



S&V Reflector

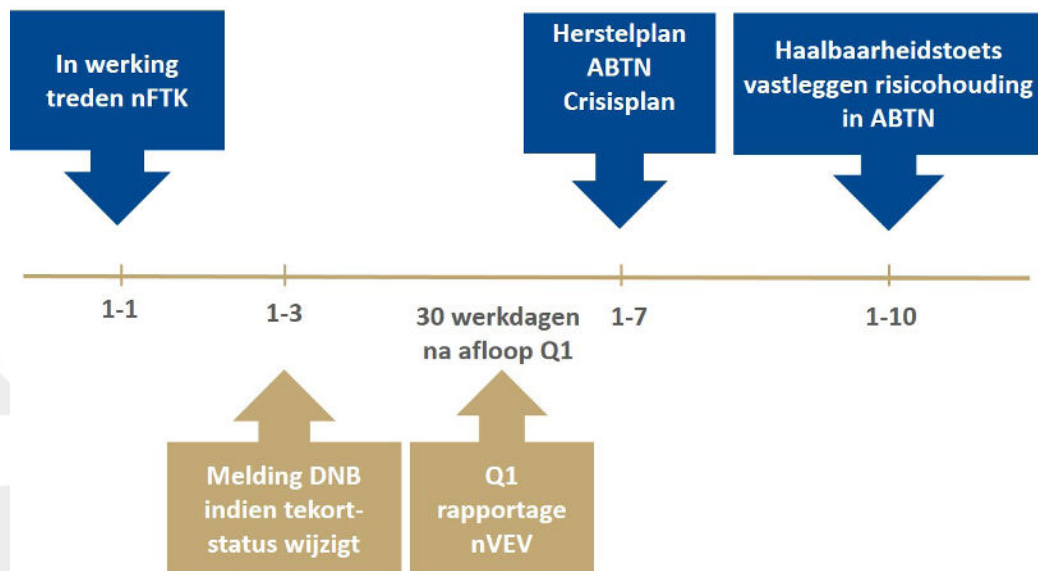
**Het vaststellen van de
risicohouding onder het
nieuw Financieel Toetsingskader**

maart 2015



Inleiding

Het nieuw Financieel Toetsingskader is op 1 januari 2015 in werking getreden. Op dit moment werken fondsbesturen aan de implementatie van dit nieuwe toetsingskader. In het onderstaande schema worden enkele belangrijke data genoemd.



Onderdeel van de implementatie van het nFTK is de vaststelling en vastlegging van de risicohouding. Uit ervaring weten we dat besturen en sociale partners worstelen met het concretiseren van de risicohouding. De ervaring leert inmiddels dat de implementatie van het nFTK niet draait om het maken van sommetjes. Het gaat om **betrokkenheid**, **interactie** en **uitlegbaarheid** in combinatie met goed **projectmanagement**. Dit in samenspraak met alle stakeholders.

In deze reflector presenteren we hiervoor een aanpak.

Risicohouding: Wat zegt de Wet?

In de Pensioenwet is het volgende artikel opgenomen met betrekking tot de risicohouding.

Artikel 102a. Doelstellingen en uitgangspunten

- 1. Het bestuur van een fonds draagt in overleg met de overige organen van het fonds zorg voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds. De organen van het fonds gebruiken deze doelstellingen en uitgangspunten bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding van de door vertegenwoordigers van werkgevers of werkgeversverenigingen en werknemers of werknemersverenigingen overeengekomen pensioenregelingen, en bij de besluitvorming, de verantwoording, de advisering, en het toezicht binnen het fonds.*
- 2. Het bestuur van een fonds streeft ernaar van de vertegenwoordigers, bedoeld in het eerste lid, zo veel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding, die ten grondslag liggen aan de pensioenregelingen die de vertegenwoordigers als opdracht in uitvoering aan het fonds geven.*

In artikel 1a van het Besluit financieel toetsingskader fondsen wordt de risicohouding als volgt omschreven:

Artikel 1a. Risicohouding

- 1. De risicohouding van een fonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet dan wel artikel 109a van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, is de mate waarin een fonds, na overleg met de vertegenwoordigers van werkgevers of werkgeversverenigingen, werknemers of werknemersverenigingen of beroepspensioenverenigingen en na overleg met de organen van het fonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds.*
- 2. De risicohouding van het fonds voldoet aan de prudent person regel en komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.*

Het **vaststellen** van de risicohouding gebeurt door het bestuur:

- **Na overleg** met de vertegenwoordigers van (verenigingen van) werkgevers en werknemers of beroepsverenigingen (sociale partners);
- **Na overleg** met de organen van het fonds.

De wetgever heeft toegelicht, dat deze vaststelling **'in samenspraak'** moet gebeuren.

Artikel 102a van de Pensioenwet schrijft voor, dat de uiteindelijke **vastlegging** van de risicohouding moet plaatsvinden door het bestuur **in overleg** met de organen van het fonds.

Fondsorganen doen dit vanuit hun eigen verantwoordelijkheid:

- Een Verantwoordingsorgaan of Belanghebbendenorgaan heeft een inhoudelijke stem;
- Een Raad van Toezicht (visitatiecommissie of auditcommissie) heeft een meer toetsende rol.

De risicohouding vormt de basis voor:

- De aanvaarding van de opdracht van sociale partners door het fonds;
- Het vaststellen van het beleid, bijvoorbeeld het strategisch beleggingsbeleid;
- De verantwoording achteraf van het fondsbestuur over het gevoerde beleid.

