

# Herstelplannen, economische scenario's en de toezichthouder

Onno Steenbeek

Erasmus Universiteit en APG



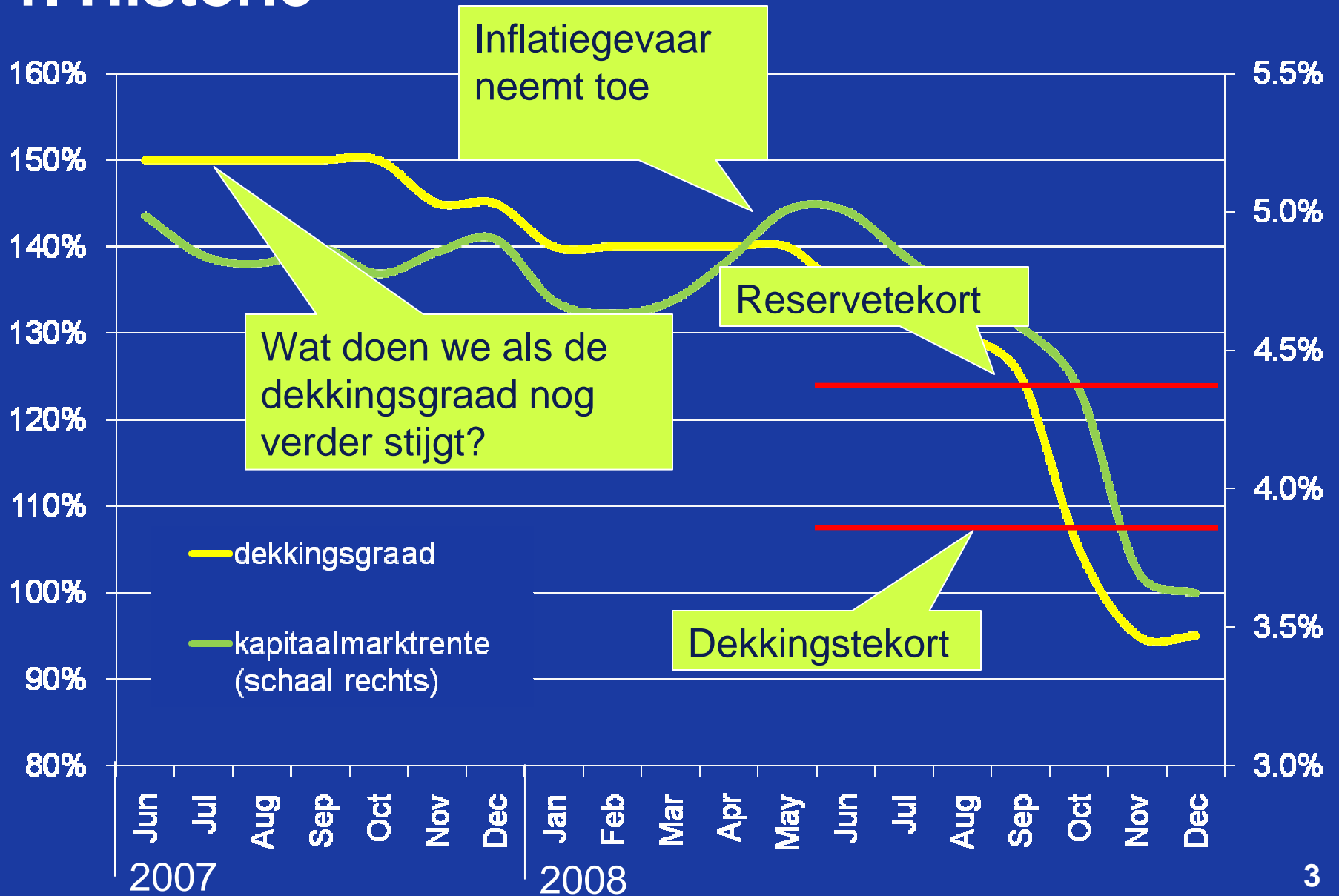
EPA Conferentie  
Tilburg, 12 februari 2009

# Agenda

1. Uitgangspunten
2. Hersteltermijnen
3. Aanvullende maatregelen
4. Invulling herstelplannen
5. Vervolgstappen na 1 april
6. Conclusies

