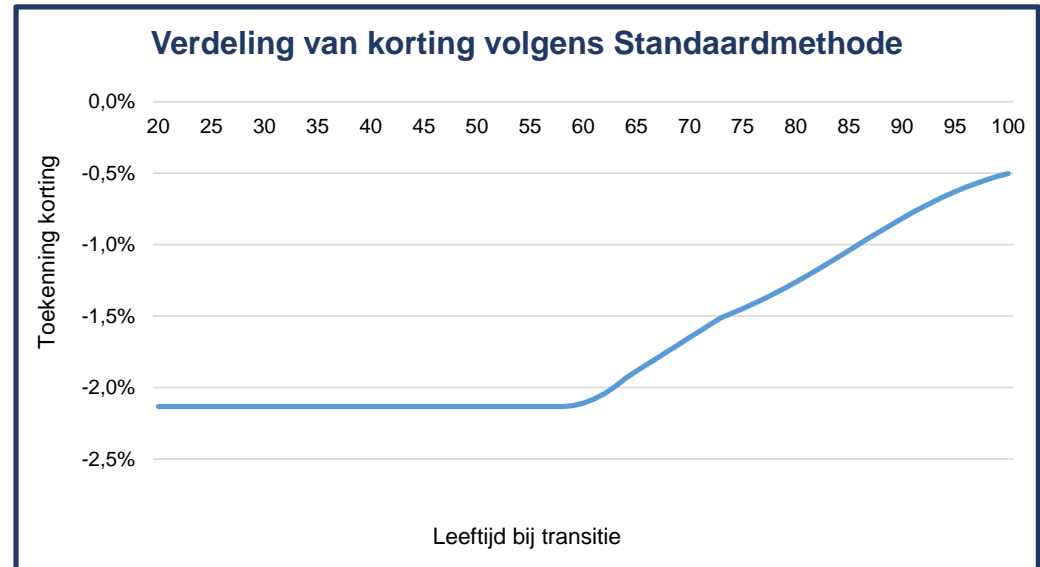
## Invaarkapitalen

- Verdeling **2% korting**

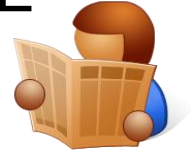


## Minimale vervangingsratio bij pensionering

- $0\% < SR < 5\%$  : VVR 50%
- $5\% < SR < 10\%$  : VVR 70%
- $10\% < SR$  : VVR 70% en  $1/15^e$  deel