Het onderscheid tussen risicohouding en risicobereidheid

Volgens de wettelijke definitie bestaat de risicohouding uit een kwalitatieve en een kwantitatieve omschrijving (of bandbreedte) van het korte en lange termijn risico van het fonds:

- De kwantitatieve risicohouding voor de korte termijn dient te worden vormgegeven door het vaststellen van een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen;
- De kwantitatieve risicohouding voor de lange termijn dient te worden vormgegeven door het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario.

De uitdaging die fondsbesturen wacht, is om voor 1 oktober a.s. te komen tot een concrete en onderbouwde risicohouding, die gedragen en begrepen wordt door het bestuur, de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. Dit is naar onze mening alleen mogelijk indien een gedegen proces wordt doorlopen, waarbij eerst de verschillende inzichten van de betrokken partijen worden geïnventariseerd, bediscussieerd en geconcretiseerd, voordat dit wordt vertaald in de bovengenoemde kwantitatieve maatstaven. Naar onze mening ligt de kunst hierbij in het scheiden van de **risicohouding** en de **risicobereidheid**.

De termen **risicohouding** en **risicobereidheid** worden te pas en te onpas voor hetzelfde en door elkaar heen gebruikt, terwijl scheiden ervan juist een mooie kans biedt op meer duidelijkheid:

- Risicohouding is een kwalitatieve beschrijving.
In de risicohouding wordt bijvoorbeeld beschreven in hoeverre sociale partners een vaste premie belangrijk vinden en of gestreefd wordt naar een onzeker(der), maar waardevast(er) pensioen of een zeker(der) nominaal pensioen.
- Risicobereidheid is een kwantitatieve uitwerking.
De bovengenoemde risicohouding vormt een set van kwalitatieve uitgangspunten, die het bestuur guidance geeft bij het bepalen van de risicobereidheid. De risicobereidheid voor de korte termijn wordt daarbij uitgedrukt in het vereist eigen vermogen. De risicobereidheid voor de lange termijn wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat.



Door eerst de risicohouding af te stemmen met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan en deze kwalitatief te beschrijven ontstaat een zinvolle discussie, die leidend is voor de cijfers in plaats van andersom.

Na het intermezzo (De wettelijke grenzen uit de haalbaarheidstoets) wordt in een stappenplan beschreven welke stappen ons inziens doorlopen zouden moeten worden om te komen tot een onderbouwde risicohouding (fase 1) en risicobereidheid (fase 2).

Intermezzo: De wettelijke grenzen uit de haalbaarheidstoets

Kwantitatieve maatstaf korte termijn:

De kwantitatieve maatstaf voor de risicobereidheid op korte termijn is het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

Kwantitatieve maatstaf lange termijn:

De kwantitatieve maatstaf voor de risicobereidheid op lange termijn is het pensioenresultaat¹ in een (door DNB voorgeschreven) verwacht scenario en een (door DNB voorgeschreven) slecht weer scenario. Hierbij dient een drietal ondergrenzen te worden vastgesteld:

- *Ondergrens 1:* Vanuit de situatie waarbij de dekkinggraad gelijk is aan VEV. De mediaan van het pensioenresultaat is gelijk aan x%.
- *Ondergrens 2:* Vanuit de feitelijke dekkinggraad. De mediaan van het pensioenresultaat is gelijk aan y%.
- *Ondergrens 3:* Vanuit de feitelijke dekkinggraad. De maximale afwijking t.o.v. de mediaan in het geval van een “slecht weer scenario” (lees: 5e percentiel) bedraagt z%.

Bij invoering van een nieuwe pensioenregeling of andere significante wijzigingen (bijvoorbeeld introductie nFTK of wijziging beleid) dient een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd te worden. De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets dienen aan te sluiten bij de risicohouding van het fonds en de opdracht van de sociale partners. Indien dit niet het geval is, dient het bestuur de opdracht terug te geven aan sociale partners.

Vanaf 2016 dient jaarlijks voor 1 juli over de haalbaarheidstoets gerapporteerd te worden aan DNB. Hierbij wordt getoetst of de verwachte realisatie van het pensioenresultaat overeenkomt met de gewekte verwachtingen (ambitie). De uitkomst mag afwijken van de in de aanvangshaalbaarheidstoets gestelde ondergrenzen. De uitkomsten van deze toets vormen de basis voor de communicatie met deelnemers.

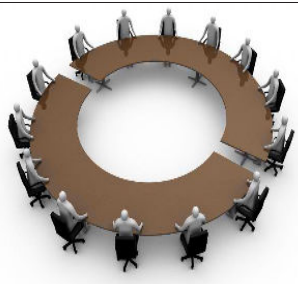
¹Pensioenresultaat = $\frac{\text{Pensioenuitkeringen geïndexeerd en gekort conform beleid pensioenfonds}}{\text{Pensioenuitkeringen geïndexeerd met volledige prijsinflatie}}$

