



Beleidsopties Wet Toekomst Pensioenen

31 maart 2022



Introductie sprekers

- Hen Veerman
 - Jack Tol
 - Jos Gielink
 - Gerard Pereboom
 - Sven Treu
- partner Triple A – Risk Finance
 - senior principal Triple A – Risk Finance
 - pensioenjurist Gielink Pensioenrecht
 - business developer Lifetri
 - head of risk management solutions Allianz Global Investors / risklab



Agenda

1. Inleiding
2. Transitie en aandachtspunten
3. Beleidsopties en overwegingen
4. Zekerstellen van pensioen
5. Bescherming van (richt)dekkingsgraad

AGENDA





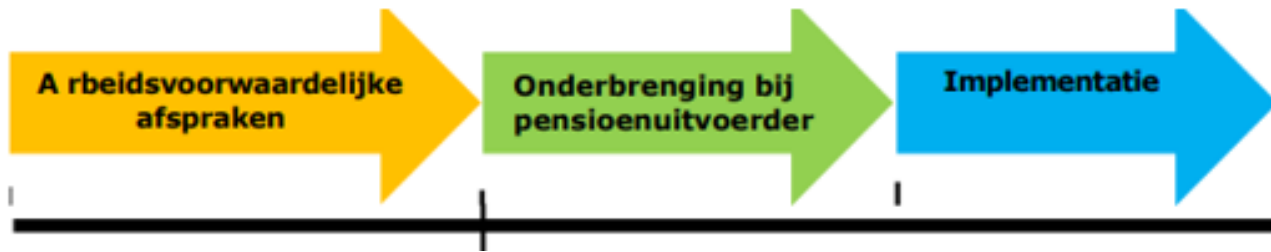
INLEIDING

Inleiding Wet Toekomst Pensioenen

- Meest relevante elementen
 - Alle nieuwe opbouw op basis van 'defined contribution'
 - Afschaffing doorsneepremie (vaste premie voor iedereen)
 - Individueel pensioenkapitaal voor iedereen
 - Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten zonder individueel bezwaarrecht
 - Introductie nieuw solidair pensioencontract met specifieke elementen
 - Leeftijdsafhankelijke risicohouding
 - Variabel pensioen na pensioeningang als 'default' of 'enige' optie
 - Standaardisering nabestaandenpensioen
 - Experimenteerruimte pensioenopbouw zelfstandigen
 - Verkorten wachttijd uitzendkrachten

Inleiding Wet Toekomst Pensioenen

- De drie fases van de implementatie van de Wet Toekomst Pensioenen



- Sociale partners verantwoordelijk voor contractkeuze, keuze tot al dan niet invaren, uitgangspunten nieuwe regeling, moment van overgang, evenwichtigheidstoets (effect overstap voor verschillende leeftijden)
- Pensioenfondsen verantwoordelijk voor invulling pensioenuitkering (projectierendement en al dan niet spreiden), invulling verdeelregels (overrendement en beschermingsrendement) of lifecycles en vul-/ en uitdeelregels solidariteitsreserve of risicodelingsreserve en uitgangspunten transitieberekeningen (en evenwichtigheid van de transitie)

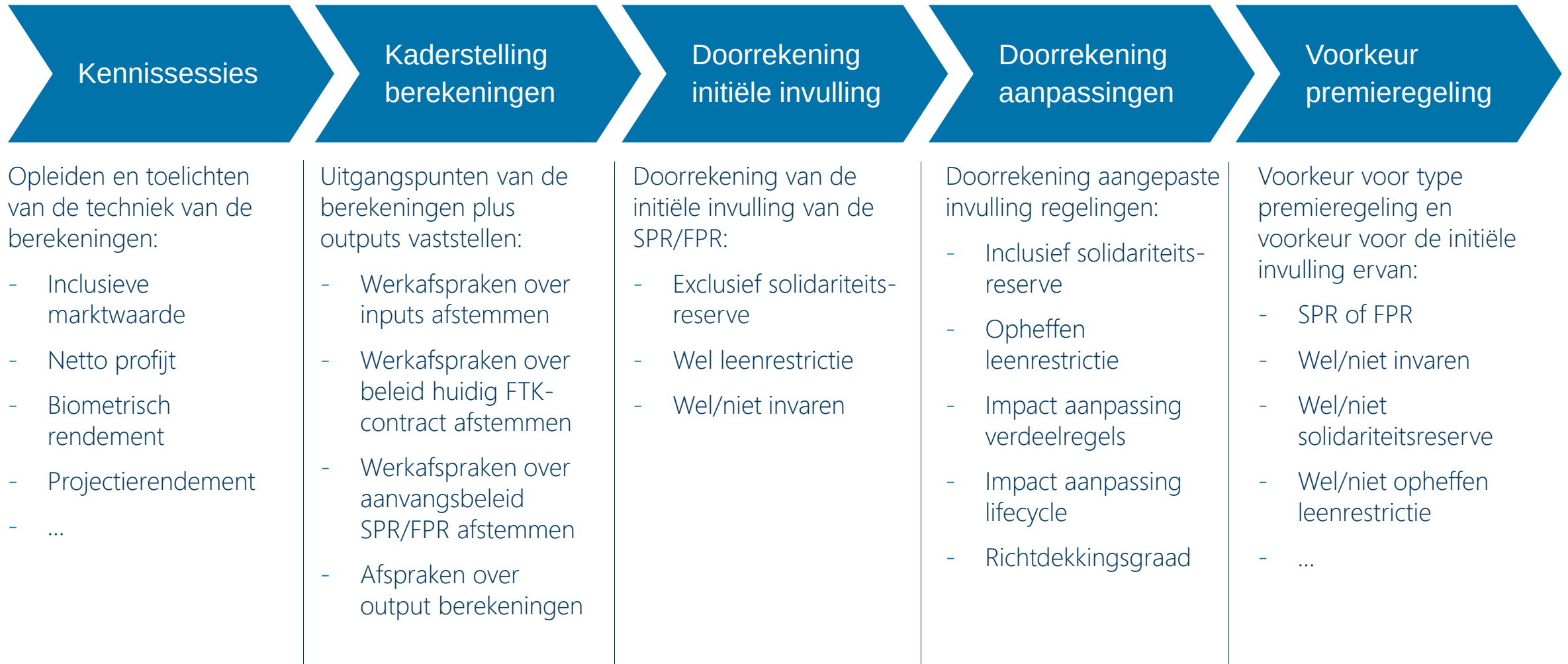
Contractkeuze en overwegingen

	Solidaire premieregeling	Flexibele premieregeling
Uitvoering	Beleggingsbeleid en administratie hebben enige overeenkomsten met huidige FTK contract	Beleggingsbeleid en administratie individueler en transparanter
	Top down beleggingsmix met verdeelregels met mogelijkheid om leenrestrictie op te heffen	Lifecycle beleggen met gescheiden opbouwfase en uitkeringsfase
	Solidariteitsreserve voor risicodeling	Keuzevrijheid en keuzerecht (optioneel is risicodelingsreserve mogelijk)
	Geen zorgplicht ten aanzien van keuzes vaste/variabele uitkering	Hogere zorgplichtvereisten
Deelnemer	Mogelijkheid op meer stabiele pensioenen door risico's beter verdelen (welvaartsvoordeel)	Betere aansluiting risicoprofiel op individu (welvaartsvoordeel)
	Minder keuzestress	Meer keuzestress (tenzij goede begeleiding)
USP	Gunstiger transitie-FTK, meer sturing van uitkomsten, beleggingsruimte (leverage & liquiditeit)	Voortzetten progressieve premie, maatwerk in beleggingskeuze, eenvoudig in uitvoering



TRANSITIE EN AANDACHTSPUNTEN

STAPPENPLAN ONDERSTEUNING PENSIOENFONDSEN



Evenwichtigheid in het kort

Memorie van Toelichting WTP

- **Transitie als geheel evenwichtig**

Het uitgangspunt voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is dat deze als geheel evenwichtig dient te zijn. Dit houdt in dat het afschaffen van de doorsneesystematiek, het wijzigen van de pensioenregeling, de keuze om wel of niet in te varen en de afspraken over compensatie in het geheel doorlopen moeten zijn en in het geheel moeten zijn bekeken. Deze situatie wordt afgezet tegen de situatie dat de huidige pensioenregeling ongewijzigd wordt voortgezet onder het huidig financiële toetsingskader.

- **Transitie-effect**

De transitie-effecten moeten inzichtelijk gemaakt worden door in ieder geval de netto profijt effecten van de transitie in kaart te brengen of, in uitzonderingsgevallen, de bruto profijt effecten.

- **Standaardmethode**

Bij invaren met de standaardmethode wordt eerst volgens een standaardregel het collectieve vermogen van het pensioenfonds volledig omgerekend naar persoonlijke pensioenvermogens in de gewijzigde pensioenregeling.

De uitkomsten na het toepassen van de standaardregel mogen worden aangepast als fondsbesturen en sociale partners dat evenwichtig vinden en als daarbij per leeftijdscohort per deelnemersgroep de negatieve netto profijt effecten niet negatiever worden en de positieve netto profijt effecten niet negatief worden.

Inclusieve marktwaarde

Memorie van Toelichting WTP

- **Inclusieve marktwaarde in de uitkeringsovereenkomst:**

In een uitkeringsovereenkomst heeft iedereen in het deelnemersbestand pensioenaanspraken en pensioenrechten die worden verhoogd als een pensioenfonds er financieel goed voorstaat en verlaagd als het slecht gaat, op grond van de verhoog- en verlaagregels van het huidig financieel toetsingskader. Bij het bepalen van de marktwaarde van de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten in de uitkeringsovereenkomst wordt rekening gehouden met deze voorwaardelijke elementen. Daarom wordt dit ook wel het bepalen van de *inclusieve* marktwaarde genoemd.

Ook relevante fondsspecifieke kenmerken zoals de dekkingsgraad, bestandssamenstelling en financiële opzet van het pensioenfonds (waaronder inbegrepen het beleggings-, premie- en verhoog- en kortingsbeleid) zijn van invloed op de hoogte van de marktwaarde. Met deze marktwaarde wordt aangesloten op het huidig financieel toetsingskader en op de specifieke (beleids-) kenmerken van het pensioenfonds en de uitkeringsovereenkomst.

Inclusieve marktwaarde

Memorie van Toelichting WTP

- **Inclusieve marktwaarde in de solidaire of flexibele premieregeling**

In de solidaire premieregeling of de flexibele premieregeling kan - conform de beschrijving op de vorige slide - de marktwaarde van de persoonlijke pensioenvermogens worden vastgesteld.