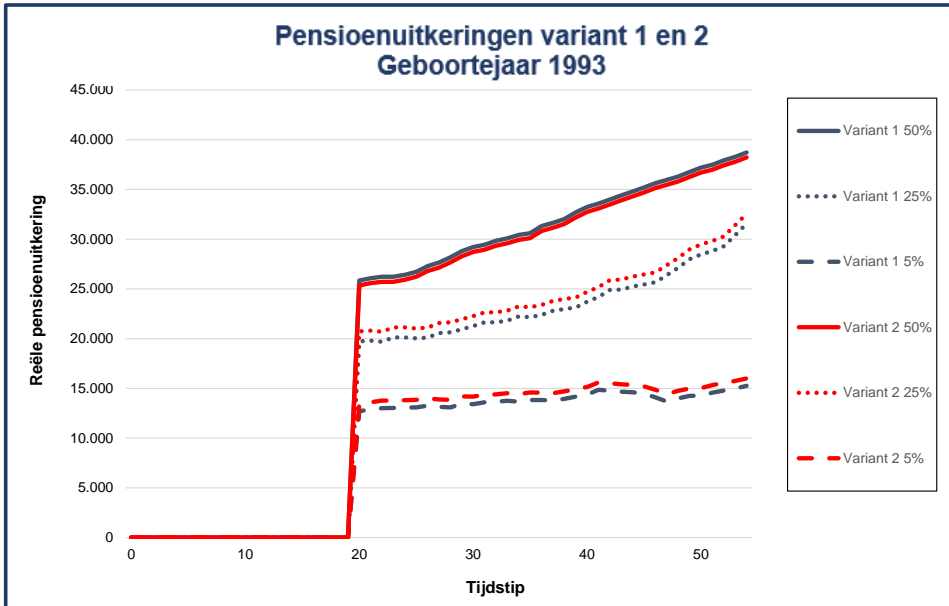


# VARIANT 2: AANPASSEN SOLIDARITEITSRESERVE



**José (48)**

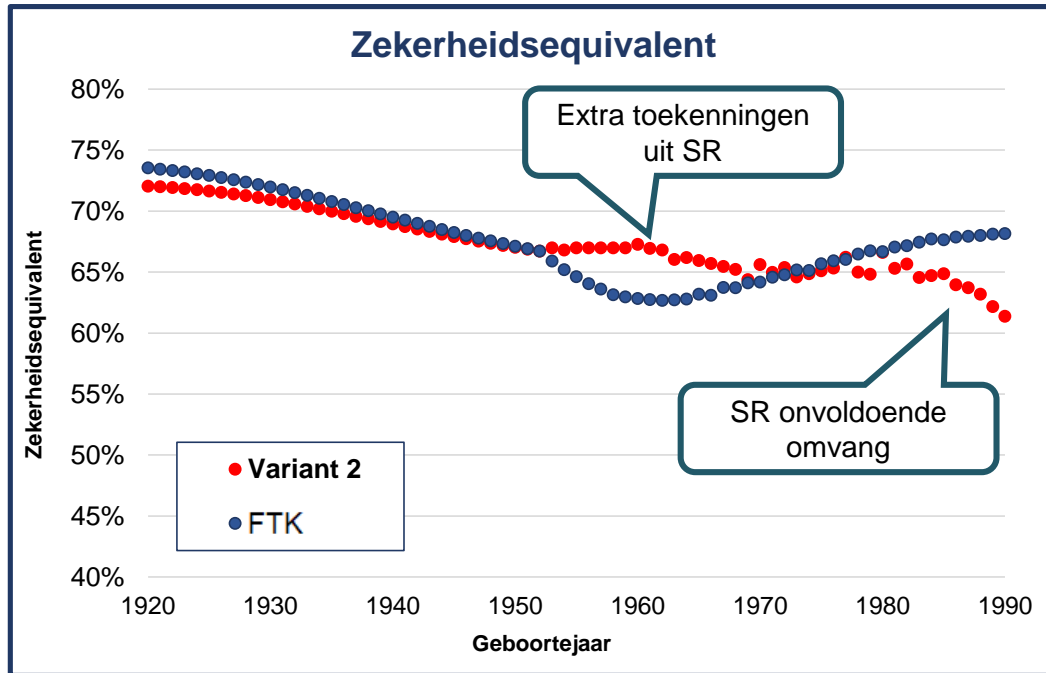
**Pensioenuitkeringen variant 1 en 2**  
**Geboortejahr 1993**



Constateringen:

- José start iets lager qua invaarkapitaal, maar krijgt in verwachting nu een hogere dotatie uit de solidariteitsreserve. In de mediaan is het verschil marginaal negatief
- In het 5<sup>e</sup> en 25<sup>e</sup> percentiel zien we een meerwaarde ontstaan voor José.
- In het 5<sup>e</sup> percentiel is de meerwaarde iets kleiner, aangezien dan vaak de Solidariteitsreserve laag / te klein is.