Stappenplan - Fase 1: Vaststellen risicohouding

Door wie: Sociale partners, verantwoordingsorgaan en bestuur

Stap 1: Inventarisatie	
Risicobereidheids-onderzoek	Deelnemers
	<p>Veel fondsen hebben het afgelopen jaar een risicobereidheidsonderzoek gedaan onder deelnemers. Het houden van een risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers is echter niet verplicht. De uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek kunnen sociale partners guidance geven bij het invullen van de hieronder genoemde S&V Barometer. Daarnaast kan de gezamenlijke risicohouding van bestuur, verantwoordingsorgaan en sociale partners getoetst worden aan de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek.</p>
S&V Barometer	Sociale partners, verantwoordingsorgaan en bestuur
	<p>Partijen kunnen verschillende wensen hebben met betrekking tot de pensioentoezegging. Verschillen kunnen bijvoorbeeld zitten in de keuze tussen een onzeker(der), maar waardevast(er) pensioen of een zeker(der) nominaal pensioen, de premiestabiliteit of houding ten opzichte van het korten van pensioen. De S&V Barometer is een hulpmiddel, bestaat uit 10 vragen en is online beschikbaar. Door sociale partners, het verantwoordingsorgaan en het bestuur deze vragenlijst in te laten vullen ontstaat snel een beeld van de overeenkomsten en de verschillen qua risicohouding tussen de diverse partijen op het gebied van premie, toeslagen, korting en beleggingen. De uitkomsten van de vragenlijst vormen de basis voor de discussie (stap 2).</p>
S&V Peergroup	Het huidige risicoprofiel t.o.v. andere fondsen
	<p>Het vereiste eigen vermogen (VEV) geeft een indicatie van het huidige risicoprofiel van het fonds. In de S&V peergroup wordt het risicoprofiel van het fonds (VEV) en de dekkingsgraad van het fonds afgezet tegen het VEV en de dekkingsgraad van de peergroup van fondsen in Nederland. Hieruit volgt of het huidige risicoprofiel en de huidige dekkingsgraad relatief hoog, relatief laag of gemiddeld is ten opzichte van het gemiddelde fonds in Nederland. Vervolgens wordt geanalyseerd of er bijzonderheden zitten in het huidige beleggingsbeleid (bijvoorbeeld: het fonds heeft relatief veel renteafdekking ten opzichte van de peergroup) en of er bijzonderheden zitten in de fondskenmerken (bijvoorbeeld: het fonds heeft relatief veel gepensioneerden). De S&V peergroup is een hulpmiddel voor de discussie (stap 2).</p>

Stappenplan - Fase 1: Vaststellen risicohouding

<p>Stap 2: Discussie</p> 	<p>De uitkomsten van de onder stap 1 genoemde instrumenten vormen de basis voor een discussie over de risicohouding. Dit is een belangrijke stap in het proces. In deze discussie participeren bij voorkeur zowel het bestuur, het verantwoordingsorgaan als sociale partners.</p> <p>Tijdens de discussie worden onder meer de volgende vragen beantwoord:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wat zijn de kenmerken van onze deelnemerspopulatie? • Over welke onderwerpen zijn partijen het eens of redelijk eens? • Over welke onderwerpen lopen de meningen zeer uit elkaar? • Past het huidige beleid bij de uitkomsten van de discussie? <p>De discussie leidt daarnaast tot concrete guidance voor de kwantitatieve analyse:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Zou er een relatie moeten zijn met het risicoprofiel van het fonds en het gemiddelde risicoprofiel van fondsen in de markt? Zo ja, welke? • Hoe staan partijen ten opzichte van het korten van pensioenaanspraken en -opbouw? • Bestaat er een voorkeur voor een zekerder pensioen of een waardevaster pensioen?
<p>3. Risicohouding</p> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;"> <p>Deelnemerskenmerken</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor onze deelnemers is het nabestaandenpensioen de belangrijkste bron van inkomsten na pensioentaking. • We hebben geen risicobewustheid onderzocht onder de deelnemers maar we weten heel goed of onze deelnemers wel of niet, voor actief risico kiezen. <p>Kaders Premiebeleid</p> <ul style="list-style-type: none"> • De te betalen pensioenpremie moet zoveel mogelijk stabiel zijn door de tijd. • Sociale partners zijn bereid om te betalen voor pensioenen, indien dit mogelijk is van de huidige pensioenopbouw te financieren. • De dekkinggraad van het pensioenfonds mag beperkt bodenloos worden om het inkomen van pensioenen. <p>Kaders Toeslag en kortingsbeleid</p> <ul style="list-style-type: none"> • De jaarlijkse pensioenopbouw mag flucqueren door de tijd, als dit nodig is om ervoor te zorgen dat er jaarlijks precies evenveel premie binnenkomt als nodig is voor de pensioenopbouw. • Waardevastheid van het pensioen is het belang (but). Het beleggingsbeleid zou niet met risicovolle beleggingen in de kans op instabiliteit vergroot worden. • Er mag niet gekort worden op pensioenrechten. • U sprekt u over een periode van een zo lang mogelijke periode. Dit betekent dat u ervoor kiest om vaak met een kleiner percentage te korten. De sterkte van de gekortste waarde is vaak (helft) lager, maar naar vorenaf zal ook later gederiveerd worden. <p>Kaders Beleggingsbeleid en Haalbaarheidstoets</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het pensioendeelsbeleggingsbeleid van pensioenfondsen in Nederland is niet nieuw. Wij hebben ons agere daat. • Uw duration is hoger dan het gemiddelde van de peers. • Uw huidige VRF is vergelijkbaar met het gemiddelde van de peers. </div>	<p>De uitkomsten van de discussie kunnen worden vertaald in kwalitatieve uitgangspunten op het gebied van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deelnemerskenmerken; • Premiebeleid; • Toeslag- en kortingsbeleid; • Beleggingsbeleid en haalbaarheidstoets.

