



## Nieuwsbrief: Advies Commissie Parameters 2022 En de effecten naar de situatie per 31 december 2022

Als gevolg van het nieuwe advies van de Commissie Parameters 2022 wijzigen de komende maanden de parameters waar pensioenfondsen rekening mee moeten houden.

### 1 Samenvatting

De Commissie Parameters brengt uiterlijk iedere 5 jaar een advies uit over de te hanteren minimale of maximale parameters en de methodiek die gebruikt wordt voor het vaststellen van de economische scenarioset die onder andere voor haalbaarheidstoetsen en URM-berekeningen wordt gehanteerd (zogenaamde P-set). In 2019 is het laatste advies uitgebracht.

Het advies van de commissie is op verzoek vervroegd uitgebracht, omdat voor het nieuwe pensioenstelsel een nieuwe scenarioset nodig is. Naast verwachte rendementen (P-set) is nu ook een set met risiconeutrale verwachtingen (Q-set) benodigd. Naast het toevoegen van de Q-set is ook over de andere verwachtingswaarden opnieuw geadviseerd.

De belangrijkste conclusies zijn (effecten voor een gemiddeld pensioenfonds):

- De **UFR-systematiek is per 1 januari 2023 afgeschaft**.
- Door de afschaffing van de UFR, **nemen de verplichtingen met circa 0,4% toe**, waarvan de helft reeds werd verwacht door de volgende stap in de UFR-systematiek per 1 januari 2023.
- De overige parameters wijzigen pas als de Wet Toekomst Pensioenen in werking treedt. Dit zal niet voor 1 juli 2023 zijn. De effecten op de gedempte kostendeekkende premie, het herstelplan en de haalbaarheidstoets gelden (behoudens de rentewijziging) daarom pas op zijn vroegst in 2024.
- **Het rendement op zakelijke waarden**, dat van invloed is op het herstelplan en de gedempte kostendeekkende premie (bij demping op verwacht rendement), **neemt af met 0,4%-punt**. Gelijktijdig is de verwachting voor de lange termijn prijs- en looninflatie met 0,1%-punt toegenomen.
- Door de wijzigingen neemt het herstellend vermogen met circa 0,3%-punt per jaar af en **de gedempte kostendeekkende premie (bij demping op verwacht rendement) met circa 11% toe**.
- De **toeslagdekkingsgraad** (dekkingsgraad waarbij volledige toeslag kan plaatsvinden) **neemt toe met circa 3%-punt**.
- De nieuwe risiconeutrale set heeft een opvallend renteverloop. **De rente in de risicovrije omgeving neemt toe tot circa 5% voor de lange termijn**. Ook de aandelenrendementen lopen op tot dit niveau.

De effecten zijn afhankelijk van de deelnemerssamenstelling en het fondsbeleid. Indien gewenst maken we de effecten voor uw pensioenfonds graag inzichtelijk.

## 2 Advies Commissie Parameters

In onderstaande tabel zijn de belangrijkste adviezen van de Commissie Parameters samengevat.

Parameters	Huidig	Advies 2022	Wijziging	Inwerking-treding
Rentetermijnstructuur	Inclusief UFR	Zonder UFR, andere extrapolatie marktrente voor zeer lange looptijden	UFR afgeschaft	1 januari 2023
Prijsinflatie	1,9%	2,0%	+ 0,1%	Ingang WTP
Looninflatie	2,3%	2,4%	+ 0,1%	Ingang WTP
Ingroeipad inflatie	Eerste jaar publicatie CPB, lineaire toegroei naar lange termijn verwachting	Eerste 8 jaar publicaties CPB, daarna lange termijn verwachting	Langer uitgaan van verwachtingen CPB	Ingang WTP
Beursgenoteerde aandelen (netto)	5,6%	5,2%	-/- 0,4%	Ingang WTP
Overige zakelijke waarden (netto)	5,6%	5,2%	-/- 0,4%	Ingang WTP
Niet-beursgenoteerd vastgoed (netto)	4,1%	3,7%	-/- 0,4%	Ingang WTP
Grondstoffen (netto)	3,3%	3,3%	--	Ingang WTP
Scenarioset	P-set: verwachtingen	P-set: verwachtingen Q-set: risico-neutraal	Q-set toegevoegd	Ingang WTP

De meeste parameters zullen bij inwerkingtreding van de Wet Toekomst Pensioenen worden geïmplementeerd. Op basis van de huidige planning is dit 1 juli 2023.