De voorwaardelijke elementen die hier een rol spelen, zijn de solidariteitsreserve/risicodelingsreserve en het compensatiedepot. Vandaaruit kunnen namelijk bedragen toe- en afvloeien naar de persoonlijke pensioenvermogens, afhankelijk van toekomstige economische ontwikkelingen. Bij het vaststellen van de marktwaarde van de persoonlijke pensioenvermogens moet hiermee rekening gehouden worden

Netto profijt

Memorie van Toelichting WTP

- **Netto profijt**

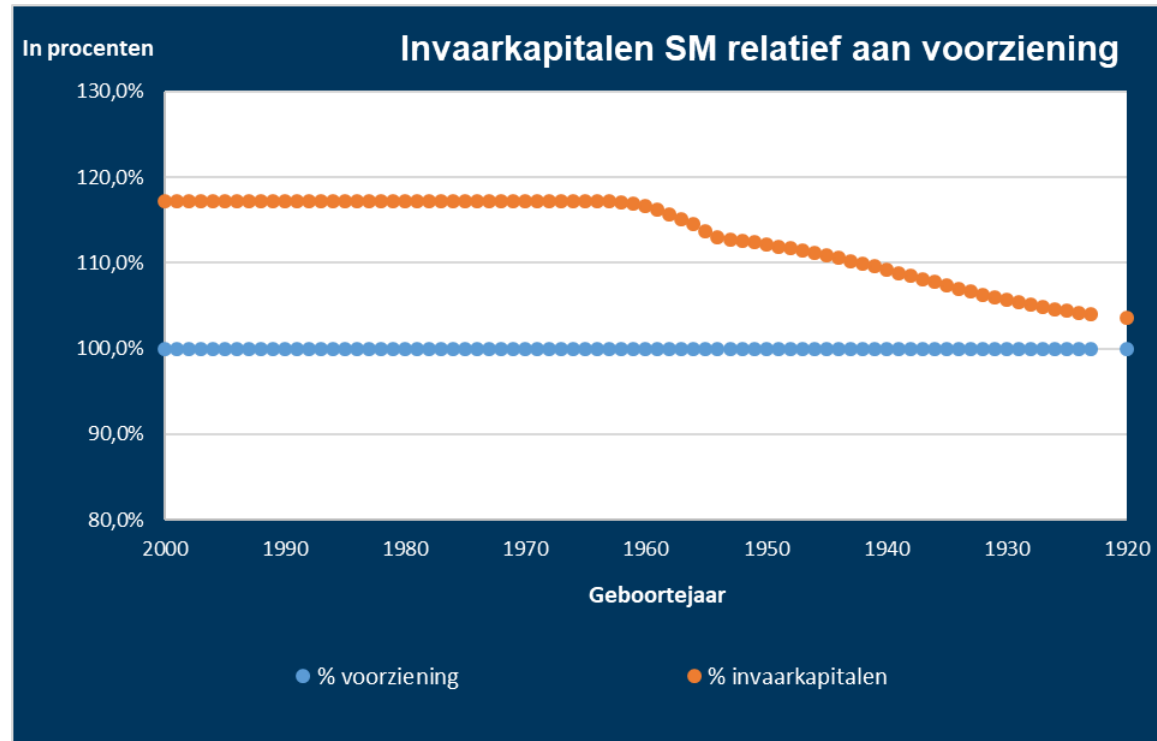
Het netto profijt is het verschil tussen de inclusieve marktwaarde van de te verwachten pensioenuitkeringen en de inclusieve marktwaarde van de toekomstige premie-inleg.

- **Transitie-effect**

De transitie-effecten moeten inzichtelijk gemaakt worden door in ieder geval de netto profijt effecten van de transitie in kaart te brengen of, in uitzonderingsgevallen, de bruto profijt effecten.

Uitgangssituatie voorbeeld

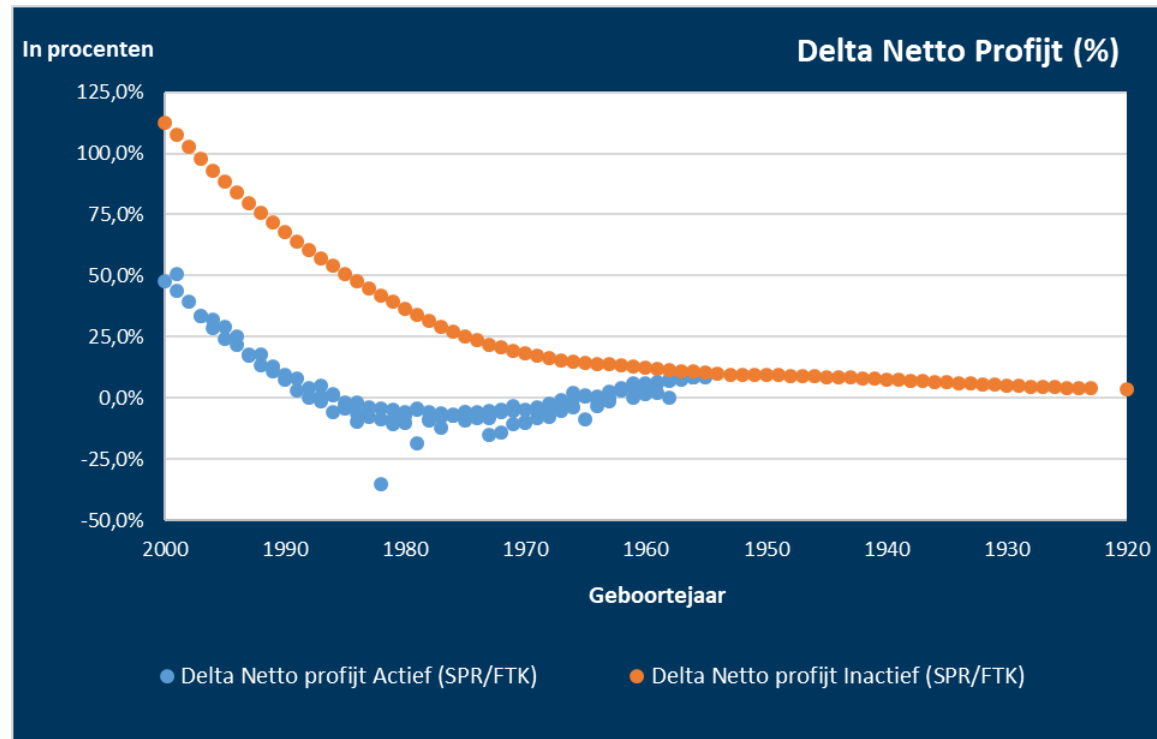
Invaarkapitalen Standaardmethode



- Aanvangsdekkingsgraad: 115%
- Invaarkapitalen op basis van standaardmethode
- Volledige buffer wordt aangewend voor invaarkapitalen

Uitgangssituatie voorbeeld

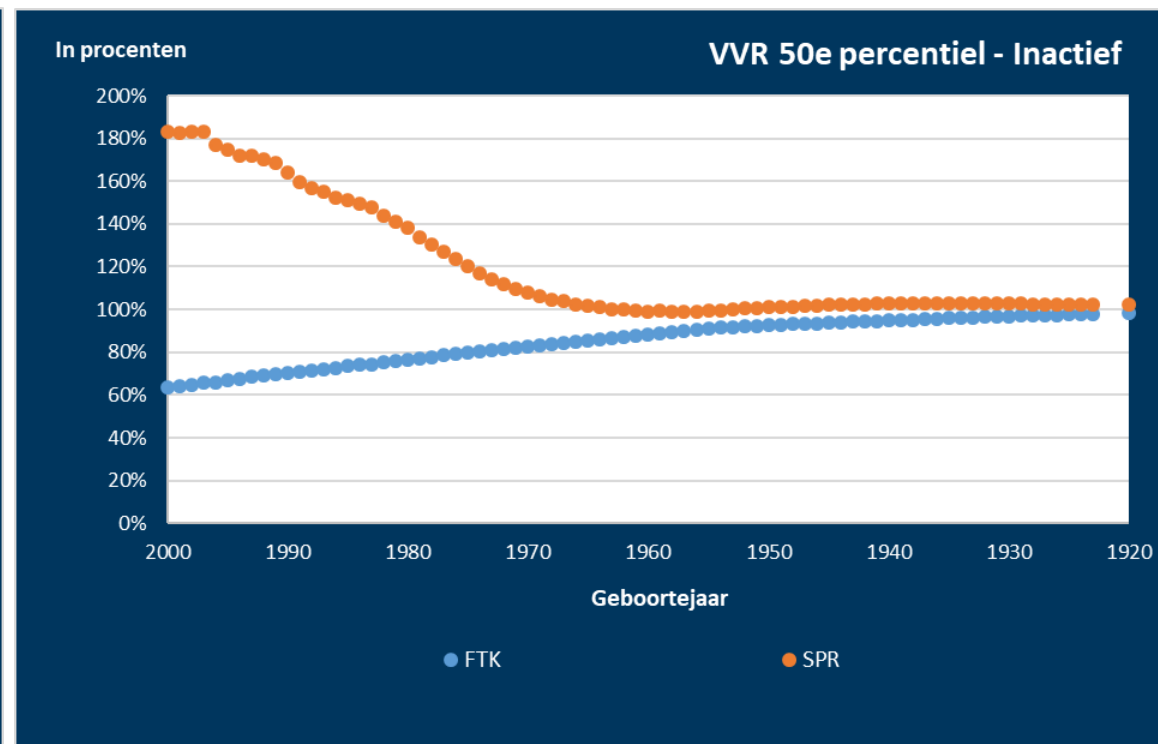
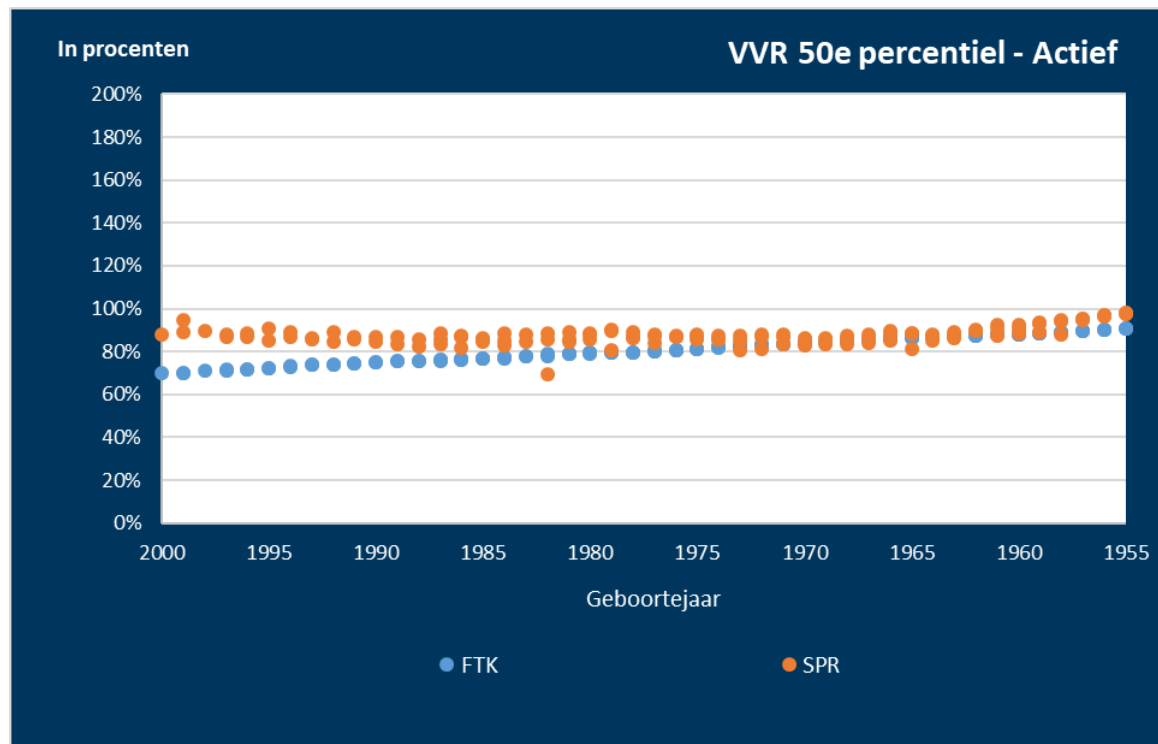
Delta Netto profijt SPR ten opzichte van FTK



- Uitdelen buffers (nu en in de toekomst) leidt tot hogere netto profijt.
- Introductie uniforme premie leidt tot lagere netto profijt, met name voor actieven van middelbare leeftijd.
- Vraag: is invaren op deze manier evenwichtig?