*Leefbaar*

# 1. Historie



# 1. Uitgangspunten

- Startpunt 31 december: gemiddelde dekkinggraad circa 95%
- Centraal pad o.b.v. Regeling Parameters bepalend voor het herstelplan
- Berekeningen in verschillende economische omgevingen
- Gevoeligheidsanalyses geven betrekkelijkheid van de uitgangspunten weer

*Leefbaar*

# 1. Richtlijn parameters

<i>Zakelijke waarden</i>	
Aandelen ontwikkelde markten	7.5%
Aandelen opkomende markten	8.5%
Converteerbare obligaties	7.5%
Private Equity	8.0%
Hedge Funds	8.0%
Grondstoffen	6.5%
Direct onroerend goed	6.5%
Indirect onroerend goed	7.5%
Infrastructuur	5.5%
<i>Vastrentende waarden</i>	
Prijsgеindexeerde obligaties	4.5%
Overheidsobligaties	4.5%
Bedrijfsobligaties	4.5%
Beleggingskosten	0.0%
Inflatie	2.0%
Contractloonontwikkeling	3.0%



# 1. Uitgangspunten

- Centrale pad SZW niet economisch consistent:
  - Inflatie 2%, looninflatie 3%, kapitaalmarktrente 3,5%
  - Rendementsverwachtingen voor en na de krach gelijk
- Swapcurve ligt onder staatscurve
- 31-12 moment-opname

*Leefbaar*

## 2. Hersteltermijnen

- Gemiddeld haalt een fonds de grens dekkingstekort precies na 3 jaar
- $DG < 95\%$  → aanvullende maatregelen nodig
- Ontwikkeling dekkinggraden sterk afhankelijk van uitgangspunten
- Oprekking hersteltermijn voor veel fondsen wenselijk

## 3. Aanvullende maatregelen

### Dekkingstekort

- Premie-opslag
  - 5%-punten opslag levert jaarlijks 1%-punt extra DG op
- Versobering regeling
  - zelfde effect als premie-opslag
- Korting nominale rechten
  - Zeer effectief, maar onwenselijk voor vertrouwen in systeem

*Leasing*

→ Verkopen upside rendement

## 3. Aanvullende maatregelen

### Reservetekort

- Extra indexatiekorting bovenop staffel
- Beperking beleggingsrisico
  - Verlaging vereiste dekkingsgraad
  - Relatie tussen risico en rendement

### 3. Aanvullende maatregelen

#### Techniek vs. politiek

- Verwachte indexatie-achterstand loopt snel op
- Houdbaarheid van de regeling: is >15 jaar niet (volledig) indexeren te verkopen?
- Evenwichtige belangenbehartiging
- Vertrouwen in het systeem
- Invoering toeslagenlabel

*Leefbaar*

### 3. Aanvullende maatregelen

#### Extra maatregelen ter beperking achterstand

- Toch indexeren / eenmalige uitkeringen
- Bijstelling ambitie (bv. van loon- naar prijsindexatie)
- ...

## 4. Invulling herstelplannen

- Hoe expliciet moet men zijn over aanvullende maatregelen?
  - Herstelplannen zijn opvraagbaar door deelnemers
- Hoe streng zal DNB zijn ten aanzien van de parameters?
  - Rente, rendementen, inflatie
- Hoe moeten we “geleidelijk herstel” precies interpreteren?
  - Wachten met korten tot einde hersteltermijn?
- Wat is “evenwichtige belangenbehartiging” precies?