Stappenplan - Fase 2: Vaststellen risicobereidheid

Door wie: Bestuur

Het is aan het bestuur om de kwalitatieve uitgangspunten uit de eerste fase te vertalen naar kwantitatieve criteria en grenzen. Deze criteria hebben betrekking op zowel de ambities van het fonds als de risicobereidheid van het fonds. Het moeten criteria zijn die het bestuur begrijpt en waar hij zich een kwantitatieve mening over kan vormen. Denk daarbij aan:

Ambitie:

- Binnen hoeveel jaar willen we weer kunnen indexeren?
- Hoeveel bedraagt het beoogde pensioenresultaat?

Risicobereidheid:

- Hoeveel mag de (kans op) korting maximaal bedragen?
- Wat is de minimale dekkingsgraad in de komende 5 jaren?

Het is de vraag welk risicoprofiel (welke beleggingsstrategie) voldoet aan de gekozen restricties. En het is de vraag tot welke resultaten (ondergrenzen pensioenresultaat en vereist eigen vermogen) dat leidt.

Om de discussie over de omzetting van de kwalitatieve uitgangspunten naar de kwantitatieve grenzen te faciliteren, zetten we ons nieuwe **ALM Live!** model in. Dit model vertaalt beleids-criteria direct in kwantitatieve grenzen. Bijzonderheid daarbij is dat het bestuur zelf achter de knoppen plaatsneemt.

Binnen het **ALM Live!** model kan worden gevarieerd in risicohouding en ambitie, waarbij het bestuur direct ziet tot welke resultaten dat leidt. Voorbeelden van deze resultaten zijn het verwachte pensioenresultaat, het pensioenresultaat in een slecht weer scenario en het vereist eigen vermogen. In de bijlage wordt uitgebreider ingegaan op ons nieuwe **ALM Live!** model, dat we vanaf 2015 ook voor reguliere ALM studies hanteren.

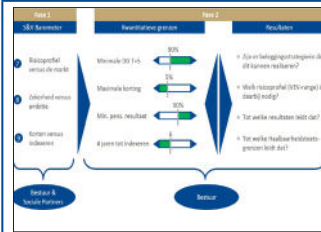
In fase 2 wordt dus niet zozeer gediscussieerd over de technische kant van de haalbaarheids-toets, maar over de vertaling van de kwalitatieve uitgangspunten naar kwantitatieve grenzen en beleidscriteria. Er wordt dus **niet** gevraagd aan het bestuur welke ondergrens zij wenst te hanteren voor *“het 5-procent percentiel van het pensioenresultaat over 60 jaar bij de voorgeschreven scenarioset van DNB”*. We zijn van mening dat het lastig is hierover een uitspraak te doen.

Het bestuur wordt gevraagd om een mening te vormen over een aantal criteria waar wel een beeld bij gevormd kan worden, zoals een ondergrens aan de dekkingsgraad over 5 jaar of het aantal jaar tot indexatie. Dit leidt impliciet tot een bepaald risicoprofiel (VEV-range) en potentiële beleggings-strategieën die daarbij passen en die leiden dan weer tot de wettelijk verplichte haalbaarheids-toetsresultaten.

Met deze aanpak wordt bereikt dat wel wordt voldaan aan alle technische details die het nFTK vereist maar dat de discussie tegelijkertijd wordt gevoerd op basis van begrijpelijke argumenten.

Stappenplan - Fase 2: Vaststellen risicobereidheid

Stap 1: Zelf aan de slag!



Door het bestuur zelf te laten werken met het **ALM Live!** model streven we naar (nog) meer inzicht in de gevolgen van bepaalde keuzes en restricties en (nog) beter uitlegbare keuzes.

Stap 2: Discussie



Nadat elk bestuurslid keuzes heeft gemaakt op basis van het **ALM Live!** model, is het tijd voor terugkoppeling en discussie. Daarbij wordt geïnventariseerd welke keuzes eenieder gemaakt heeft en waarom. Daarbij wordt tevens aangegeven welke beleggingsstrategieën eenieders voorkeur lijken te hebben (de top 3 of 4).

Stap 3: Risicobereidheid



Nadat iedereen zijn voorkeuren heeft teruggekoppeld worden de verschillende uitkomsten geclusterd en wordt in een gezamenlijke discussie naar een gemeenschappelijker uitkomst gewerkt. Een uitkomst kan bijvoorbeeld zijn:

Risicorestricties en ambities:

- Binnen 3 jaar willen we kunnen indexeren;
- De dekkingsgraad dient in een heel slecht scenario (deflatie of stagflatie) nog steeds hoger te zijn dan 85%;
- Het beoogde pensioenresultaat bedraagt 96%;
- De kans op korten bedraagt maximaal 5%.

Vervolgens wordt gezamenlijk vastgesteld welk risicoprofiel (VEV) en welke beleggingsstrategieën bovenstaande resultaten mogelijk maken en welke daarvan door het bestuur en verantwoordingsorgaan nader dienen te worden uitgewerkt. Daarnaast wordt vastgesteld welk verwacht pensioenresultaat en welk pensioenresultaat in een slecht weer scenario hierbij hoort.