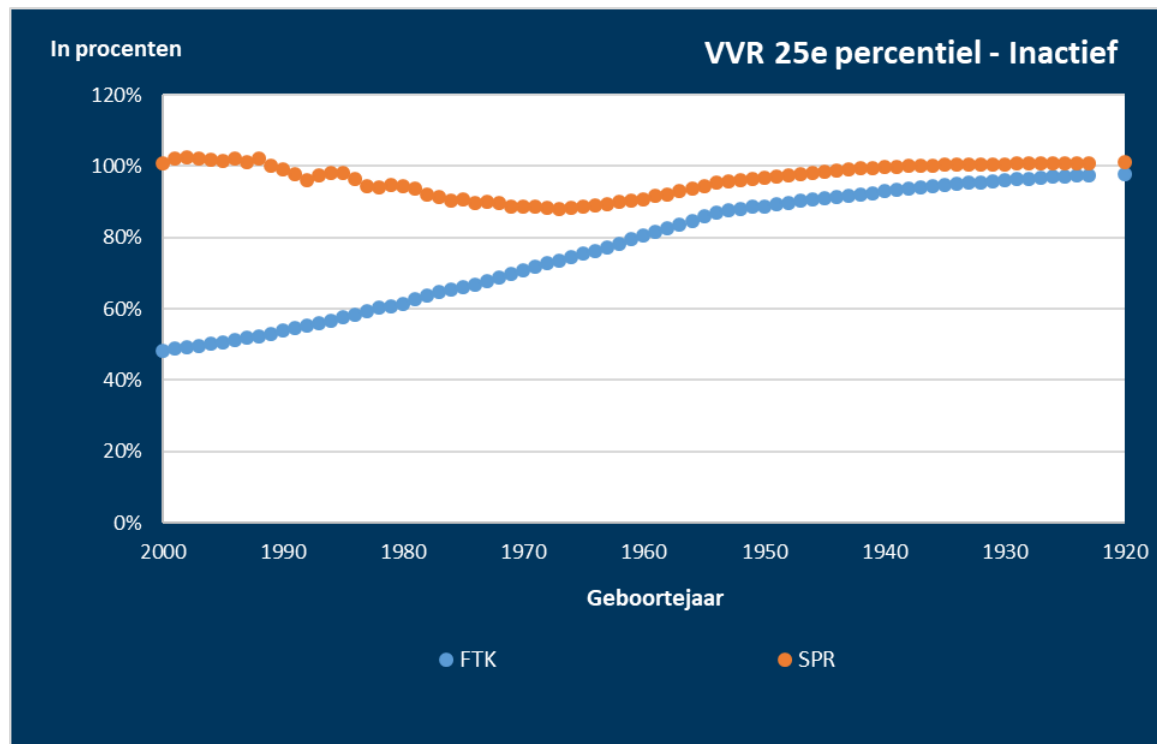
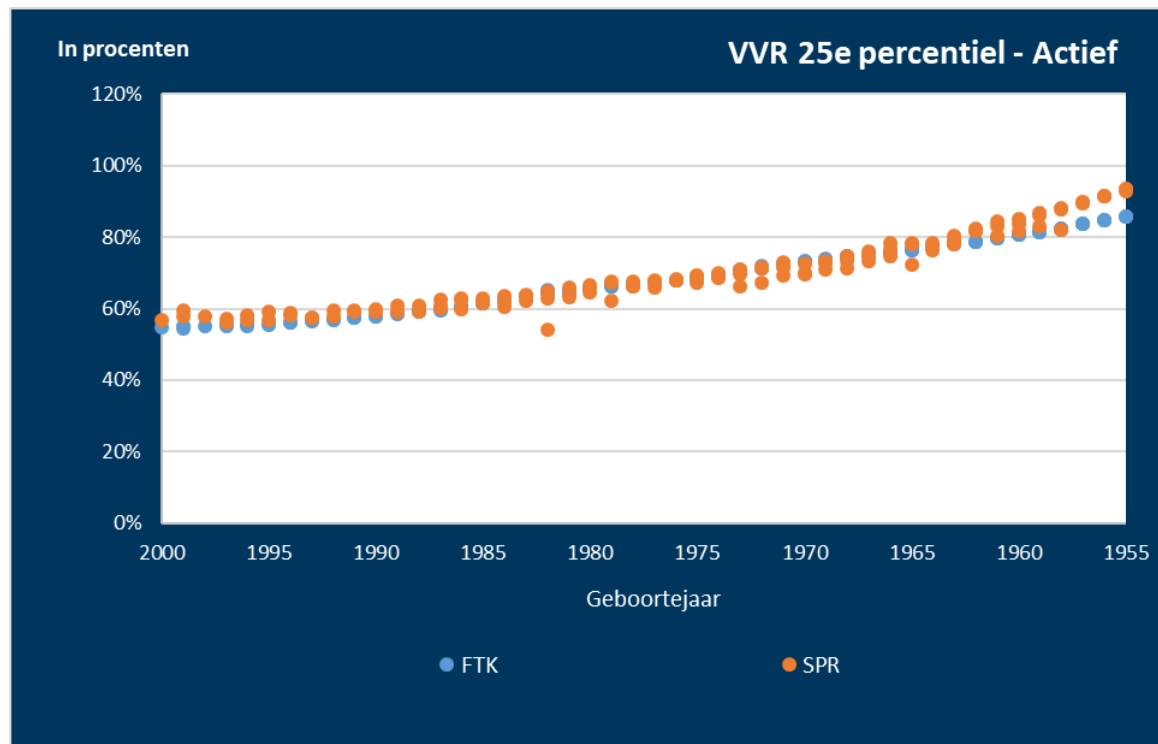
Uitgangssituatie voorbeeld

