



BRIEF ONDERTEKENEN

Datum
22-08-2024

Onze referentie
2024 [REDACTED]

Ondesteld door
[REDACTED]

Aan

nota

Nota beantwoording kamervragen over de rentedip in de
P-scenariosets

Bijlage(n)
2

Aanleiding

- In april hebben we de vragen beantwoord van het lid Joseph (NSC) van de Tweede Kamer over de P-scenariosets en hun impact op pensioencommunicatie en beleggingsbeleid. Hierin kwam onder andere de rentedip aan de orde die zichtbaar is in de P-scenario's. Deze rentedip is een daling in de rente, die in het eerste jaar plaatsvindt.
- De leden Joseph en Omtzigt (NSC) van de Tweede Kamer hebben 18 juli wederom vragen gesteld over de rentedip.

Geadviseerd besluit

Wij adviseren u de antwoorden, met bijbehorende brief voor de Tweede Kamer te verzenden.

Kernpunten

- **Pensioenuitvoerders moeten voor diverse berekeningen gebruikmaken van voorgeschreven scenariosets. Er zijn voorgeschreven scenariosets om een verre toekomst te voorspellen (zogenaamde P-sets) en om de huidige waarde van toekomstige kasstromen te berekenen (Q-sets). Zie voor verdere uitleg de toelichting bij deze nota.**
- Deze vragen gaan vooral over de **rentedip die zichtbaar is in de P-scenariosets en de gevolgen van deze rentedip.**
 - De werking van de rente en de waargenomen 'rentedip' in de P-scenarioset van 2024 tweede kwartaal als gevolg van het equivalent zijn van de P- en Q-scenariosets (vraag 2, 3, 21). In de antwoorden is aangegeven de rentedip wordt **herkend en dat deze met DNB is besproken. DNB doet momenteel onderzoek naar mogelijke aanpassingen om de impact van de rentesprongen te beperken zonder hierbij afbreuk te doen aan de andere belangrijke eigenschappen van de scenariosets. Als dit mogelijk is, zal De Nederlandsche Bank er naar streven om deze aanpassingen door te voeren in de eerst aankomende scenariosets (oktober 2024).**
 - De gevolgen van het gebruik van de P-scenariosets met rentedip op de pensioencommunicatie (vraag 7, 8, 10, 14, 15, 18).
 - De gevolgen van het gebruik van de P-scenariosets met rentedip op de transitieberekeningen (vraag 16, 19).
 - Uitingen van de AFM en diverse pensioenexperts over de rentedip en de gevolgen daarvan (vraag 1, 9, 11, 12, 13, 17).

Overzicht van opmerkingen bij Beslisnota - Nota beantwoording kamervragen over de rentedip in de P- scenariosets

Pagina: 1

Nummer: 1 Auteur: Hijum, Y.J. van Onderwerp: (Unknown) Datum: Onbepaald
Akkoord

M.i. zou het wegnemen van de zorg scherper verwoord kunnen worden. De rentedip kan invloed hebben op deelnemers die over een jaar met pensioen gaan. Als er materiele effecten zijn op de hoogte van de uitkering, is dat niet primair een communicatieprobleem. Suggestie in de vragen is dat de grondslag voor de berekening niet klopt en er daardoor verkeerde verwachtingen worden gewekt. Als deze suggestie klopt, moet er aanpassing volgen.

Nummer: 2 Auteur: Hijum, Y.J. van Onderwerp: Highlight Datum: Onbepaald

Pensioenuitvoerders moeten voor diverse berekeningen gebruikmaken van voorgeschreven scenariosets. Er zijn voorgeschreven scenariosets om een verre toekomst te voorspellen (zogenaamde P-sets) en om de huidige waarde van toekomstige kasstromen te berekenen (Q-sets). Zie rentedip die zichtbaar is in de P-scenariosets gevolgen van deze rentedip. herkend en dat deze met DNB is besproken. DNB doet momenteel onderzoek naar mogelijke aanpassingen om de impact van de rentesprongen te beperken zonder hierbij afbreuk te doen aan de andere belangrijke eigenschappen van de scenariosets. Als

- Het gebruik van een andere rentetermijnstructuur op basis van een forwardssystematiek voor herstelplannen (vraag 4, 5, 6).
- Algemene vragen over onder het gebruik van de UPO bij huidige premiereregelingen en het proces van beantwoording van de vragen (vraag 20, 22, 23).
- Wegens het zomerreces konden de vragen niet binnen de gebruikelijke termijn beantwoord worden.
- De antwoorden zijn opgesteld in samenspraak met DNB en AFM.