# VARIANT 2: AANPASSEN SOLIDARITEITSRESERVE



In termen van zekerheidsequivalent:

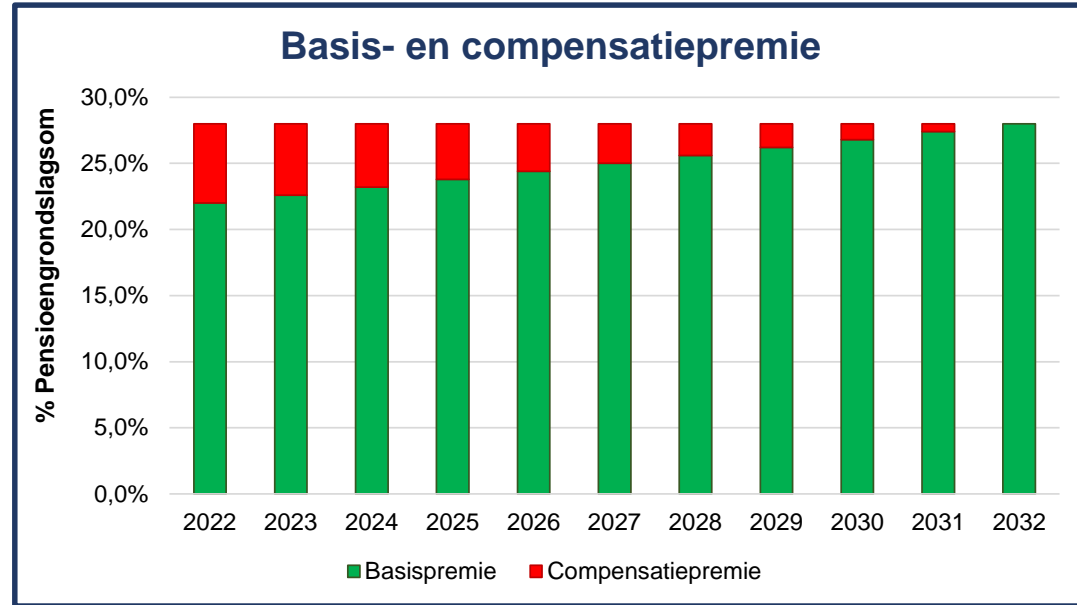
- Gaan de ouderen er iets op achteruit als gevolg van lager invaarkapitaal
- De middengeneratie profiteert vanwege toekenningen uit de solidariteitsreserve
- Gaan de jongeren er op achteruit vanwege onvoldoende omvang Solidariteitsreserve.

# VARIANT 3: COMPENSATIEPREMIE

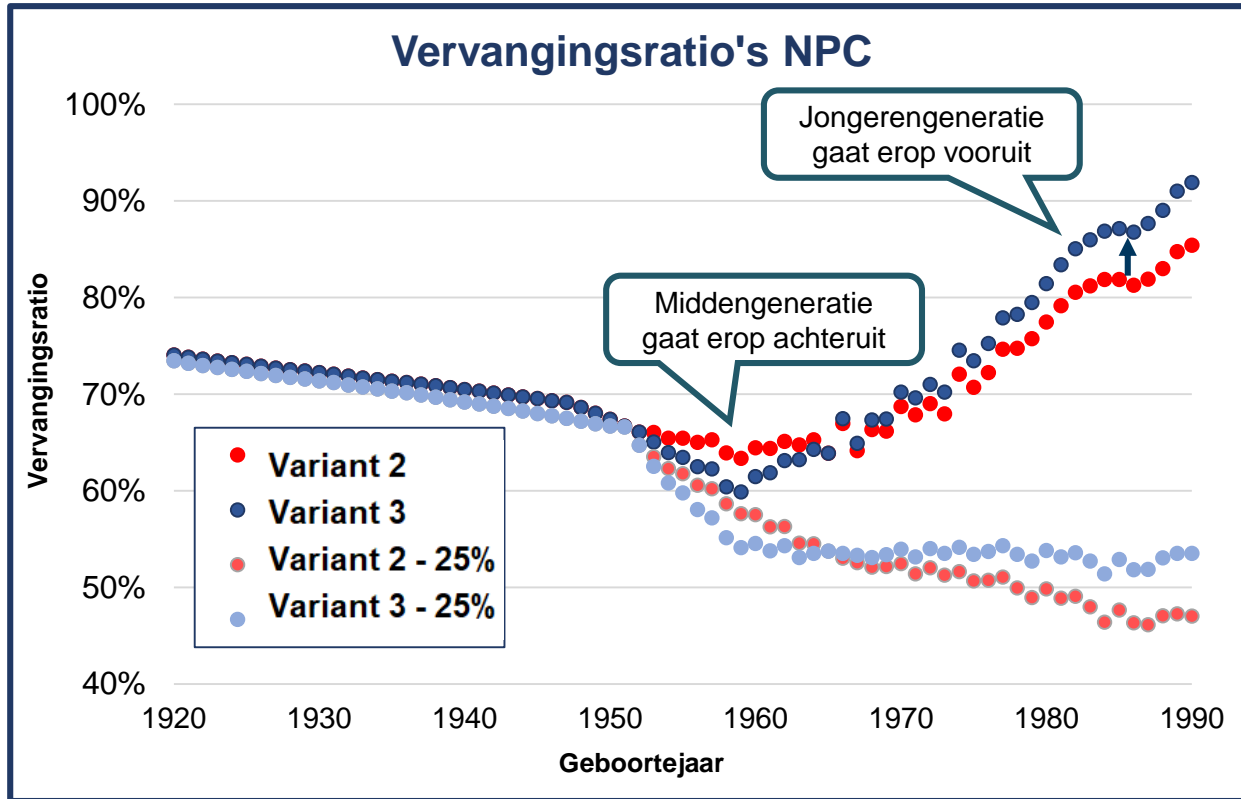
- We splitsen de premie in twee delen:

- 22% basispremie
- 6% compensatiepremie

- In 10 jaar tijd loopt de compensatiepremie naar 0 en de basis premie stijgt evenredig.
- Deelnemers geboren tussen 1965 en 1990 krijgen compensatiepremie naar rato van delta netto profijt.



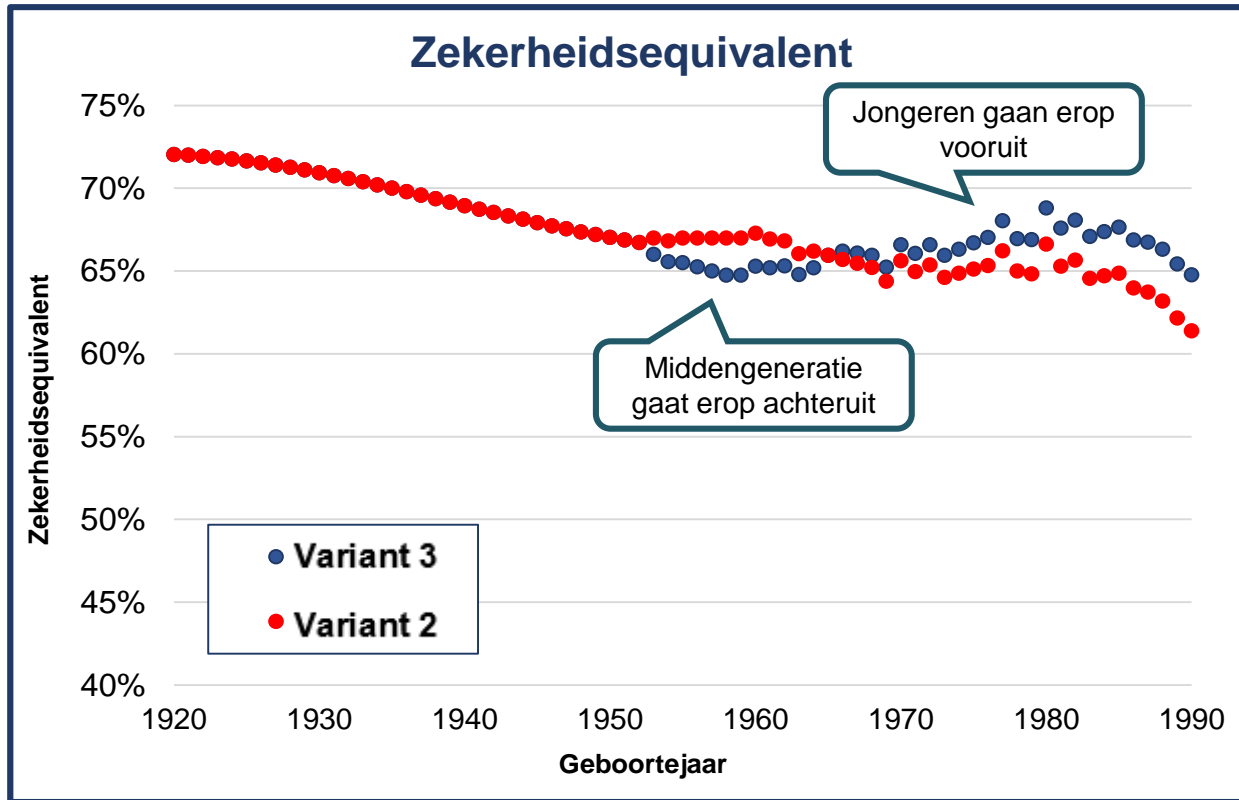
# VARIANT 3: COMPENSATIEPREMIE



Constaties:

- Jongeren gaan er qua vervangingsratio op vooruit vanwege de compensatiepremies
- Dit gaat ten koste van de oudere actieven (< 1965)

# VARIANT 3: COMPENSATIEPREMIE





# RECAP EN ADVIES



# RECAP EN ADVIES

- Start tijdig met inventariseren en start een gezamenlijke projectgroep op, waarin alle stakeholders vertegenwoordigd zijn.
- Vraagstuk is zeer complex, uitkomsten zijn lastig te interpreteren en zeer gevoelig voor aannames en bestandssamenstelling.
- Neem tijdig beslissingen wanneer dat mogelijk is.
- Ontwerp een funnel waarmee richting een einduitkomst gewerkt kan worden en deelconclusies getrokken kunnen worden.
- Richt een dashboard in, waarmee het project periodiek herijkte informatie ontvangt.

# Dank voor uw aandacht

## **Bezoekadres**

Hoogoorddreef 54  
1101 BE Amsterdam Zuidoost

[www.aaa-riskfinance.nl](http://www.aaa-riskfinance.nl)  
[info@aaa-riskfinance.nl](mailto:info@aaa-riskfinance.nl)

# BEGRIPPEN

- **Netto profijt**  