Vervangingsratio SPR ten opzichte van FTK



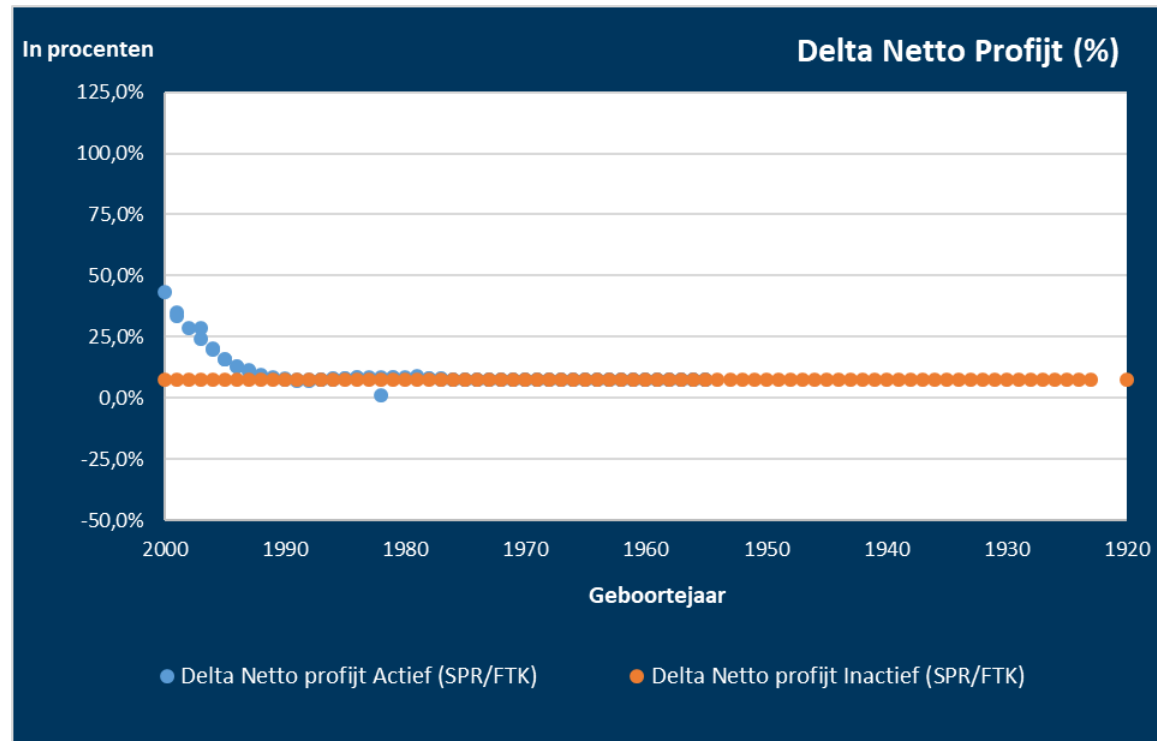
Uitgangssituatie voorbeeld

Vervangingsratio SPR ten opzichte van FTK



Voorbeeld 1

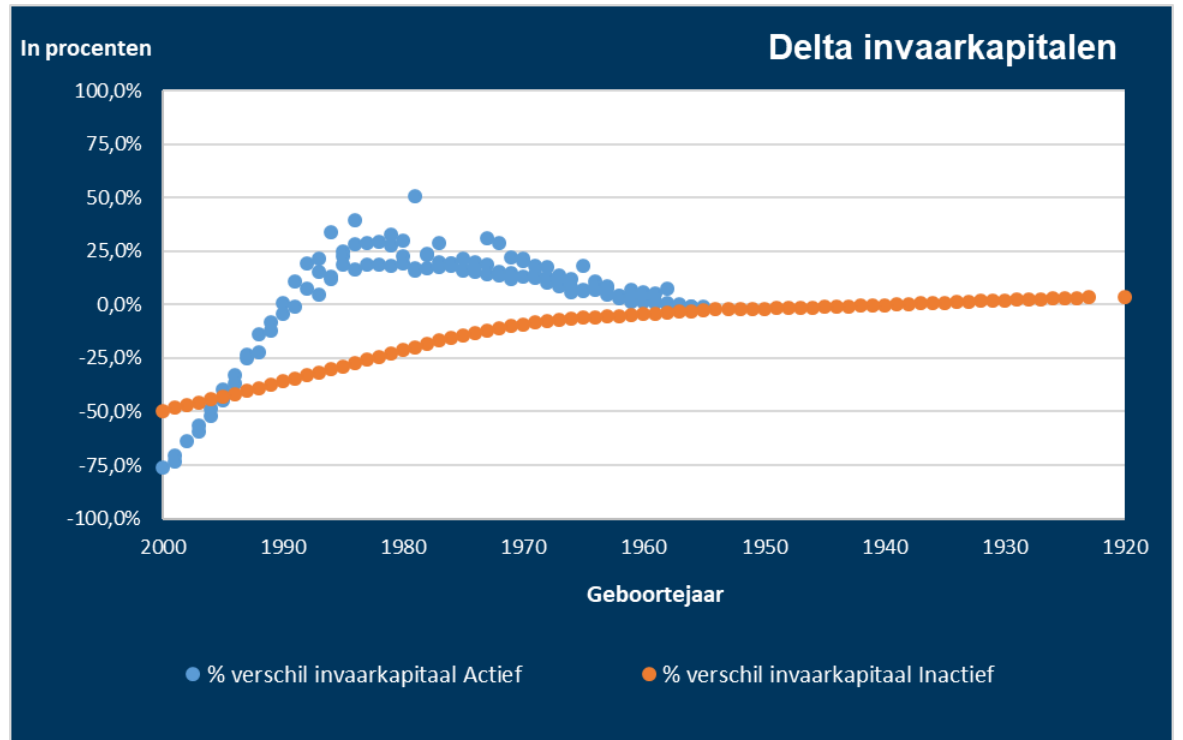
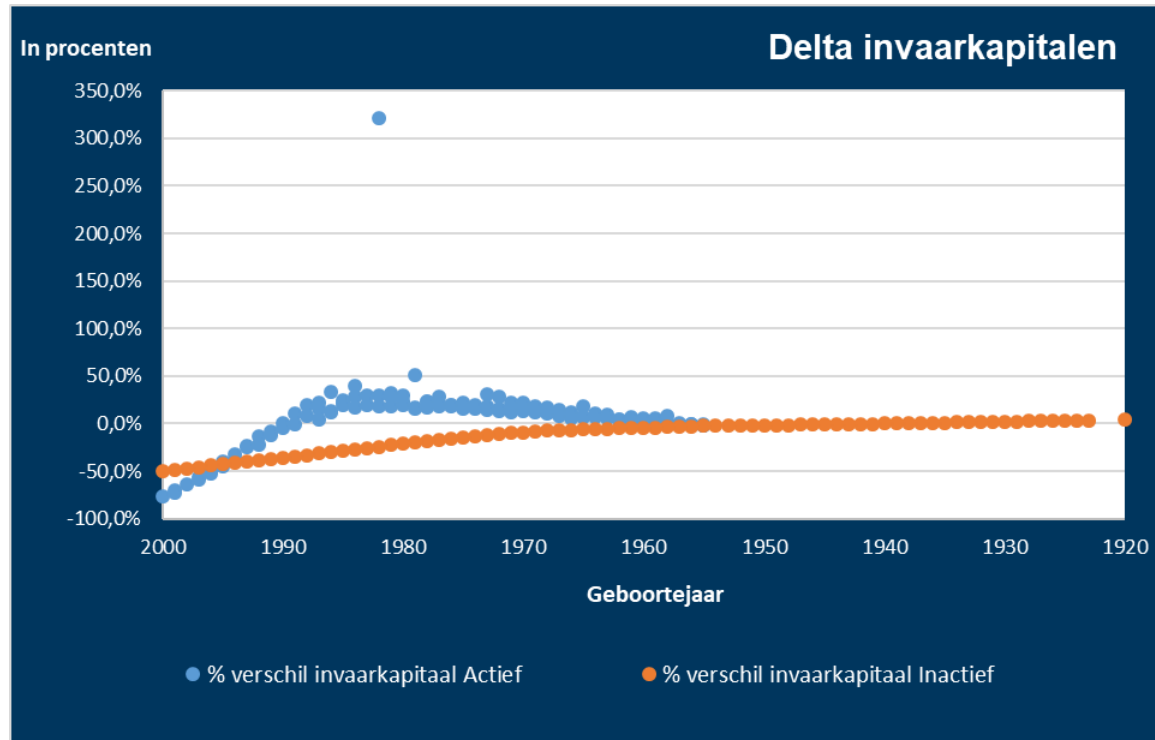
Compensatie door aanpassen invaarkapitalen



- Delta netto profijt 'horizontaal' gemaakt door aanpassing van de invaarkapitalen.
- Vraag: is invaren op deze manier evenwichtig?

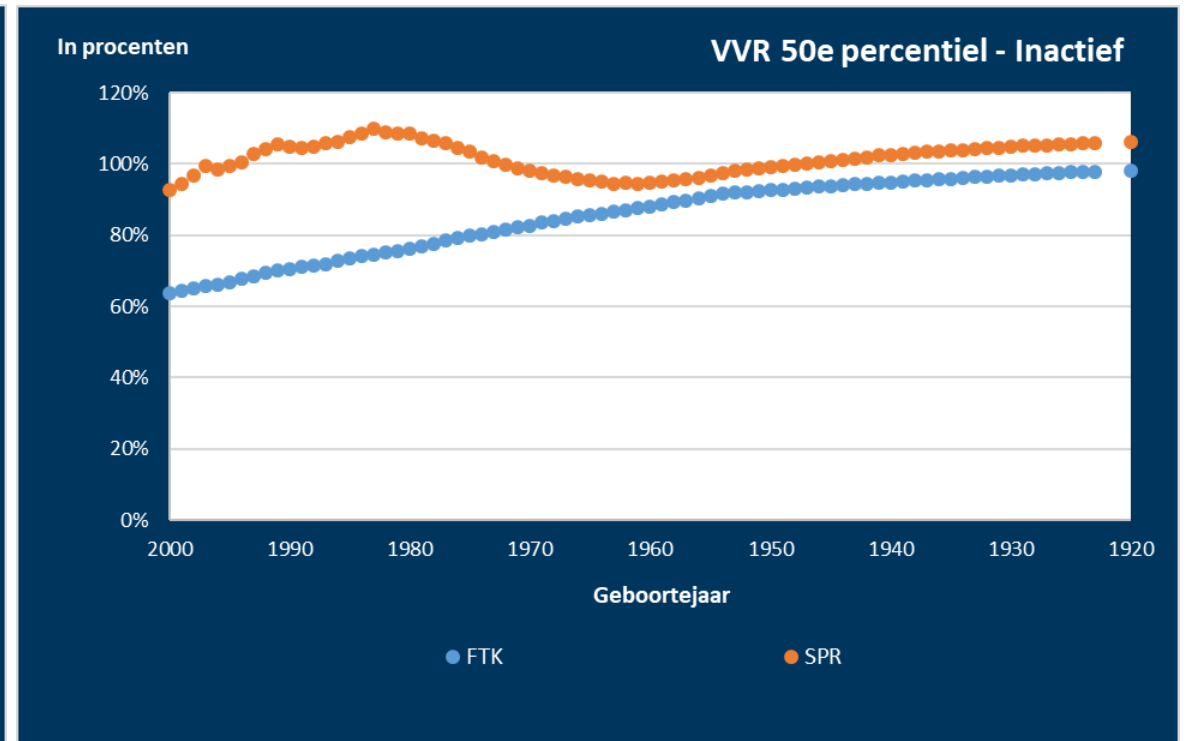
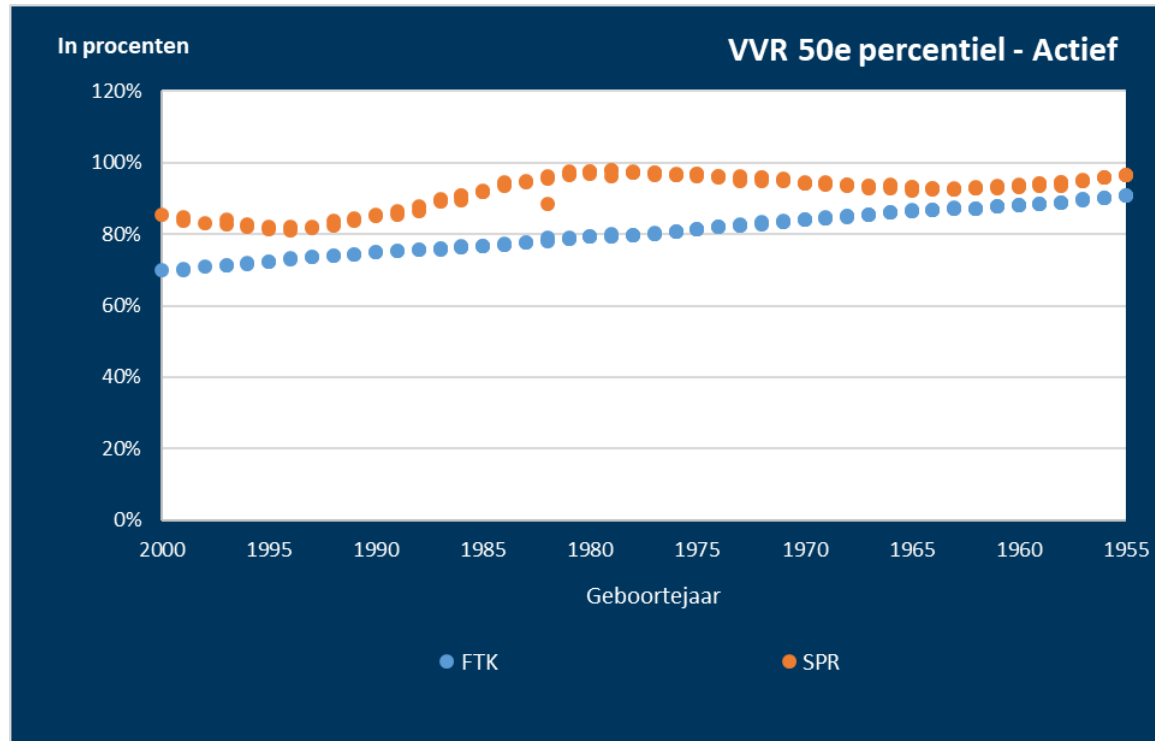
Voorbeeld 1

