

**Editie 6**  
Commissie  
Parameters  
publiceert nieuw  
advies



December 2022

# Commissie Parameters publiceert nieuw advies

In opdracht van minister Schouten voor Armoedebelief, Participatie en Pensioenen heeft de Commissie Parameters onderzoek gedaan naar de parameters, UFR-methode en economische en risico-neutrale scenario's. Na enige vertraging, publiceerde de Commissie eind november haar nieuwe advies. Wat betekent dit voor pensioenfondsen? We bekijken dit per onderdeel.

## Het advies

Conform de Pensioenwet toetst de Commissie Parameters uiterlijk iedere vijf jaar de voorgeschreven economische en rekenkundige uitgangspunten en komt vervolgens met haar oordeel. Het vorige advies dateert van 2019. Omdat in dat advies geen rekening gehouden is met het Pensioenakkoord en de Wet toekomst pensioenen (Wtp), die vanaf 1 juli 2023 zal worden ingevoerd, is de Commissie gevraagd om eerder met een nieuw advies te komen. Het was de bedoeling dat het advies in juni van dit jaar al zou worden opgeleverd, maar de publicatie van het rapport werd meerdere malen uitgesteld. Dit leidde tot kritiek van een aantal partijen in de Tweede Kamer omdat de Wet toekomst pensioenen nu voorligt en zij aangaven het advies van de Commissie Parameters nodig te hebben om de wet goed te kunnen beoordelen.

Nu is het advies gepubliceerd en kan worden onderverdeeld in de volgende drie elementen;

- Parameters
- Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek
- Scenariosets

In dit artikel wordt ieder element nader bekeken en wordt met name ingezoomd op het effect van de parameters onder het huidige stelsel. Het advies van de Commissie Parameters is echter ook van invloed op het nieuwe stelsel. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de fiscale premiegrens, de balans tussen de pensioen-doelstelling en de premie, de aansluiting van het beleggingsbeleid op de risicohouding, het projectierendement, het overbruggingsplan en nettoprofitberekeningen.



## Parameters

Waarvoor worden de parameters gebruikt?

Pensioenfondsen zijn wettelijk verplicht om in een situatie van een tekort een herstelplan op te stellen. AZL Actuarieel voert deze berekeningen uit voor pensioenfondsen. Bij de berekeningen wordt gewerkt met voorgeschreven parameters die het portefeuillerendement en de inflatieontwikkeling begrenzen. Daarnaast worden de parameters in het huidige pensioenstelsel gebruikt bij de begrenzing van de premiedemping en om de toekomstbestendige indexatie (tbi) te berekenen.

### Waarom nieuwe parameters?

De Pensioenwet schrijft voor dat deze parameters op gezette tijden worden herijkt. Hierbij wordt gekeken naar recente marktcijfers en -trends. De Commissie Parameters heeft zich ook verdiept in de aspecten die momenteel een belangrijke rol spelen in de pensioenwereld, zoals ESG-overwegingen en klimaatrisico's.

### Wat is er veranderd?

Om te kunnen zien welke parameters zijn aangepast, worden de hoofdpunten van het nieuwe advies in onderstaande tabel vergeleken met die van het advies uit 2019:

Parameters	Advies 2022	Advies 2019
Prijsinflatie	2,0%	1,9%
Looninflatie	2,4%	2,3%
Risicovrije vastrentende waarden	Rentetermijnstructuur	Rentetermijnstructuur
Vastrentende waarden met kredietrisico	Mapping naar risicovrije vastrentende waarden en beursgenoteerde aandelen	Mapping naar risicovrije vastrentende waarden en beursgenoteerde aandelen
Beursgenoteerde aandelen	5,4%	5,8%
Overige zakelijke waarden	7,0%	7,5%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	4,4%	4,8%
Grondstoffen	3,5%	3,5%

Tabel 1 – Advies Commissie Parameters

Zoals uit bovenstaande tabel valt af te leiden, wijken de nieuwe parameters niet veel af van hetgeen in 2019 werd gepubliceerd.