Stappenplan - Fase 3: Implementatie

Door wie: Bestuur

De laatste fase bestaat uit de terugkoppeling van het bestuur naar sociale partners en de organen van het fonds. Deze terugkoppeling vindt plaats in de vorm van een overleg, waarbij het bestuur aangeeft hoe zij de (kwalitatieve) risicohouding heeft vertaald in een (kwantitatieve) risicobereidheid. Hierbij kan elk van de partijen, ieder vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid, inbreng leveren.

Aldus wordt na overleg en 'in samenspraak' met sociale partners en de fondsorganen de risicohouding vastgesteld, zoals bedoeld in artikel 1a van het Besluit financieel toetsingskader fondsen. De **vastlegging** van de risicohouding, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, kan tot slot ook in overleg met de organen van het fonds plaatsvinden.

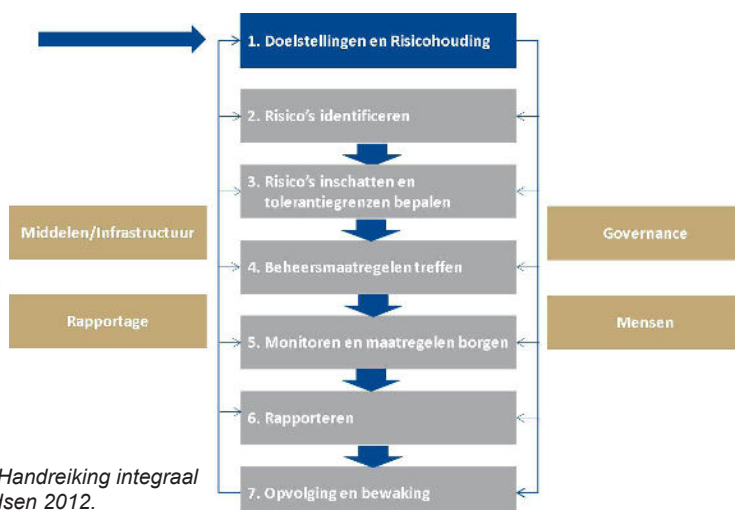
Zolas aangegeven leert de ervaring inmiddels dat de implementatie van het nFTK niet draait om het maken van sommetjes. De invulling van de risicohouding zoals weergegeven in deze reflector zorgt ervoor, dat de kwalitatieve risicohouding input geeft voor de cijfers en voorkomt dat de cijfers een eigen leven gaan leiden. Het bestuur blijft bovendien binnen de opdracht van sociale partners en de kwalitatieve risicohouding loopt als rode draad van beleid naar uitvoering.

Nadat er overeenstemming is bereikt over deze vertaling van risicohouding naar risicobereidheid dient de set van uitgangspunten vastgelegd te worden in de ABTN en de beleggingsbeginselen en tevens kan de invulling van de beleggingsportefeuille, die past bij het vereist eigen vermogen, vastgelegd worden. Bij het vaststellen van de risicohouding en het opmaken van de risicobereidheid is tevens de eerste stap van het risicomangementbeleid gezet.

Vervolgstappen

De volgende stappen zijn:

- Het in kaart brengen van de risico's die het fonds loopt bij het behalen van de doelstellingen;
- Het definiëren en uitvoeren van beheersmaatregelen;
- Het inbedden van de risicohouding en risicobereidheid in de jaarlijkse bestuurlijke cyclus.



Bron:
Vrij naar Pensioenfederatie, Handreiking integraal risicomangement voor fondsen 2012.

Tot slot

Met deze reflector tracht S&V fondsen te helpen bij het maken van weloverwogen beleidskeuzes. Daarbij pretenderen we niet de wijsheid in pacht te hebben. Er zijn immers meerdere wegen die naar Rome leiden.

In deze reflector hebben we een aanpak geschetst om te komen tot een risicohouding en risicobereidheid waarmee een verantwoord en uitlegbaar beleid kan worden gemaakt en direct wordt voldaan aan de wettelijke eisen onder het nFTK. Ons streven is daarbij, zoals altijd, om zowel professioneel als pragmatisch te zijn.

We gaan graag met u in discussie over de hier geschetste aanpak.