Aanpassing invaarkapitalen ten opzichte van standaardmethode



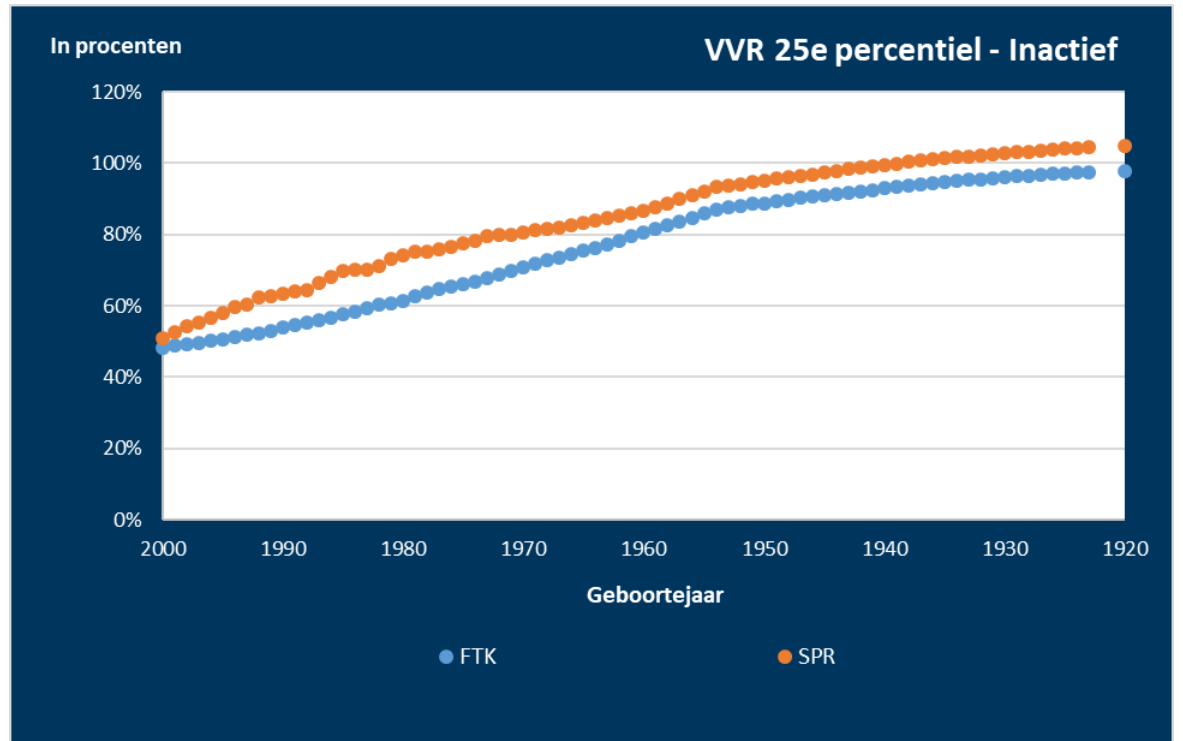
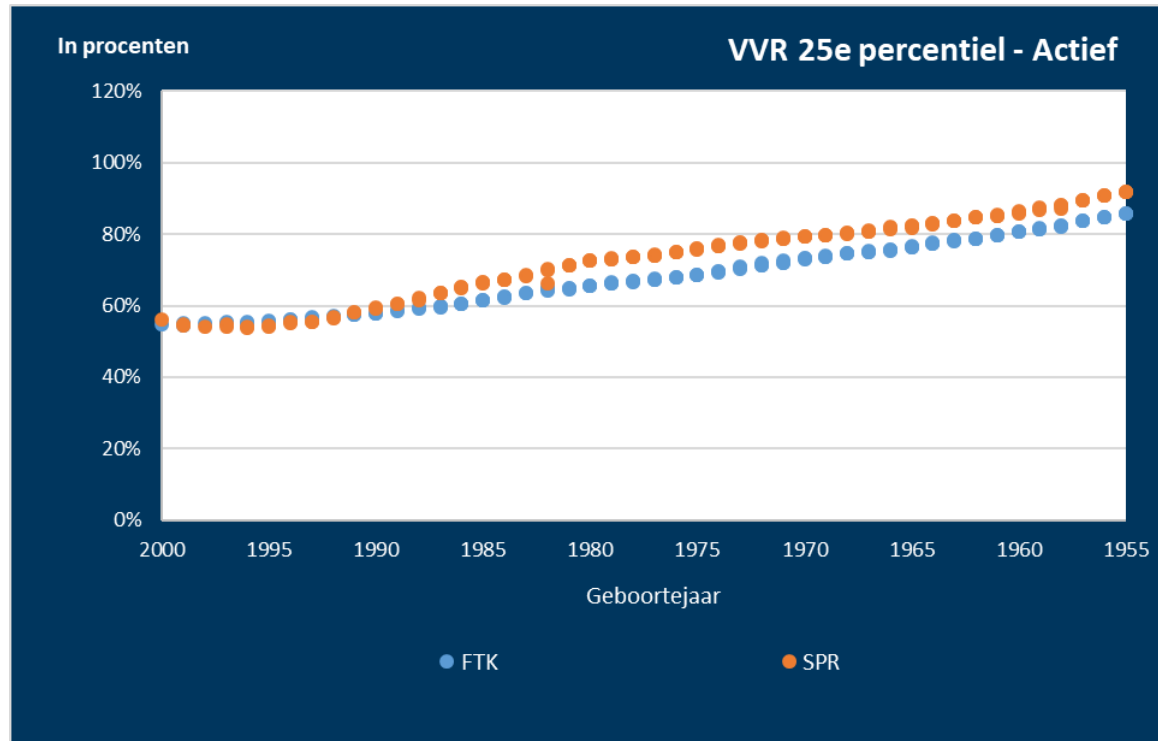
Voorbeeld 1

Aanpassing invaarkapitalen ten opzichte van standaardmethode



Voorbeeld 1

Aanpassing invaarkapitalen ten opzichte van standaardmethode



Voorbeeld 2

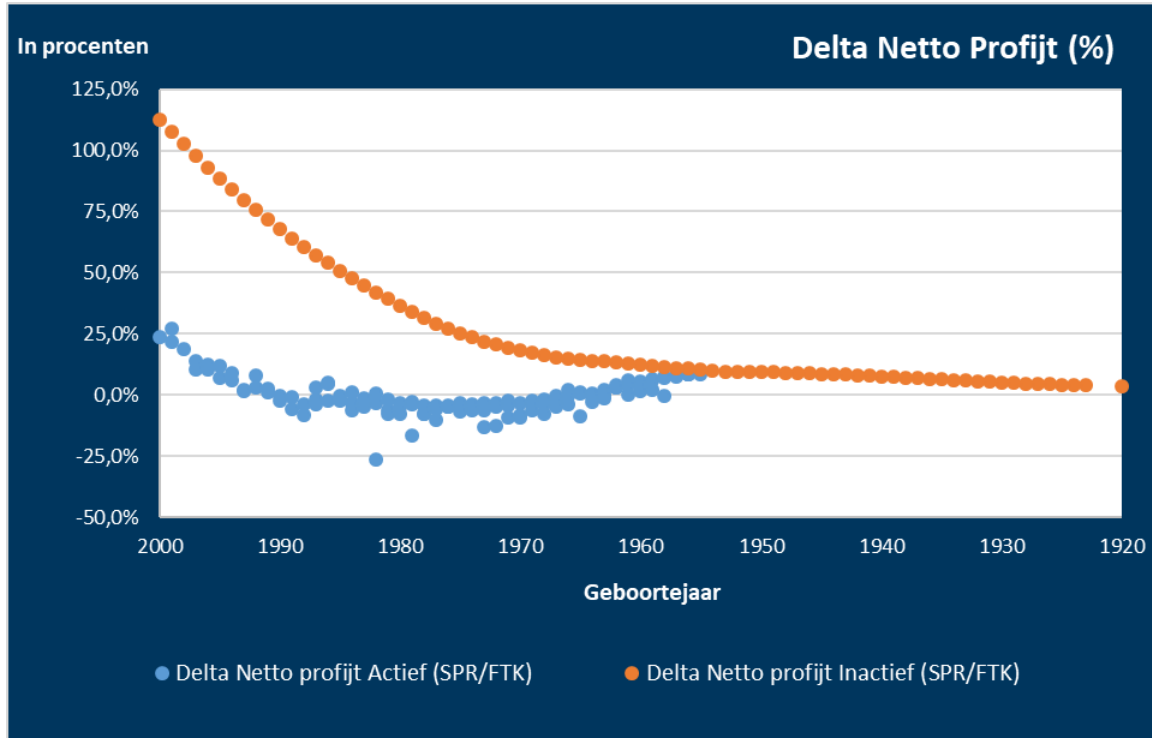
Compensatie door aanpassing premiebeleid

Jaar	Premie WG-deel (excl compensatie)	Compensatiepremie
1	5,0%	15,0%
2	6,5%	13,5%
3	8,0%	12,0%
4	9,5%	10,5%
5	11,0%	9,0%
6	12,5%	7,5%
7	14,0%	6,0%
8	15,5%	4,5%
9	17,0%	3,0%
10	18,5%	1,5%
>10	20,0%	0,0%

- Aanpassing premiebeleid
 - De totale premie wordt gesplitst in uniform deel en variabel deel (compensatiepremie).
 - Het uniforme deel stijgt lineair tot het beoogde niveau van 20%PG.
 - De compensatiepremie is steeds het verschil tussen de 20%PG en oplopende uniforme deel van de premie.
 - De compensatiepremie wordt leeftijdsafhankelijk toegekend aan de actieve deelnemers.

Voorbeeld 2

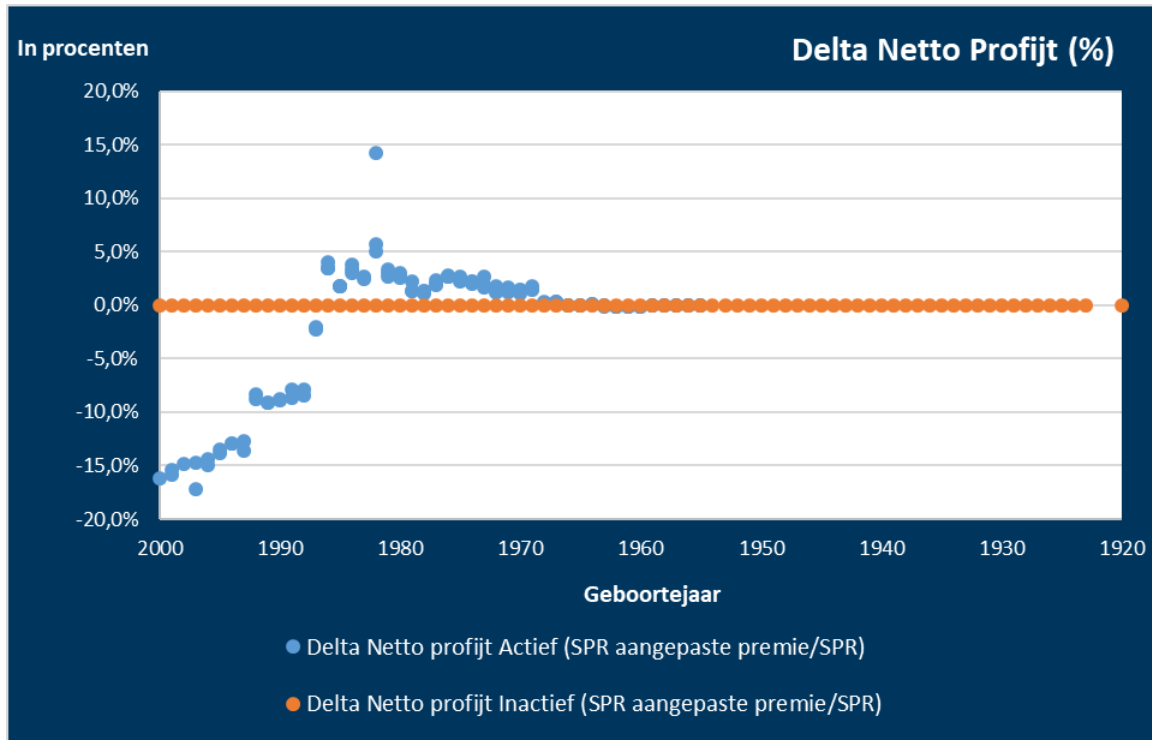
Compensatie door aanpassing premiebeleid



- Doelstelling van aanpassing premiebeleid is om delta netto profijt van actieve deelnemers 'horizontaal' te krijgen.
- In het huidige voorbeeld wordt deze doelstelling beperkt gehaald.
- Effectiviteit is afhankelijk van bestandssamenstelling.
- Vraag: is dit toegestaan?