De parameters voor loon- en prijsinflatie worden met 0,1%-punt omhoog aangepast vanwege de bijstelling van de inflatiedoelstelling van de Europese Centrale Bank.

Op basis van recente marktgegevens concludeert de Commissie Parameters dat de rendementen voor zakelijke waarden lager moeten worden vastgesteld. Dit betreffen rendementen vóór aftrek van kosten.

### Gevolgen voor pensioenfondsen

Zowel voor pensioenfondsen die de loonindex als voor pensioenfondsen die de prijsindex toepassen zal door de licht gestegen parameters voor loon- en prijsinflatie de tbi-grens - de beleidsdekkingsgraad waarbij de pensioenen volledig kunnen worden geïndexeerd - hoger komen te liggen. Hierdoor neemt de kans toe dat een kleiner gedeelte van de toeslagmaatstaf toegekend kan worden.

Door het gedaalde verwachte rendement zal daarnaast de premie toenemen bij pensioenfondsen die hun (gedempte) premie vaststellen op basis van een verwacht toekomstig rendement. Door het gedaalde verwachte rendement zal tevens de hersteltijd van pensioenfondsen in de herstelplannen toenemen.

## UFR-methodiek

### *Waarvoor wordt de UFR-methodiek gebruikt?*

De contante waarde van de pensioenverplichtingen wordt bepaald op basis van het verdisconteren van de verwachte toekomstige uitkeringen met de marktrente. De looptijd van de rente die wordt gebruikt, is afhankelijk van de tijd die verstrijkt tot het moment dat de uitkering ingaat. De rentes van alle looptijden samen vormen de zogenaamde rentetermijnstructuur, oftewel de rentecurve.

De UFR-methodiek is een methode om een rentecurve voor illiquide lange looptijden op een andere manier te bepalen. Dus niet rechtstreeks afgeleid van marktrentes. Dit gebeurt door de langere forward rentes te laten toegroeien naar een vooraf vastgesteld niveau. De UFR-methodiek wordt gebruikt bij de bepaling van de dekkingsgraad ter indiening bij De Nederlandsche Bank (DNB).

### *Waarom een nieuwe UFR-methodiek?*

Europees toezichthouder EIOPA heeft onlangs een onderzoek uitgevoerd naar de liquiditeit van de markt voor renteswaps in euro's. Uit de resultaten van dit onderzoek concludeert de Commissie Parameters dat de markt voor obligaties met looptijden tot 50 jaar liquide genoeg is om betrouwbare marktdata uit te halen.