## 3 Advies raakt verschillende berekeningen bij pensioenfondsen

Pensioenfondsen kennen verschillende (actuariële) berekeningen. Er staat niet expliciet dat de nieuwe parameters ook bij inwerkingtreding van toepassing zullen zijn op de berekeningen in het huidige stelsel. Vooralsnog zien wij geen aanwijzingen dat hiervan afgeweken mag worden, dus gaan wij er vooralsnog vanuit dat dit wel het geval is. Op basis van de informatie zoals nu bekend worden de berekeningen van pensioenfondsen als volgt geraakt door het advies.

Berekening	2023	2024	Geraakt door wijziging in
Voorziening / dekkingsgraad	Ja	Ja	Rentetermijnstructuur
Gedempte kostendekkende premie o.b.v. verwacht rendement	Nee	Ja	Verwacht rendement zakelijke waarden en nb vastgoed en inflatieverwachtingen
Gedempte kostendekkende premie o.b.v. gemiddelde rente	Nee	Ja	Rentetermijnstructuur
Herstelplan	Nee*	Ja	Verwacht rendement zakelijke waarden en nb vastgoed en rentetermijnstructuur
Haalbaarheidstoets	Nee	Ja	Scenarioset
Toeslagverlening	Alleen bij besluitvorming na juli 2023	Ja	Verwacht rendement zakelijke waarden, inflatieverwachtingen en rentetermijnstructuur
Jaarwerk boekjaar t-1	Nee	Ja	Rentetermijnstructuur

\* Mogelijk kan of moet in het herstelplan 2023 reeds rekening gehouden worden met de rentetermijnstructuur zoals geldt vanaf 1 januari 2023 voor het verloop van de rente. Bij eerdere wijzigingen van de rentetermijnstructuur op 1 januari mocht dit soms niet (zoals bij de recente verlagingen van de UFR) en kregen fondsen soms de keuze om hier rekening mee te houden (bijvoorbeeld in 2015). Wij wachten hiervoor nadere berichtgeving van DNB af op dit punt.

Een eventueel overbruggingsplan, in de tweede helft van 2023, valt onder de nieuwe wetgeving en zal derhalve wel opgesteld moeten worden op basis van de nieuwe parameters. Bij bovenstaande tabel wordt ervan uitgegaan dat de wet in werking treedt op 1 juli 2023. Mocht de wet later (of niet) in werking treden dan zullen de parameters ook later van kracht worden.

#### 4 Effect van de nieuwe deterministische parameters

In hoeverre de parameters invloed hebben op de verschillende grootheden is afhankelijk van het fondsbeleid. Voor een voorbeeldfonds hebben wij de effecten doorgerekend, wij zijn daarbij uitgegaan van:

- Dekkingsgraad van 120%.
- Verplichtingen met een duratie van 19.
- Vermogen bestaande uit 50% vastrentende waarden, 45% zakelijke waarden en 5% niet beursgenoteerd vastgoed.
- Gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement van 25% van de pensioengrondslag.
- Rente is vastgeklikt per 30 september 2019, inflatie is niet vastgeklikt.
- Toeslagverlening op basis van prijsinflatie.
- Opbouwkorting als de premie niet toereikend is.

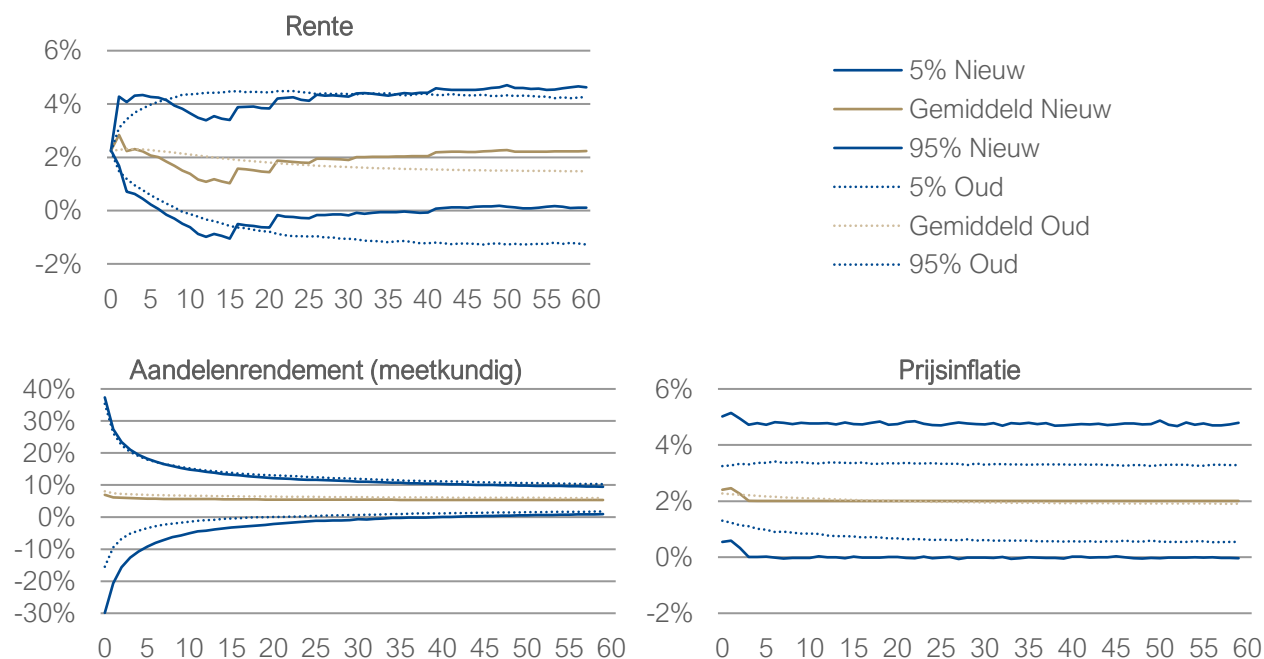
De effecten zijn dan als volgt:

- De verplichtingen nemen toe met 0,4%, de dekkingsgraad neemt hierdoor af met 0,5%-punt. Let op: de helft hiervan zou ook opgetreden zijn bij het nemen van de volgende stap in de UFR-systematiek per 1 januari 2023.
- De gedempte kostendekkende premie neemt toe met 11% (2,7%-punt).
- Het herstellend vermogen in het herstelplan neemt af met 0,3%-punt per jaar. Dit betekent dat de kritische dekkingsgraad toeneemt van 90% naar 92,5%. De toename is als volgt uit te splitsen:
  - 2%-punt door afname verwacht rendement.
  - 0,5%-punt door afschaffing UFR-systematiek.
- De toeslagdekkingsgraad (dekkingsgraad waarbij volledige toeslag kan plaatsvinden) neemt toe met circa 3%-punt.

Wij merken op dat het nieuwe ingroeipad van de inflatie nog niet bekend is. De aanvullende publicaties die het CPB hiervoor moet doen, worden vanaf maart 2023 verwacht. Voor deze indicatieve effecten zijn wij derhalve uitgegaan van het alternatieve ingroeipad dat sinds het laatste kwartaal van 2022 is toegestaan. Voor informatie hierover verwijzen wij naar onze nieuwsflits van 4 oktober 2022.

## 5 Effect van de nieuwe scenario'set (P-set)

De scenario'set die gebruikt wordt voor de haalbaarheidstoets en URM-berekeningen (de zogenaamde P-set) is op verschillende punten gewijzigd. In onderstaande grafieken zijn per jaar het gemiddelde en het interval getoond waarbinnen 90% van de waardes valt.



Het verloop van de rente is minder geleidelijk in de nieuwe scenario'set. Voor de korte termijn daalt de rente in het gemiddelde en 5% scenario harder dan in de oude set. Voor de langere termijn ligt de rente hoger.

De spreiding rond de aandelenrendementen is groter. Met name de uitslagen naar beneden (kans op verliezen op de beurs is groter). In het gemiddelde scenario liggen de rendementen beperkt lager.

De spreiding rondom de prijsinflatie is zowel opwaarts als neerwaarts groter. De gemiddelde prijsinflatie daalt snel richting de lange termijn verwachting van circa 2%.

### 5.1 Effect op de URM-berekeningen

Pensioenfondsen communiceren de verwachte pensioenuitkeringen in het Nationale Pensioenregister en de UPO op basis van de URM-berekeningen. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets liggen hieraan ten grondslag. De verwachte pensioenuitkeringen worden gecommuniceerd in drie mogelijke scenario's: verwacht scenario, slechtweerscenario en goedweerscenario. In onderstaande tabel wordt voor het voorbeeldpensioenfonds een indicatie gegeven van de effecten op de URM-bedragen per leeftijd.

	55 jaar	25 jaar
Slecht weer	-/- 12%	+ 1%
Verwachting	-/- 7%	+ 1%
Goed weer	-/- 1%	+ 1%

Voor een 55-jarige deelnemer zullen de verwachte pensioenuitkeringen lager uitkomen als er wordt uitgegaan van de nieuwe set. Dit komt door de lagere rente en aandelenrendementen op de korte termijn. Naarmate de pensioendatum verder weg ligt nemen deze effecten af, omdat de rente voor de langere horizon hoger ligt in de nieuwe set. Voor een 25-jarige deelnemer slaan de effecten om in een beperkt hoger pensioen.