Gemiddelde van (contante waarde uitkeringen -/- contante waarde premies).  
Op basis risiconeutrale scenario's. Een netto profijt van 0 is actuarieel “zuiver”.
- **Bruto profijt**  
Gemiddelde van contante waarde premies (o.b.v. risiconeutrale scenario's)
- **Vervangingsratio**  
Op elk toekomstig tijdstip  $t$ : Pensioenuitkering $_t$  / geïndexeerd middelloon $_t$   
Op basis van real world scenario's (percentielwaarden, mediaan, etc.)
- **Zekerheidsequivalent**  
De zekere constante vervangingsratio die hetzelfde nut oplevert als de (gesimuleerde onzekere) vervangingsratio.

# BEGRIPPEN

- **Inclusieve marktwaarde**

De contante waarde van de pensioenaanspraken, inclusief toekomstige (onzekere) kortingen en toeslagen.

- **Actuarieel zuiver**

Er wordt gesproken van een actuarieel zuivere regeling wanneer de CW waarde van de betaalde premies gelijk is aan de CW van de te ontvangen uitkeringen.

- **Ex-ante herverdeling**

Overdracht van kapitaal tussen groepen deelnemers die qua karakteristieken (leeftijd, inkomen, etc) verschillen, waarbij op voorhand bekend is dat de overdracht plaatsvindt.  
Ook wel *subsidiërende solidariteit* genoemd.

- **Ex-post herverdeling**

Overdracht van kapitaal tussen groepen deelnemers als gevolg van een schok of gebeurtenis die vooraf niet bekend is. Ook wel *kanssolidariteit* of *risicodeling* genoemd.