*Geef*

## 5. Vervolgstappen na 1 april

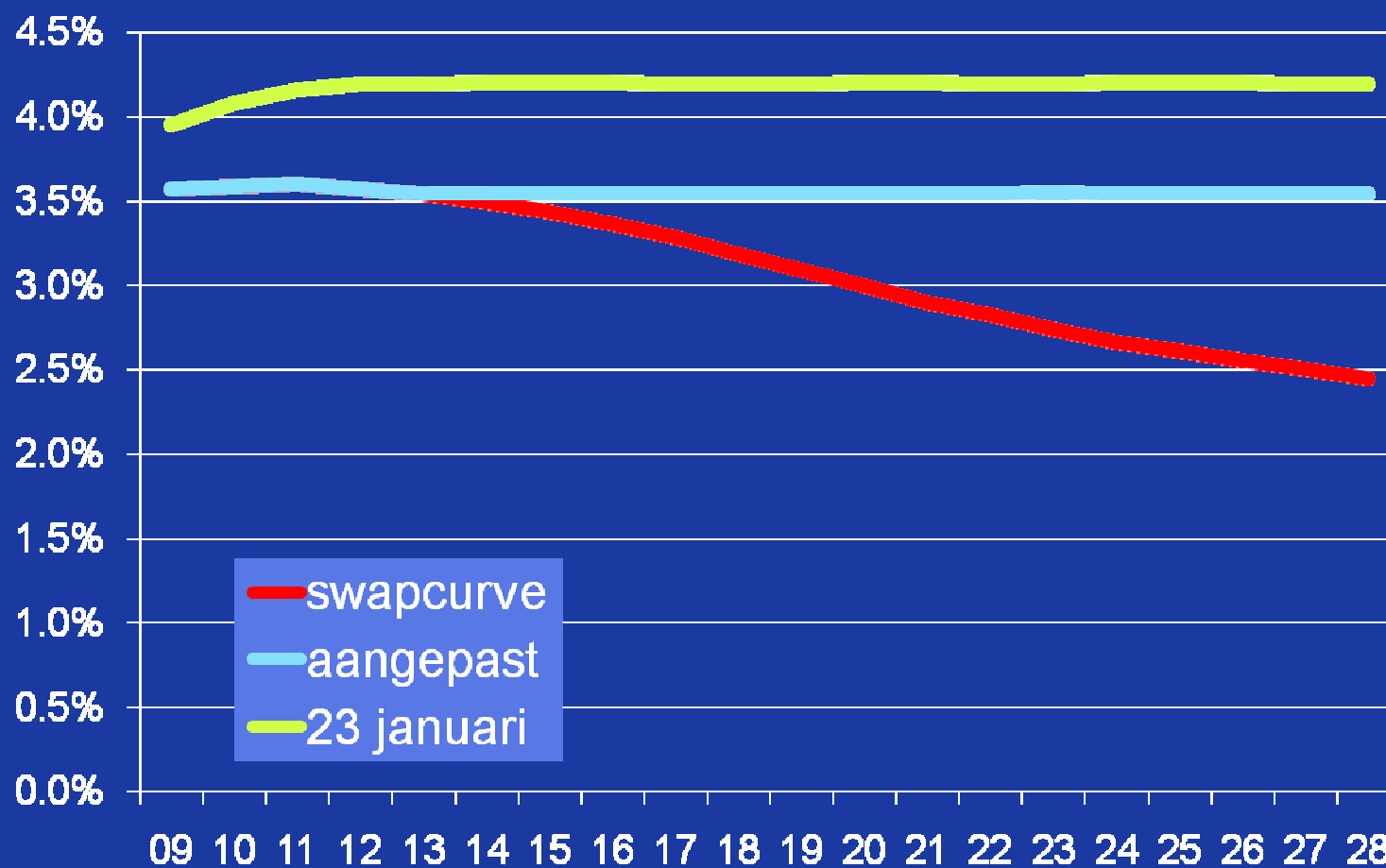
- De meeste besturen hopen dat fundamentele wijzigingen in de regelingen niet noodzakelijk zijn
- Niettemin nadenken over:
- Expliciet(er) pensioencontract
  - Expliciet(er) zijn over risico's: risico lopen is in principe geen probleem, risico's lopen als je denkt dat je ze hebt afgedekt is wel een probleem

## 5. Vervolgstappen na 1 april

- Aanpassing FTK:
  - Inconsistente parameters
    - lage rente vs. hoge loongroei
    - rente aan beide zijden van de balans
  - Swapcurve onbevredigend
    - Rentenniveau op 31-12 bepalend voor maatregelen
    - Forward curves zeer slechte voorspellers
    - NL Staatsobligaties risicovoller dan pensioenverplichtingen



# Renteveronderstelling heeft enorm effect



*Geef*

## 6. Conclusies

- Geen nieuwe regels tijdens het spel
- Fondsen nog niet in staat herstelplannen definitief in te vullen
- Vervolgtraject:
  - evaluatie FTK
  - evaluatie risicobeleid pensioenfondsen
  - verdere explicitering pensioencontracten