Datum
22-08-2024

Onze referentie
2024 [REDACTED]

Toelichting

Commissie Parameters

- De Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling schrijven voor dat de voorgeschreven **1** economische en rekenkundige uitgangspunten uiterlijk iedere vijf jaar getoetst moeten worden, waarbij de Commissie Parameters om een oordeel wordt gevraagd. De Commissie dient te bestaan uit experts die onafhankelijk tot een advies komen, waarbij zij gebruikmaken van de relevante wetenschappelijke inzichten. Het advies wordt gebruikt bij de berekeningen van pensioenuitvoerders.
- Eind 2022 heeft de Commissie Parameters het laatste advies gegeven. Dit advies is opgenomen in het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling.
- Het advies gaat over de financiële parameters die pensioenfondsen moeten gebruiken voor wettelijk verplichte berekeningen die zij moeten uitvoeren. Ook heeft de Commissie geadviseerd over de methode waarmee de toekomstige pensioenverplichtingen van fondsen moeten worden gewaardeerd (rentetermijnstructuur). Tevens heeft de Commissie geadviseerd over scenariosets.

Scenariosets

- In de communicatie aan deelnemers over de (te verwachten) pensioenuitkeringen en bij de haalbaarheidstoets zijn fondsen verplicht een uniforme set met economische scenario's te gebruiken. Deze scenario's worden ook wel de P-scenario's genoemd. De P-scenario's moeten zo goed mogelijk de **2** toekomstige verwachtingen van bijvoorbeeld de rente, de inflatie of de aandelen representeren, zodat met die scenario's een inschatting kan worden gemaakt van de toekomstige ontwikkelingen van de pensioenen in verschillende scenario's. De waarden in de P-scenario's hebben dan ook een directe economische interpretatie.
 - De renteontwikkeling in de P-scenarioset resulteert uit verschillende datapunten die worden gebruikt bij het kalibreren van de parameters onderliggend aan de scenariosets. De rente in het startjaar van de P-scenarioset is exact gelijk aan de huidige marktrente. Daarna wordt de renteontwikkeling bepaald door zowel **3** marktdata als historische data.
- Daarnaast heeft de Commissie geadviseerd over risico-neutrale scenario's, de zogenaamde Q-scenario's. Deze Q-scenario's worden gebruikt bij de pensioentransitie voor het in kaart brengen van de generatie-effecten (nettoprofit) en wanneer een fonds bij invaren vba-methode wil gebruiken. Voor invaren met de standaardmethode, de wettelijke default, zijn de Q-sets niet nodig. Het doel van de Q-scenario's is om te komen tot een marktconsistente waardering van toekomstige kasstromen. Bij deze waardering wordt rekening gehouden met het feit dat mensen risico-avers zijn en daarom bereid zijn

I Nummer: 1 Auteur: Hijum, Y.J. van Onderwerp: Highlight Datum: Onbepaald

economische en rekenkundige uitgangspunten uiterlijk iedere vijf jaar getoetst moeten worden, waarbij de Commissie Parameters om een oordeel wordt gevraagd.
Commissie Parameters het laatste advies gegeven.
financiële parameters die pensioenfondsen moeten gebruiken voor wettelijk verplichte berekeningen die zij moeten uitvoeren.
methode
uniforme set met economische scenario's te gebruiken. Deze scenario's worden ook wel de P-scenario's genoemd. De P-scenario's moeten zo goed mogelijk de toekomstige verwachtingen van bijvoorbeeld de rente, de inflatie of de aandelen representeren, zodat met die scenario's een inschatting kan worden gemaakt van de toekomstige ontwikkelingen van de pensioenen in verschillende scenario's.

T Nummer: 2 Auteur: Hijum, Y.J. van Onderwerp: Underline Datum: Onbepaald

toekomstige verwachtingen van bijvoorbeeld de rente, de inflatie of de aandelen representeren, zodat met die scenario's een inschatting kan worden gemaakt van de toekomstige ontwikkelingen

I Nummer: 3 Auteur: Hijum, Y.J. van Onderwerp: Highlight Datum: Onbepaald

marktdata als historische data.
zogenoemde Q-scenario's. Deze Q-scenario's worden gebruikt bij de pensioentransitie voor het in kaart brengen van de generatie-effecten (netto-profit) en wanneer een fonds bij invaren vba-methode wil gebruiken.
marktconsistente
waardering van toekomstige kasstromen.
mensen risico-avers zijn en daarom bereid zijn

me¹ te betalen voor een zekere uitbetaling. De scenario's in een Q-set zijn zodoende gebaseerd op risico-neutrale kansen.