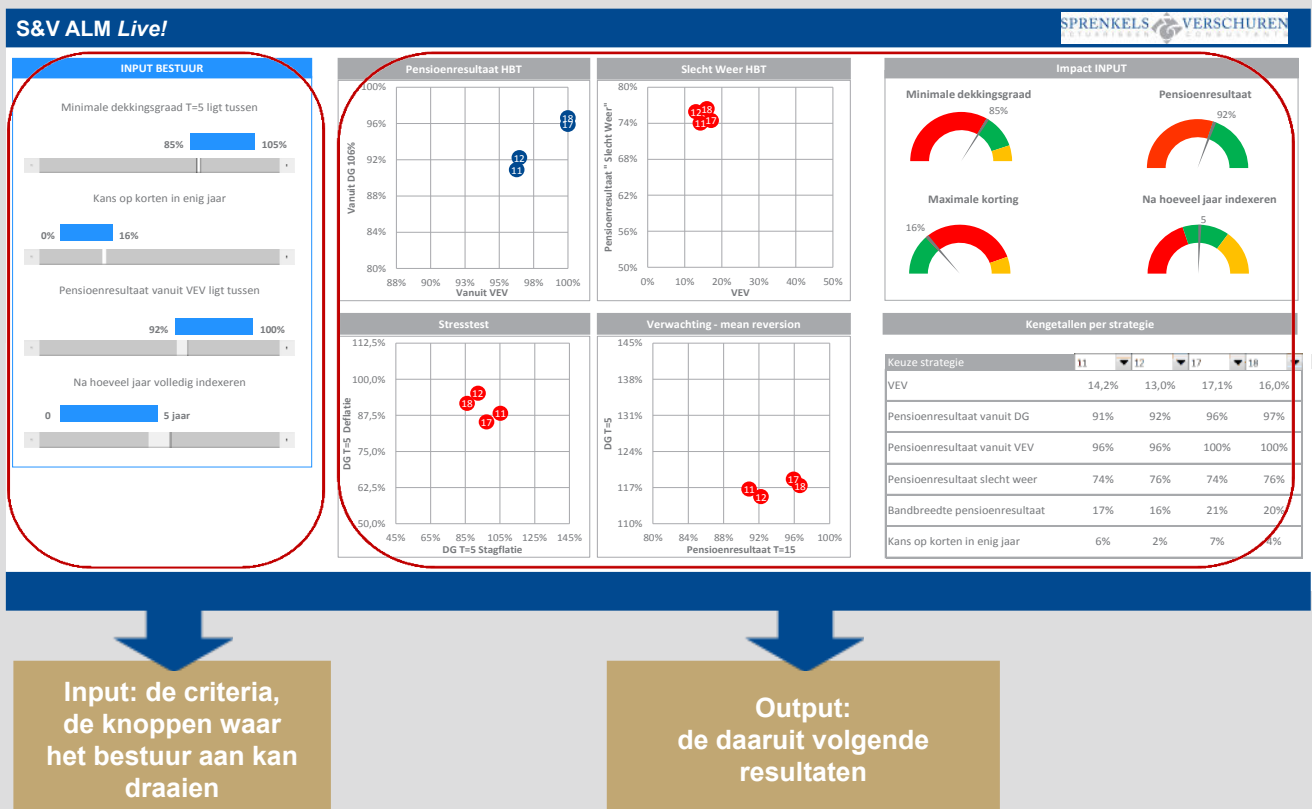
ALM Live!

ALM Live!: Het bestuur aan de knoppen

S&V introduceert een nieuwe ALM aanpak: **ALM Live!** Een aanpak waarbij het model ter beschikking wordt gesteld aan het fonds. Zo kan het fonds (het bestuur) zelf achter de knoppen plaatsnemen en scenario's doorrekenen.

In het model kan het bestuur concrete grenzen stellen aan de risicobereidheid en ambitie. Zo kan het bestuur aangeven binnen hoeveel jaar het (weer) wil indexeren en wat het beoogde pensioenresultaat is. Deze grenzen geven feitelijk de **ambities** aan van het fonds. Gelijktijdig kan het bestuur aangeven wat de maximale kans op korting is en welke ondergrens men ziet in de dekkingsgraad binnen nu en 5 jaar. Deze grenzen geven feitelijk de **risicobereidheid** aan.

Het model is fondsspecifiek. Het beleidskader van het fonds en de fonds specifieke toekomstscenario's voor zowel de bestandsontwikkeling als de economische ontwikkeling liggen ten grondslag aan de gepresenteerde resultaten. Indien het fonds andere criteria wenst te hanteren dan is dat ook mogelijk. **ALM Live!** biedt daarmee een maatwerkoplossing.



ALM Live!

De input voor het **ALM Live!** model zijn criteria die het bestuur begrijpt en waar hij zich een mening over kan vormen. Denk daarbij aan:

Ambitie:

- Binnen hoeveel jaar willen we weer kunnen indexeren?
- Hoeveel bedraagt het beoogde pensioenresultaat?

Risicobereidheid:

- Hoeveel mag de (kans op) korting maximaal bedragen?
- Wat is de minimale dekkingsgraad in de komende 5 jaren?

Elk bestuurslid kan met de hierboven genoemde criteria variëren (spelen) en ziet direct of er überhaupt een beleggingsstrategie bestaat die voldoet aan de door hem opgelegde criteria. Als een bestuurslid aangeeft nooit te willen korten, maar wel de ambitie heeft om de pensioenen volledig te indexeren dan laat het model zien dat er geen beleggingsstrategie bestaat die daaraan kan voldoen. Het model laat dus direct (“Live”) de resultaten zien van bepaalde keuzes.

Door deze koppeling tussen “input” (de grenzen voor risicorestricties en ambities) en de “output” (waaronder de beschikbare beleggingsstrategieën, het verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in “slecht weer scenario’s”) wordt de spagaat van het fonds inzichtelijk gemaakt en krijgt elk bestuurslid inzicht in de gevolgen van diverse criteria op de resultaten. Hoe minder strikt de grenzen worden gesteld, hoe meer beleggingsstrategieën potentieel passend zijn bij het fonds. Daarnaast krijgt het bestuur nog meer gevoel bij de gevolgen van bepaalde keuzes. Bijvoorbeeld: “Hoe hoger de minimale dekkingsgraad, hoe lager het verwachte pensioenresultaat”.