Voorbeeld 2

Aanpassing premiebeleid



- Voor de volledigheid de vergelijking in delta netto profijt SPR vóór en na aanpassing premiebeleid.
- In de grafiek SPR na aanpassing premiebeleid versus FTK zijn de effecten minder goed zichtbaar.
- Let op: deze grafiek is gebaseerd op een andere grondslag dan de vorige grafiek, dus de delta netto profijten kunnen niet bij elkaar opgeteld worden.

Invaren

- Invaren is interne CWO pensioenfondsen met afwijkende voorwaarden t.o.v. reguliere CWO: bestaande opbouw uitkeringsovereenkomst geconverteerd naar gekozen contract
- Gesloten fondsen:
 - Sociale partners bepalen dat nieuw contract ook geldt voor gesloten regeling
 - Art. 84 PW: zelfstandige bevoegdheid liquidatie
- Sociale partners zijn verplicht alle alternatieven te onderzoeken: default invaren (“tenzij onevenredig ongunstig voor pensioendeelnemers”) te beperkend
- Voor OPF verdient reguliere CWO (83 PW) de voorkeur boven invaren

Compensatie (1)

Evenwichtige overgang bij invaren:

- Adequate en kostenneutrale compensatie
- Vereist maatwerk op niveau pensioenregeling of van de pensioenuitvoerder
- Per sector of onderneming te bezien. Waar nodig aanvullende afspraken
- Op regelingsniveau effecten transitie voor verschillende leeftijdsgroepen in kaart brengen
- In welke mate bronnen zijn ingezet voor de compensatie van de leeftijdsgroepen
- Deel vermogen kan bij invaren worden ingezet voor compensatie (depot) (art. 150n (3) PW)

Compensatie (2)

- Compensatie:
 - In pensioen: toedeling extra pensioenvermogen, bijv. door aanwending (compensatie)depot, verdeelregels moeten direct worden vastgelegd (art. 150n (3)(c) PW), (tijdelijk) hogere pensioenpremie
 - Buiten pensioen
- Regels arbeidsrecht kunnen tot gevolg hebben dat compensatie hoger is dan de fiscale en/of PW-eisen bij compensatie in pensioen toelaten: ook bij invaren is compensatie binnen en buiten pensioen toegestaan

Compensatie (3)

- Compensatie:
 - Overgangsrecht progressieve premie
 - Niet-invaren: indexatie koopsommen en bijstortingsverplichtingen voor pre-WTP opbouw blijven aftrekbaar
 - Verhoogd fiscaal maximum (33% tot 2037)
 - Compensatieregels toekennen extra pensioenaanspraken bij invaren pensioenfondsen (art. 150f (nieuw) PW)
- Compensatievoorwaarden 150f PW:
 - Tijdsevenredig
 - Vanaf transitiedatum tot uiterlijk 31 december 2036
 - Bij gespreid toekennen: werknemer krijgt gespreid over tijd een deel van de compensatie toegevoegd aan de opgebouwde pensioenaanspraken

Compensatie (4)

- Artikel 150f PW niet van toepassing voor OPF'en (o.a. kostenneutraliteit, verhuisregel, niet op individueel deelnemersniveau): wetsvoorstel 30.03.2022 - ziet alleen op doorsneesystematiek
- OPF: gewone regels arbeidsrecht, voor compensatie in pensioen alleen fiscale maxima relevant, d.w.z. toetsing maximum op bestandsniveau, niet op deelnemersniveau
- OPF: vooralsnog lijkt er onvoldoende rechtvaardiging om werknemers die er op achteruit gaan volgens netto profijtberekening, te corrigeren in het vermogen. Dit zou alleen te baseren zijn op eis van kostenneutraliteit, die hier niet lijkt te gelden



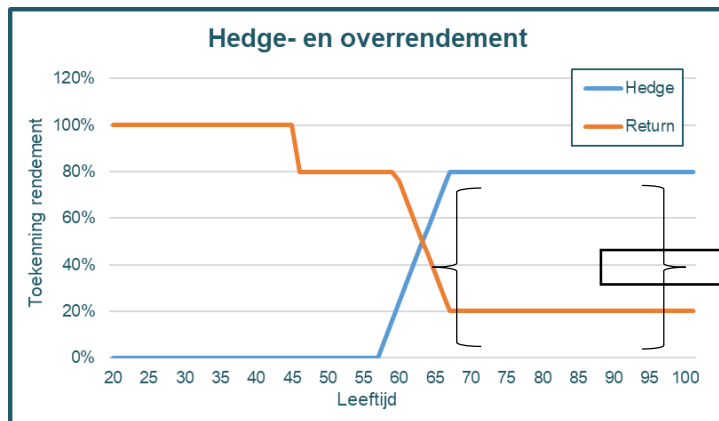
BELEIDSOPTIES EN OVERWEGINGEN

Invaren maakt de transitie 'betaalbaar'

- Invaren helpt om de transitie betaalbaar te houden, maar introduceert ook uitdagingen
- De opgebouwde aanspraken en rechten gaan van een vast/stabiel kader naar een meer variabel kader
- Recent onderzoek Netspar
 - Vanuit rationeel perspectief is een variabel pensioen in het algemeen een betere match dan vast pensioen
 - Vanuit emotioneel perspectief is vast pensioen voor 90% van de deelnemers een betere match en dit komt voornamelijk door verliesaversie
 - Spreiding van beleggingsresultaten verbetert de emotionele acceptatie, terwijl de rationele acceptatie nauwelijks wijzigt
 - Kernboodschap:
 - Communiceer zorgvuldig over risico zodat deelnemer zich over verliesaversie kan heenzetten
 - Neem weloverwogen beslissing gegeven de discrepantie tussen emotie en ratio

Beleidsopties tegen om in te spelen op verliesaversie

- Mogelijkheden om vooruitlopend of na de transitie in te spelen op verliesaversie van (gewezen) deelnemers
- Specifieke inrichting/uitdeelregels van de solidariteitsreserve ter voorkoming van kortingen voor pensioentrekkenden en/of ter compensatie van specifieke groepen deelnemers
- Overdragen van aanspraken/rechten aan een andere pensioenuitvoerder voor deelnemers of een deelverzameling (opting out)
- Extern herverzekeran van beschermingsrendement (kopen van garanties)



→ 'Partiële herverzekering'

- Vraag: welke ruimte en beperkingen kennen deze beleidsopties?

Invaren en richtdekkingsgraad

- De generieke richtdekkingsgraad is minimaal 95% voor het SPR contract en 105% voor het FPR contract
- Fondsspecifieke richtdekkingsgraad is de benodigde dekkingsgraad om de (verwachte) uitkeringen vóór en na transitie gelijk te houden. Voor pensioentrekkenden geldt dat de hoogte van de lopende uitkering vóór en na transitie ten minste gelijk blijft. Voor alle leeftijdsgroepen geldt dat de verwachte en het met prijsinflatie gecorrigeerde pensioen ten opzichte van het huidig ftk-niveau ten minste op peil blijft.
- De richtdekkingsgraad is afhankelijk van:
 - Beleggingsmix (hoger meer risico, hoe lager de richtdekkingsgraad)
 - Fondssamenstelling (hoe ouder de populatie hoe lager de richtdekkingsgraad)
 - Rentestand en aandelenrendement (hoe lager de rente lager de richtdekkingsgraad)

Generieke minimale richtdekkingsgraad	95%
Minder risicovolle beleggingsmix	+5%
Groenere populatie	+5%
Hogere rente	+5%
Initiele bijdrage solidariteitsreserve	+10%
Fondsspecifieke richtdekkingsgraad	120%

Beleidsopties die voorsorteren op invaren

- Introductie transitie-ftk (voorkomen van maatregelen die achteraf bezien onnodig zijn)
- Voorwaarden transitie-ftk
 - Intentie om in te varen
 - Direct korten als dekkingsgraad lager is dan 90%
 - Opstellen jaarlijks overbruggingsplan (met herstelplan naar richtdekkingsgraad)
 - Onderbouwing evenwichtigheid
- Voorkomen van scenario waarbij richtdekkingsgraad niet gehaald wordt, eventueel tijdelijk aanpassen van beleidskader?
- Vraag: welke ruimte en beperkingen kennen deze beleidsopties?

Solidariteitsreserve (1)

- Verplicht in solidair contract
- Flexibel contract: optionele risicodelingsreserve voor alle pensioenuitvoerders
- Onderdeel van het vermogen:
 - Vul- en uitdelingsregels
 - Toedelingsregels rendement ook van toepassing
- Definitie solidariteitsreserve: collectieve vermogensreserve waarmee financiële mee- en tegenvallers met toekomstige opbouw kunnen worden gedeeld
- Vulling uit premie en/of overrendement en aanwending vermogen pensioenfonds bij invaren

Solidariteitsreserve (2)

- Uitdeelregels:
 - Vooraf vastgesteld door uitvoerder
 - Regels evenwichtig, transparant, onderling consistent, voor langere tijd
 - Nadere regels volgen in AmvB
- Risico's:
 - Beleggingsresultaat (demping)
 - Micro en macro langlevensrisico delen met actieven
 - Intergenerationele risicodeling
 - Inflatierisico
 - Niet voor: deling operationele kosten

Solidariteitsreserve (3)

- De reserve kan worden ingezet voor het aanvullen van een tegenvallend pensioen op pensioendatum, dus ook om korting te voorkomen
- Conclusie: ruime aanwendingsmogelijkheden, maar wel evenwichtigheidstoets.
Herverdeling toegestaan (aanwending specifieke groepen), mits evenwichtig en expliciet gemotiveerd
- Solidair, maar toch evenwichtig: kan dat?

Transitie en beleid (1)

- Beleidskaders pensioenfondsen in transitie naar nieuw contract:
 - Hoofregel: huidige beleidskaders blijven van toepassing tot transitie (art. 220i PW), incl. risicomanagement (art. 33 en 143 PW)
 - Specifieke regels transitiekader
- Transitieplan: effecten van wijziging pensioenovereenkomst (150d (2)(c) PW)
- Implementatieplan: welke voorbereidingen worden getroffen voor de uitvoering van de gewijzigde pensioenovereenkomst, risico's en risicobeheersmaatregelen (150i (2) PW)

Transitie en beleid (2)

- Art. 150i (2)(h): de effecten van het toepassen van het FTK tijdens de transitie (o.a. in verband met wijziging risicoprofiel – persconferentie 30.03.2022)
- Voor zover de procedureregels van transitiekader beperkend zouden blijken, is een evt. beleidswijziging (wijziging beleggingsbeleid, protectie dekkingsgraad) in de transitiefase te baseren op de algemene beleidskaders PW, die ook blijven gelden

Beschermingsrendement: delen of verzekeren? (1)

- Toedelingsregels resultaten collectieve beleggingsbeleid (10a (4)(5)(7) PW)
- Toedeling per leeftijdscohort: op basis van risicohouding cohort bepalen in hoeverre bescherming tegen renterisico nodig is
- Beschermingsrendement voor renterisico (financiële resultaat)
 - Op basis van wijziging RTS; of
 - Op basis van rendement op daartoe bestemde beleggingen (beschermingsportefeuille)
- Financiële mee- of tegenvallers micro- en macro levensverwachting (biometrische resultaten)
 - Via beschermingsrendement, of
 - Via solidariteitsreserve

Beschermingsrendement: delen of verzekeren? (2)

- Ex-ante herverdelingseffecten beleggingsrisico's (financiële resultaat) niet toegestaan
- Bij AmvB nadere regels
- Huidig regime: collectief delen van financiële e/o biometrische risico's variabele uitkeringen kan collectief gedeeld of verzekerd worden
- Concept-MvT lijkt uit te gaan van verplichte risicodeling binnen het fonds
- Anderzijds: in wettekst c.q. AmvB vooralsnog geen (expliciet) (her)verzekeringsverbod



ZEKERSTELLEN VAN PENSIOEN

Wie durft te verdwalen ontdekt nieuwe wegen

*Kan pensioen geheel of gedeeltelijk worden zeker
gesteld?*



Gerard Pereboom

Waar komen we vandaan?