- Elk kwartaal publiceert DNB scenario'sets die pensioenuitvoerders dienen te gebruiken voor de wettelijke toepassingen.

Datum
22-08-2024

Onze referentie
2024

Rentedip

- Het model voor het genereren van scenario's heeft als eis dat het arbitragevrij moet zijn. ²waarmee wordt voorkomen dat de P- en Q-scenario's het mogelijk maken om een beleggingsbeleid te vinden waarmee men winst kan maken vanuit een startkapitaal van nul euro, zonder dat daar een mogelijk verlies tegenover staat (een zogenoemde arbitragemogelijkheid).
- Door de equivalentie kan het voorkomen dat er in de P-scenario's rentesprongen zichtbaar zijn. Momenteel gaat het om een rentedip in het eerste jaar, dit betekent dat er een daling in de rente zichtbaar is.
- Als gevolg van de rentedip zouden bijna-gepensioneerden (circa één jaar voor pensioendatum) mogelijk verkeerde verwachtingen kunnen krijgen door de pensioenverwachtingen die aan hun zijn gecommuniceerd. Het verschil tussen deze verwachting en het werkelijk pensioen zou hierdoor tot 8% kunnen afwijken.
- Pensioenuitvoerders dienen bij berekeningen met de scenario'sets de juiste duiding en context mee te geven. Specifiek voor individuele transitie-informatie, waarin de inschatting van de pensioenuitkering in het huidige en nieuwe stelsel wordt gecommuniceerd, heeft AFM enkele uitgangspunten geformuleerd: de ingezette communicatiemiddelen dienen gericht te zijn op specifieke doelgroepen en de verschillende gebruikte informatielagen moeten steeds evenwichtig zijn en zelfstandig leesbaar. Tegelijk moet de transitie-informatie consistent zijn met andere informatie die deelnemers ontvangen van de uitvoerder. Deelnemersspecifieke transitie-informatie moet zo vorm krijgen, dat het ontstaan van onrealistische verwachtingen over het pensioen voorkomen wordt. Die informatie moet correct, duidelijk en evenwichtig zijn en tijdig worden verstrekt. Het is aan de uitvoerders om dit in de praktijk te brengen.
- Dit neemt niet weg dat het wenselijk is dat De Nederlandsche Bank onderzoek doet naar mogelijke aanpassingen om de impact van de rentesprongen te beperken.

Bijlagen

Volgnummer	Naam	Actie	Informatie
1	Antwoorden op vragen Tweede Kamer over de rentedip in de P-scenariosets	Verzenden aan TK	
2	Tweede Kamerbrief bij antwoorden op vragen over de rentedip in de P-scenariosets	Verzenden aan TK	

1	Nummer: 1	Auteur: Hijum, Y.J. van	Onderwerp: Highlight	Datum: Onbepaald
---	-----------	-------------------------	----------------------	------------------

er te betalen voor een zekere uitbetaling.

1	Nummer: 2	Auteur: Hijum, Y.J. van	Onderwerp: Highlight	Datum: Onbepaald
---	-----------	-------------------------	----------------------	------------------

Daarmee wordt voorkomen dat de P- en Q-scenario's het mogelijk maken om een beleggingsbeleid te vinden waarmee men winst kan maken vanuit een startkapitaal van nul euro, verlies tegenover staat (een zogenoemde arbitragemogelijkheid).

Door

Als gevolg van de rentedip zouden bijna-gepensioneerden (circa één jaar voor pensioendatum) mogelijk verkeerde verwachtingen kunnen krijgen door de pensioenverwachtingen die aan hun zijn gecommuniceerd.

scenariosets de juiste

duiding en context mee te geven. Specifiek voor individuele transitie-informatie, waarin de inschatting van de pensioenuitkering in het huidige en nieuwe stelsel wordt gecommuniceerd, heeft AFM enkele uitgangspunten geformuleerd:

Dit neemt niet weg dat het wenselijk is dat De Nederlandsche Bank onderzoek doet naar mogelijke aanpassingen om de impact van de rentesprongen te beperken.