Een van de resultaten uit het model is het vereist eigen vermogen (VEV). Het model laat zien welke VEV-range past bij de gekozen risicorestricties en ambities. Daarnaast geeft het model het pensioenresultaat voor de beleggingstrategieën die passen bij de gekozen criteria. Het bestuur ziet dus meteen welke (wettelijk verplichte) ondergrenzen voor pensioenresultaat en pensioenresultaat in een slecht weer scenario gehaald kunnen worden. Deze ondergrenzen kunnen daarmee al vroeg in het ALM proces worden onderbouwd. Dit voorkomt onnodige iteraties waarbij het fonds eerst beleid maakt en pas later in het proces moet constateren dat het beleid de aanvangs-haalbaarheidstoets niet haalt.

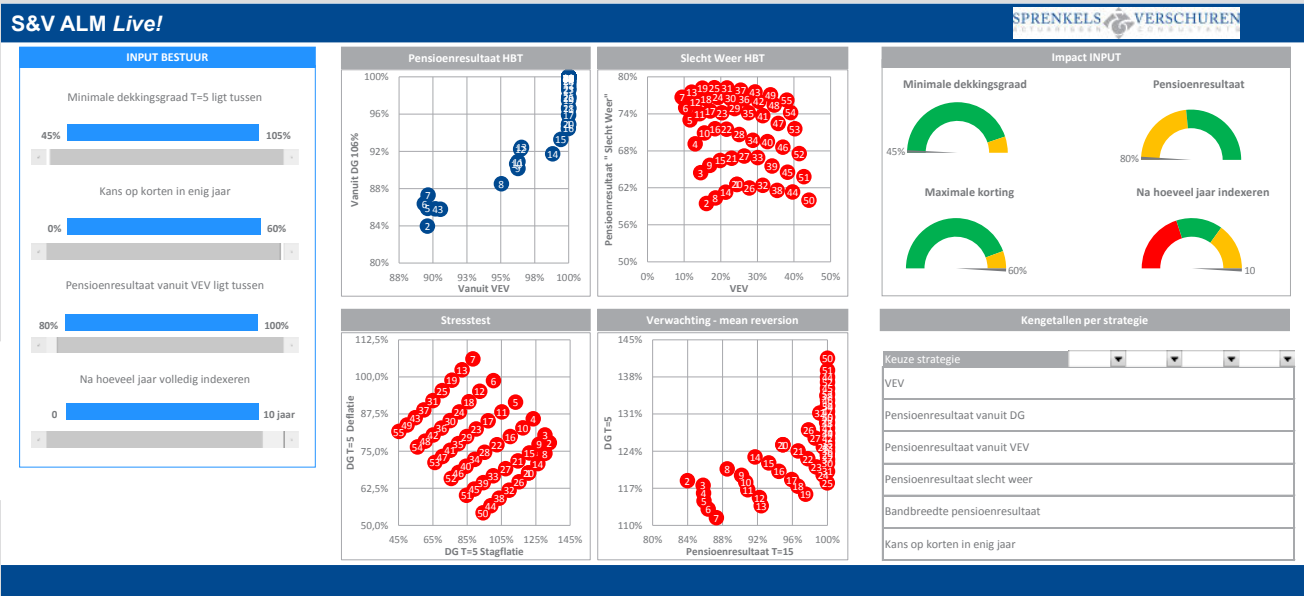
Uiteraard kunnen er meerdere beleggingsstrategieën voldoen aan de fondsdoelstellingen en restricties. De resultaten van die beleggingsstrategieën worden in meer detail getoond in het model. We merken op dat alle beleggingsstrategieën worden doorgerekend in het model (van 100% renteafdekking en 0% zakelijke waarden tot aan 0% renteafdekking en 100% zakelijke waarden). Daarmee voorkomen we sturen richting de huidige strategische mix. De beleggingsstrategieën worden weergegeven als nummer (net als bij de Blind Auditions die tot dusver door ons gebruikt werden in een ALM studie). Dit voorkomt vooringenomenheid ten aanzien van de huidige strategische mix.

ALM Live!

Ter illustratie een praktijkvoorbeeld van **ALM Live!**

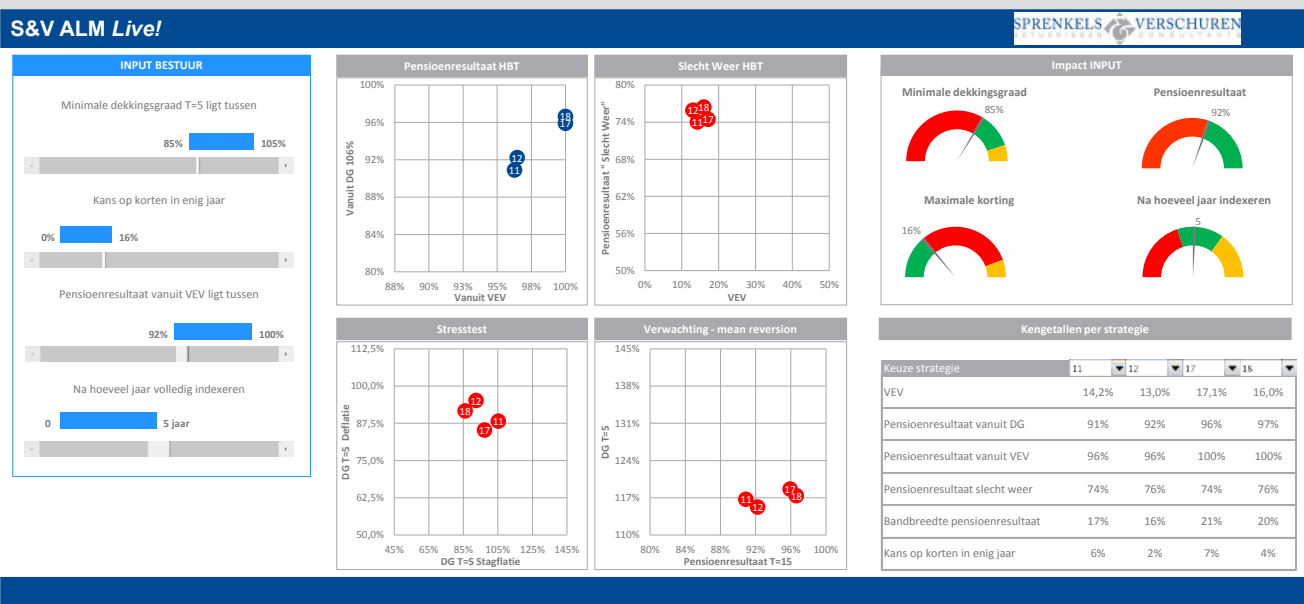
Hieronder wordt **ALM Live!** getoond bij aanvang, als het fonds nog geen grenzen heeft gesteld aan de criteria. De schuifjes staan op “maximaal”.