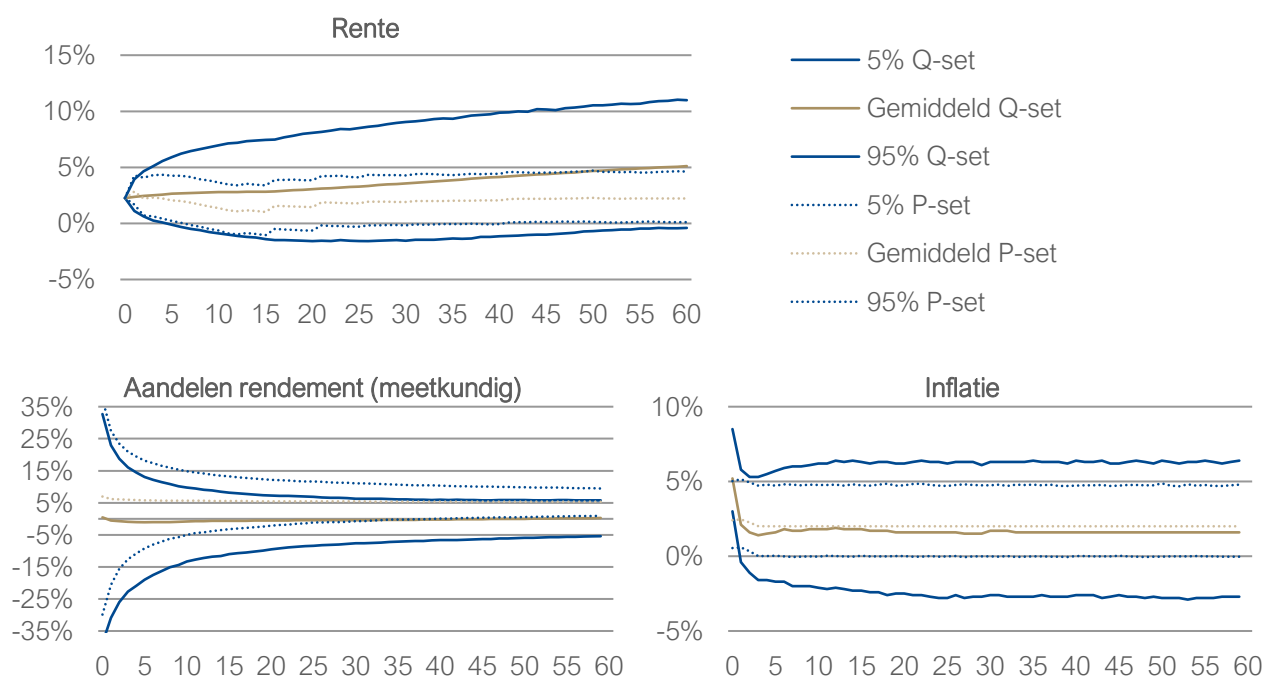
## 5.2 Aantal scenario's

Thans publiceert DNB scenariosets met 2.000 (optioneel voor URM-berekeningen) en 10.000 scenario's (voor HBT-berekeningen en optioneel voor URM-berekeningen). De Commissie Parameters heeft geadviseerd om ook sets met 100.000 scenario's te publiceren. Per berekening dient vastgesteld te worden hoeveel scenario's passend zijn. De verwachting is dat dit vanuit wet- en regelgeving dan wel guidance vanuit DNB voorgeschreven wordt, maar mogelijk komt er op dit punt ook beleidsvrijheid bij bestuurders te liggen.

## 6 Risiconeutrale set (Q-set)

De risiconeutrale set is een nieuwe set die gebruikt wordt bij de netto profijt berekeningen. Voor deze berekeningen wordt inzichtelijk gemaakt hoe de verwachte uitkeringen zich verhouden tot de betaalde premies in een risico vrije omgeving. Het vergelijken van het netto profijt in de huidige en het netto profijt in het nieuwe stelsel is één van de maatstaven die gebruikt wordt om de evenwichtigheid van de overgang te beoordelen.

In onderstaande grafieken zijn per jaar het gemiddelde en het interval getoond waarbinnen 90% van de waarden valt van zowel de (nieuwe) P-set als de Q-set.



Wij constateren dat:

- De rente in de risicovrije set in het gemiddelde pad aanzienlijk hoger ligt dan in de P-set. Verder is ook de spreiding groter, met name naar boven. De rentestijging naar 5% over de lange termijn in het gemiddelde scenario vinden wij opvallend.
- De spreiding in de aandelenrendementen en inflatie groter is en het rendement en de inflatie lager liggen in de risicovrije set dan in de P-set.