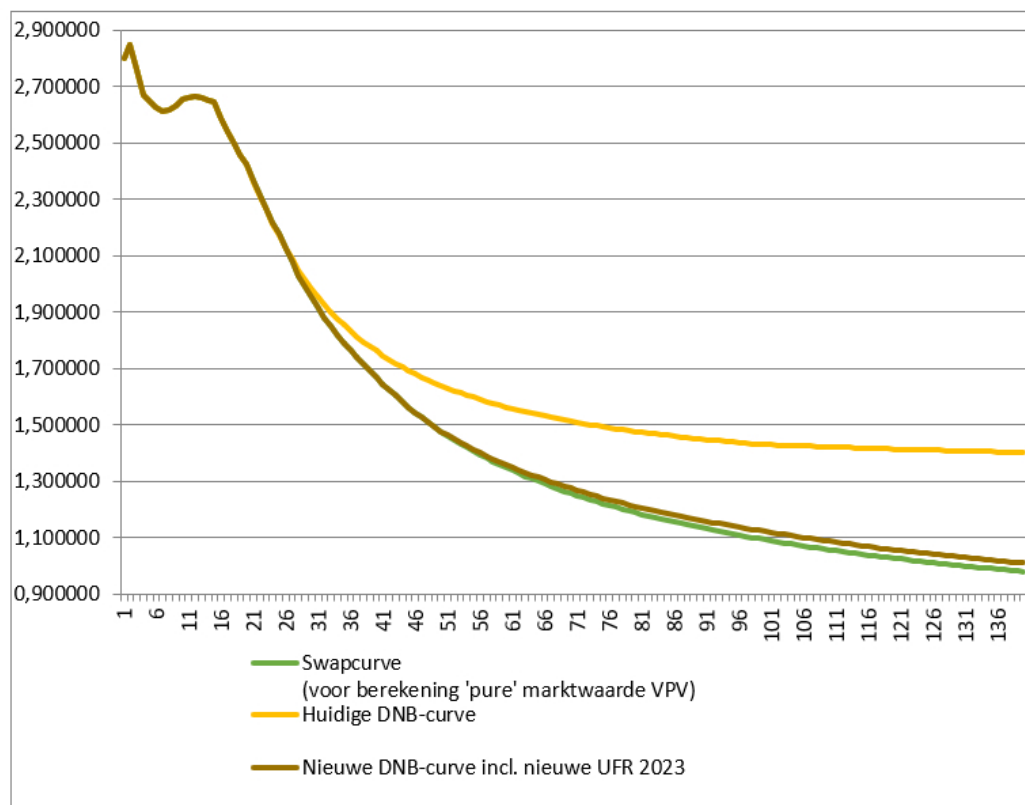
### *Wat is er veranderd?*

Om te kunnen zien op welke punten de UFR-methodiek is aangepast, worden de hoofdpunten van het nieuwe advies in onderstaande tabel vergeleken met die van het advies uit 2019:

UFR-methode	Advies 2022	Advies 2019
First Smoothing Point	50 jaar	30 jaar
Ingroeifactor	Voor looptijden na 50 jaar extrapolatie op basis van constante forward rente	0,02
Hoogte UFR	Gelijk aan 30-jaars forward rente met looptijd van 20 jaar	120-maands gemiddelde 30-jaars forward 1-jaarsrente

*Tabel 1 – Advies Commissie Parameters*

De belangrijkste wijziging is dus dat de nieuwe UFR-methode leidt tot een DNB-curve die tot een looptijd van 50 jaar gelijk is aan de swapcurve. Op basis van de vierde te nemen stap in de invoering van de nieuwe rentetermijnstructuur zou dit het geval zijn tot een looptijd van 30 jaar. Voor rentes met looptijden langer dan 50 jaar wordt geadviseerd om deze te extrapoleren op basis van een constante forward rate rente die gelijk is aan de 30-jaars forward rente met een looptijd van 20 jaar. Voor een totaalbeeld wordt in onderstaande grafiek de nieuwe UFR-curve afgezet tegen de huidige UFR-curve en de swapcurve per einde november 2022.



### ***Gevolgen voor pensioenfondsen***

In tegenstelling tot bij eerdere wijzigingen in de UFR-methodiek, heeft de Commissie Parameters deze keer geen impactanalyse van de aanpassing gepubliceerd. Dit is volgens de Commissie overbodig omdat er voldoende 'overtuigende wetenschappelijke argumenten' zijn voor de wijziging. DNB verwacht een daling van ongeveer 0,7%-punt in dekkingsgraad voor een gemiddeld fonds. Van deze 0,7%-punt daling is 0,3%-punt toe te schrijven aan de stapsgewijze invoering van de huidige UFR-methode waartoe in 2020 is besloten. De overige 0,4%-punt komt door de invoering van het nieuwe advies van de Commissie Parameters.

DNB heeft kort na de publicatie van het rapport laten weten de nieuwe UFR-methodiek vanaf 1 januari 2023 in te voeren.

### **Scenariosets**

#### ***Waarvoor worden scenariosets gebruikt?***

Scenariosets worden gebruikt bij de berekening van de te verwachten pensioenuitkeringen in een pessimistisch, neutraal en optimistisch scenario. Deze bedragen worden veelvuldig gebruikt in deelnemerscommunicatie. Ook zijn fondsen verplicht om bij de totstandkoming van haalbaarheidstoetsen gebruik te maken van een door DNB-beschikbaar gestelde uniforme set met economische scenario's. Deze scenario's worden ook wel de P-set genoemd.

Tevens is er nu een scenarioset gepubliceerd die gebaseerd is op risico-neutrale kansen, de Q-set. Deze scenarioset dient, met het oog op het nieuwe pensioenstelsel, gebruikt te worden voor inhaal- en nettoprofitberekeningen.