Screenshot van **ALM Live!** als het bestuur nog geen grenzen heeft gesteld aan de criteria (startscherm).



Vervolgens gaat het bestuur spelen met de criteria en grenzen stellen aan de risicobereidheid (maximaal toegestane korting) en ambitie (minimaal pensioenresultaat). Dit leidt bijvoorbeeld tot het volgende “eindscherm”.

Screenshot van **ALM Live!** als het bestuur wel grenzen heeft gesteld aan de criteria (eindscherm).



ALM Live!

In de eindsituatie heeft het bestuur consensus over de risicohouding en ambitie (grenzen) en geeft het model weer dat strategie 11, 12, 17 en 18 voldoen aan die grenzen. Daarna gaat de ALM motorkap helemaal open en wordt zichtbaar welke beleggingsstrategieën achter deze nummers schuil gaan en of de huidige beleggingsstrategie daarbij zit. Daarbij geeft het model een duidelijke range voor het bij het fonds passende VEV (in bovenstaand voorbeeld tussen 17% en 20%).

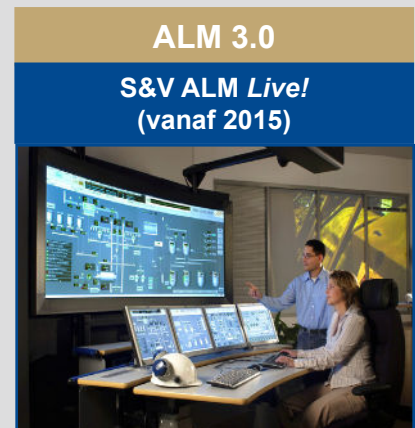
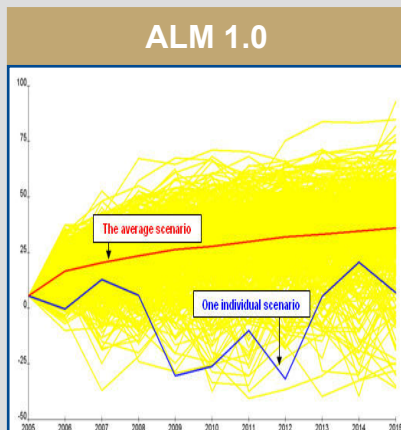
In het vervolg van de ALM studie worden de interessante strategieën (in het voorbeeld 11, 12, 17 en 18) verder geanalyseerd. Binnen **ALM Live!** kunnen naar wens alle mogelijke financiële resultaten worden getoond. Denk aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad, het pensioenresultaat, de kortingskans en kortingsomvang, het premieniveau etcetera.

In **ALM Live!** worden de strategieën op hoofdlijnen geanalyseerd (% zakelijke waarden en de mate van renteafdekking). Vervolgens kunnen de strategieën verder worden gedetailleerd:

- Welke zakelijke waarden?
- Welke vastrentende waarden?
- Welke invulling van de rente-afdekking (instrumenten en looptijden)

In **ALM Live!** zien we de doorontwikkeling van ons ALM model richting ALM 3.0. Hierbij behouden we het goede van onze “Blind Auditions”-aanpak en krijgt het bestuur nog meer controle en inzicht over de belangrijkste beleidsvraagstukken.

De ontwikkeling op het gebied van ALM



Op onze website www.spenkelsenverschuren.nl vindt u een video waarin het **ALM Live!** model wordt getoond. Daarnaast hebben we een “control room” ingericht op ons kantoor waar u kennis kunt maken met **ALM Live!**



Sprekels & Verschuren

Sprekels & Verschuren is een puur Nederlands actuariel adviesbureau. We willen onze klanten helpen om de juiste beslissingen te nemen. Ons hele team bestaat uit 50 ervaren professionals. Voor meer informatie zie www.sprekelsenverschuren.nl.

Voor meer informatie over het nieuw Financieel Toetsingskader of het vaststellen van de risicohouding, dan kunt u bellen met 020 564 3110 of mailen naar:
Lonneke Thissen (lonneke.thissen@sprekelsenverschuren.nl) of
Martijn Euverman (martijn.euverman@sprekelsenverschuren.nl) of
Edward Snieder (edward.snieder@sprekelsenverschuren.nl).