- Een robuust pensioensysteem met 3 pijlers
- Verbetering van de rechtspositie van deelnemers
- Verkleining van de verschillen tussen vrouwelijke en mannelijke deelnemers
- Pensioenbreuk beperkende maatregelen



De verwarring neemt verder toe

- Financieel toetsingskader en dalende dekkingsgraden
- Voorkomen van korting in plaats van indexeren
- Verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd
- AOW ontkoppeld - aanvullend pensioen onzeker



Het Pensioen akkoord nadert haar apothecose



020 - 707 3640

Evenementen Kennisbank Publicaties Contact

Select country/ language

DIENSTEN

OPLOSSINGEN

MARKTSECTOREN

OVER ONS

WERKEN BIJ



Home > Evenementen > Webinar Beleidsoplossingen wet toekomst pensioenen

Webinar Beleidsoplossingen wet toekomst pensioenen

Na de introductie van de Wet Toekomst Pensioenen vindt de toekomstige pensioenopbouw plaats in een premieregeling (solidaire premieregeling of flexibele premieregeling). De premie is in principe vast en onafhankelijk van leeftijd in tegenstelling tot de huidige situatie.

De overgang van het huidige naar het nieuwe systeem leidt tot verwachte verschillen in pensioenuitkomsten die gecompenseerd moeten worden wanneer deelnemers erop achteruit gaan. Wanneer wordt gekozen voor het invaren van aanspraken en rechten in de nieuwe regeling ontstaat de mogelijkheid om de verschillen te mitigeren.

Het is echter van belang dat in kaart wordt gebracht wat de minimale dekkingsgraad is waarbij invaren mogelijk is ('richtdekkingsgraad') en bij welke situatie (aanvangsdekkingsgraad, methode van invaren, inrichting solidariteitsreserve en verdeelregels overrendement, beschermingsrendement en biometrisch rendement) de transitie vanuit actueel waarde perspectief optimaal kan verlopen.

Het is verstandig voor pensioenfondsen om te anticiperen op een optimale uitgangssituatie richting het transitiemoment. Dit kan er ook toe leiden dat pensioenfondsen tot de conclusie komen om niet in te varen of om de pensioenverplichtingen geheel of gedeeltelijk over te dragen.



Meld u snel aan voor het webinar!

De volgende zaken komen aan bod:

EVENT INFORMATIE

Sprekers: Hen Veerman en Jack Tol en Jos Gielink en Sven Treu en Gerard Pereboom

Wanneer 31 maart 2022 14:30 - 17:00

Voor wie Fondsen, uitvoerders en verzekeraars

PE punten 2 (AG)

Kosten Gratis

Aanmelden [Hier aanmelden](#)

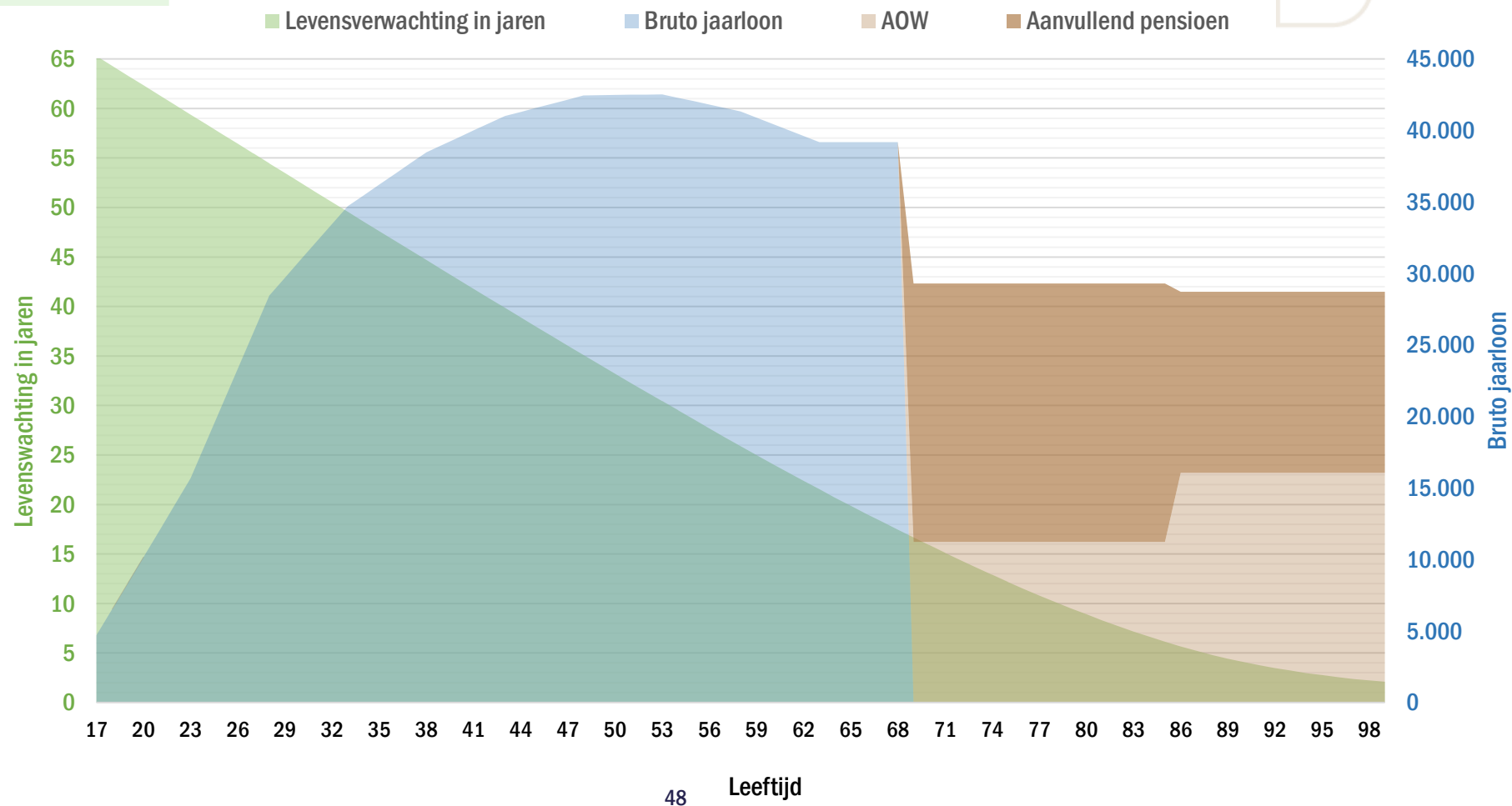
Delen via



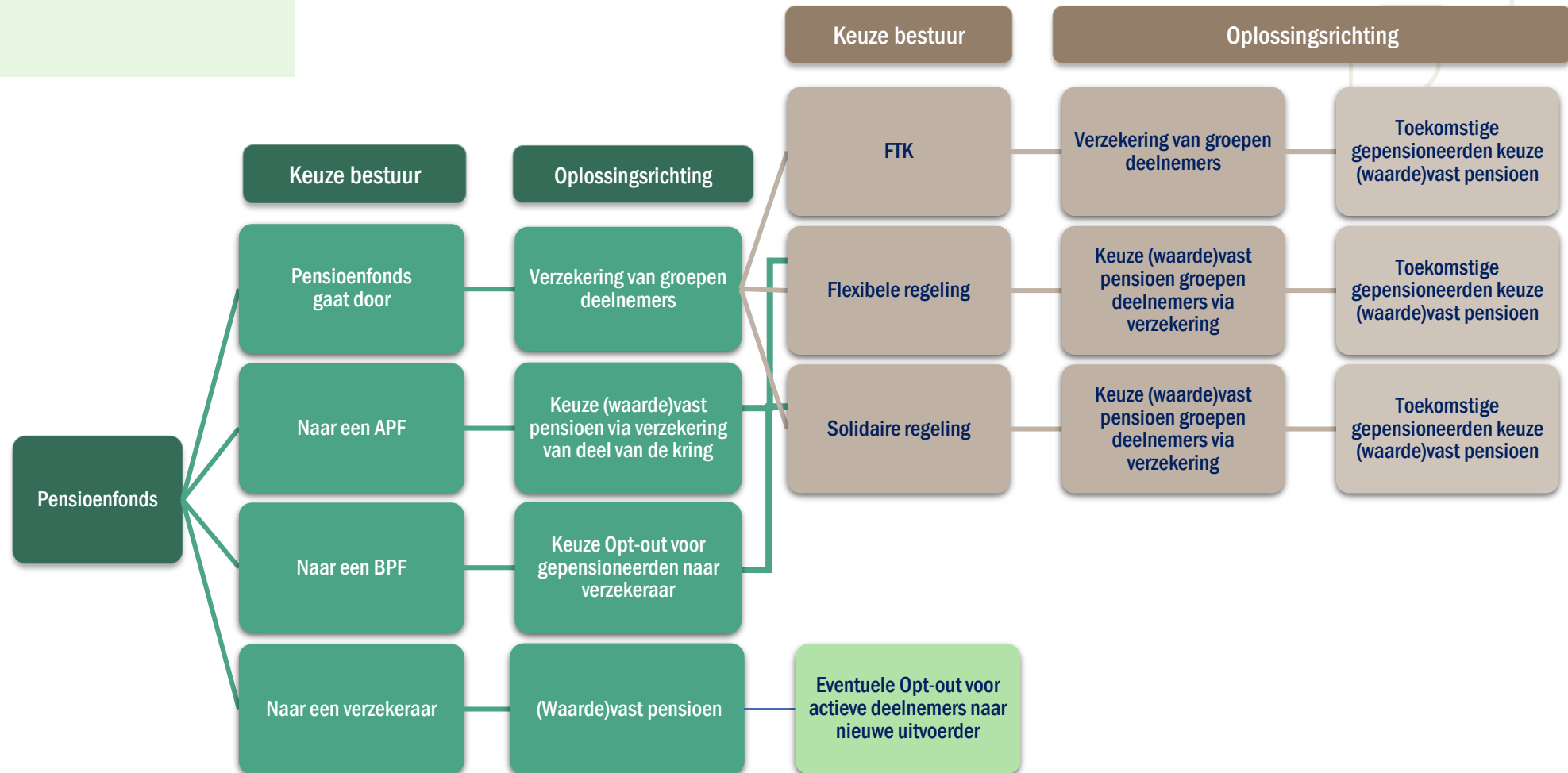


“ Welke opties krijgen uw deelnemers? ”

Is mijn pensioen af te stemmen op mijn vitaliteit?