### Waarom nieuwe scenario's?

Met het oog op de Wet toekomst pensioenen concludeert de Commissie dat het huidige model (het KNW-model) niet meer geschikt is. In dat model is bijvoorbeeld geen rekening gehouden met marktvariabelen die de risico-neutrale scenario's bepalen die vereist zijn voor de Q-set. Mede hierdoor heeft de Commissie besloten om het KNW-model uit te breiden tot het zogenaamde CP2022-model.

### Wat is er veranderd?

In onderstaande tabel is te zien op welke gebieden de scenario's zijn uitgebreid ten opzichte van het advies uit 2019:

Scenario's	Advies 2022	Advies 2019
Model	CP2022-model: Arbitrage-vrij stochastisch rente-inflatie-aandelen-model met stochastische volatiliteit	KNW-model
Type scenario's	P- en Q- scenario's	P-scenario's
Data	<p>Historische data voor de periode juli 2004 - juni 2022:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Nominale zero-coupon rentes</li><li>• Reële zero-coupon rentes</li><li>• MSCI World index</li><li>• VSTOXX (volatility index)</li><li>• HICP seasonally adjusted</li></ul> <p>Marktgegevens op datum 30 juni 2022:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Nominale zero-coupon rentes</li><li>• Reële zero-coupon rentes</li><li>• Aandelenopties op EURO STOXX 50</li><li>• EURIBOR swaptions</li><li>• Y-o-y inflation caps and floors</li><li>• Zero-coupon inflation caps and floors</li></ul>	<p>Historische data voor de periode december 1999 – januari 2018:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Nominale zero-coupon rentes</li><li>• MSCI World index</li><li>• HICP seasonally adjusted</li></ul> <p>Geen actuele marktgegevens gebruikt.</p>

Tabel 1 – Advies Commissie Parameters

Het nieuwe model is uitgebreid met stochastische volatiliteit. Hierdoor wordt meer rekening gehouden met het feit dat de mate van onzekerheid uit het verleden niet maatgevend hoeft te zijn voor de toekomst. Tevens sluit het beter aan bij de marktprijzen voor relevante risico's.

Tot op heden werden er 2.000 scenario's beschikbaar gesteld, voortaan worden dat er 100.000. Afhankelijk van de gewenste mate van nauwkeurigheid, kunnen per wettelijke toepassing meer of minder scenario's gebruikt worden.

Ook zijn er meerdere actuele marktgegevens toegevoegd voor de totstandkoming van het model. Deze zijn nodig voor de bepaling van een accurate Q-set.

### ***Gevolgen voor pensioenfondsen***

Pensioenfondsen zullen bij de samenstelling van onder andere haalbaarheidstoetsen gebruik gaan maken van de P-set uit het nieuwe CP2022-model. Bij invaar- en nettoprofijsberekeningen met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel zal de Q-set uit dit model moeten worden gehanteerd.

De Commissie heeft geen impactanalyse voor het hanteren van de nieuwe scenario's gepubliceerd. Als reden wordt hiervoor gegeven dat er dan te veel aannames gedaan moeten worden over de wijze van de aanpak van pensioenfondsen bij de transitie naar het nieuwe stelsel en de Commissie wil hiermee voorkomen dat die aannames invloed gaan hebben op beslissingen en voorkeuren van pensioenfondsen.

### **Totale impact**

In deze notitie werden de algemene effecten van het advies van de Commissie Parameters al toegelicht. Binnenkort zal AZL Actuarieel op de website <https://www.azl.eu/> een nieuwe notitie publiceren waarin de effecten op actuariële grootheden als premie, herstelplannen en toeslagverlening nader worden becijferd.



### **Vragen?**

Heeft u nog vragen naar aanleiding van dit artikel of wilt u graag meer informatie omtrent de Wet toekomst pensioenen of andere gerelateerde zaken? Neem dan contact op met Risicobeheer Actuarieel van AZL. Dit kan via e-mail: [risicobeheer\\_actuarieel@azl.eu](mailto:risicobeheer_actuarieel@azl.eu).