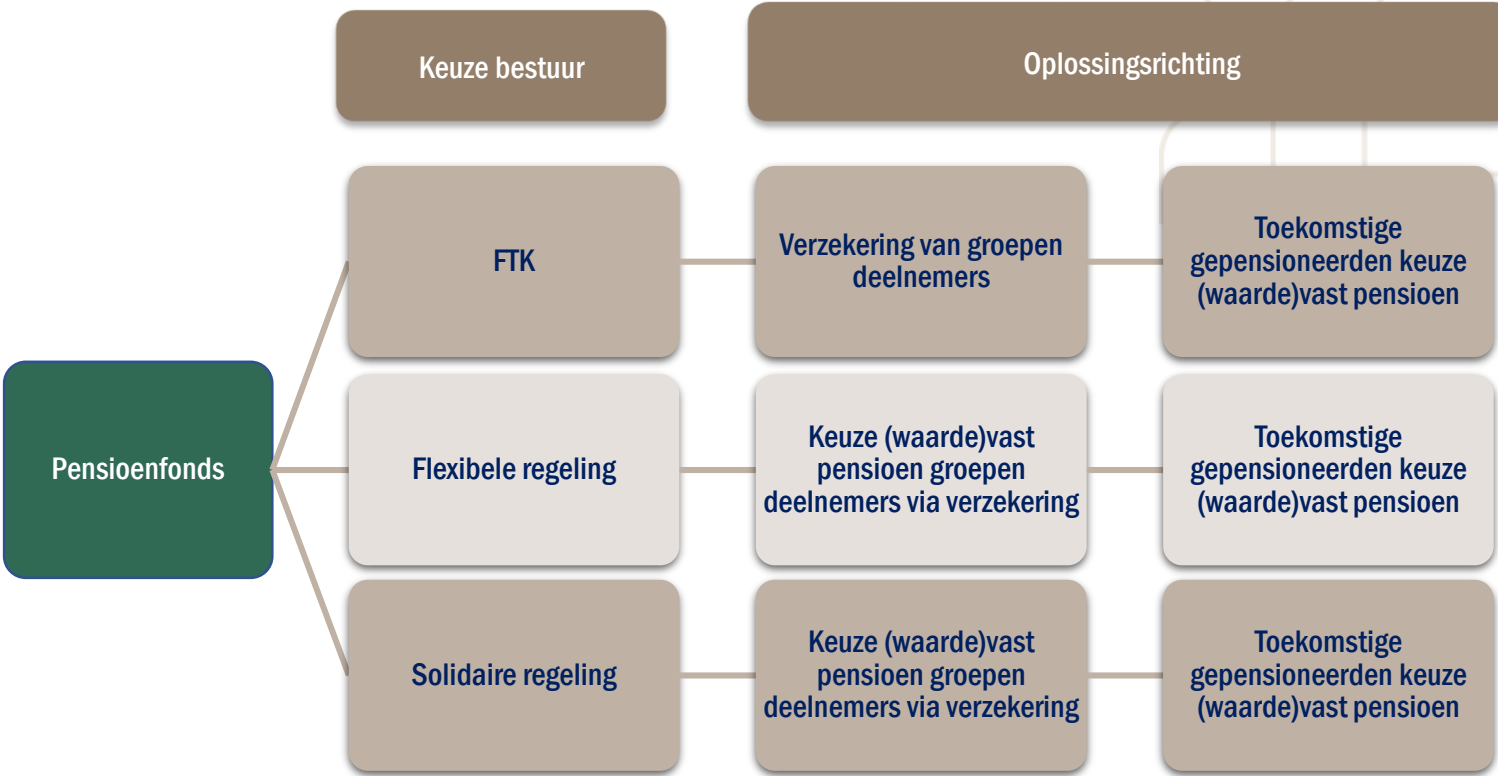
We brengen de opties in kaart, zien we niets over het hoofd?



Wat is er zoal mogelijk voor invoering?



En hoe zit dat na invoering?



**Hoe krijgen wij het
vertrouwen van onze
deelnemers die dit in hun
hoofd hebben?**



**Welke vragen kunnen we samen
beantwoorden?**



Gerard.Pereboom@lifetri.nl

(06) 53  34 55



life
tri 

For professional investors only

Active is:

Protecting your pension fund's coverage ratio for equity market shocks

March 31, 2022

Sven Treu, AllianzGI / risklab

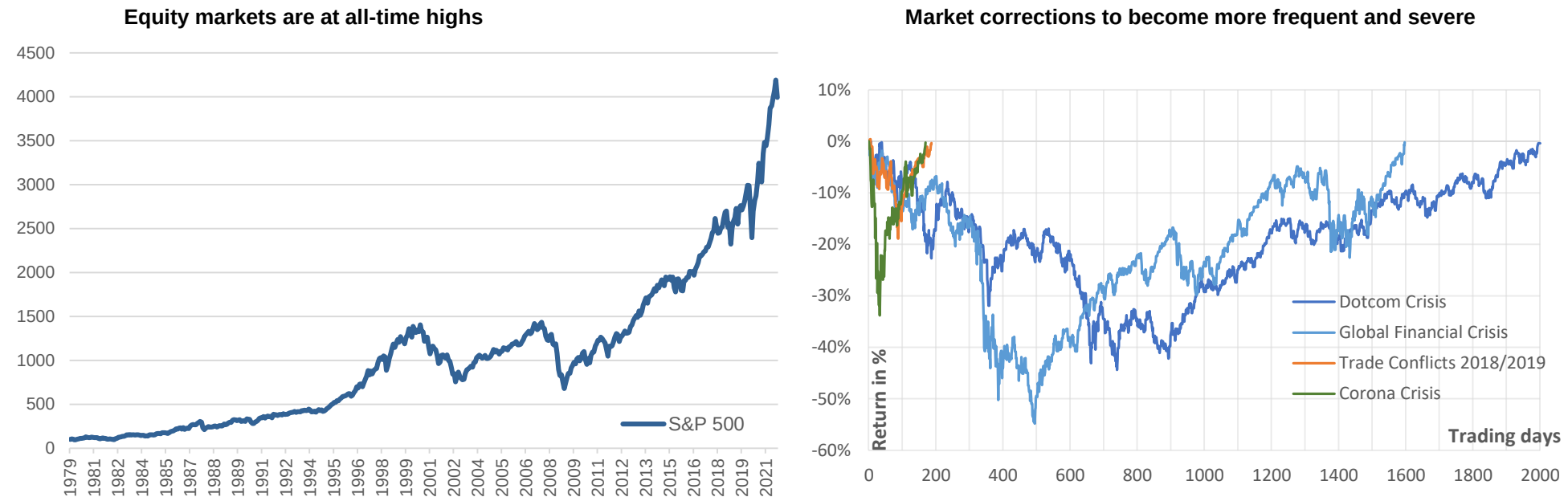


Value. Shared.

risklab
The Investment and Risk Advisory
Experts of Allianz Global Investors

Allianz 
Global Investors

Increasing Risk in Equity Markets



- Recent market events resulting from the COVID-19 pandemic have shown a critical need for a well-designed risk management framework across institutional portfolios
- Dutch pension plans have a significant exposure to the equities

Without an adequate risk management strategy in place, the coverage ratios of Dutch pension funds can be meaningfully impacted.

Why It Matters Now More Than Ever?

- Historically, pension funds observed corrections in the coverage ratios caused by the equity market volatility and had to trigger the recovery plan
- However, due to relaxations from the regulator most of the times pension plans were not forced to reduce benefits for the plan participants
- **This time the environment is different:**
 - Under the new pension law, the plans that want to move to the new pension setup will need to adopt a so-called „Transition FTK“
 - In agreement with social partners they will have to set a target coverage ratio and transition date
 - The target coverage ratio needs to be set at 95% at minimum, but could also be set higher
 - The target coverage ratio needs to be higher than 90% at all times
 - The transition date has to be set between 1/1/2024 and 1/1/2027
 - Thus, proper risk management measures should be implemented in order to protect the coverage ratio and be able to successfully complete the transition
- Also under the forthcoming new pension law, where pension funds have to determine participants' risk attitude once every 5 years on the basis of KPIs, having risk management in place has significant advantages because the pension outcome in a worst-case scenario (5% percentile) will increase due to the hedge



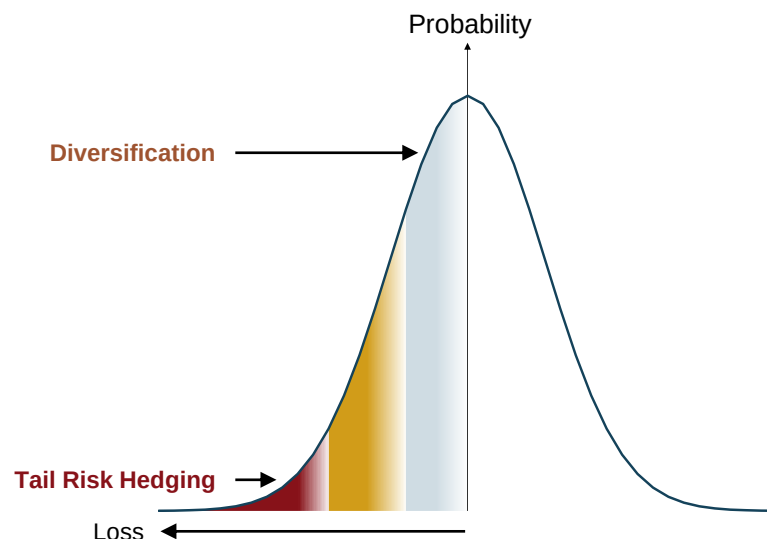
Implementing a continuous and consistent risk management strategy now helps to manage the transition properly.

Dynamic Tail Risk Management

Tail Risk Hedging

Tail Risk

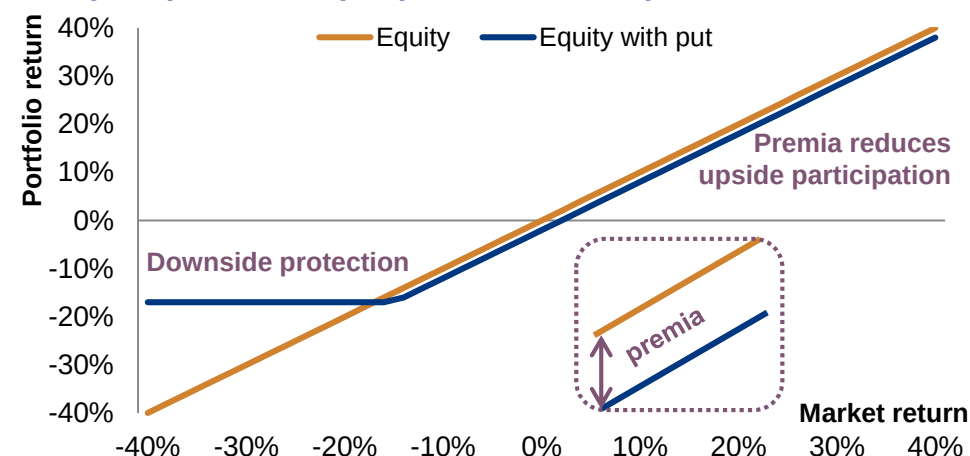
Tail risk describes an unexpected and small probability event with a significant impact on the financial markets creating a downward spiral of declines across a broad spectrum of investments (e.g., bankruptcy of Lehman Brothers in 2008 or Corona Crash in 2020).



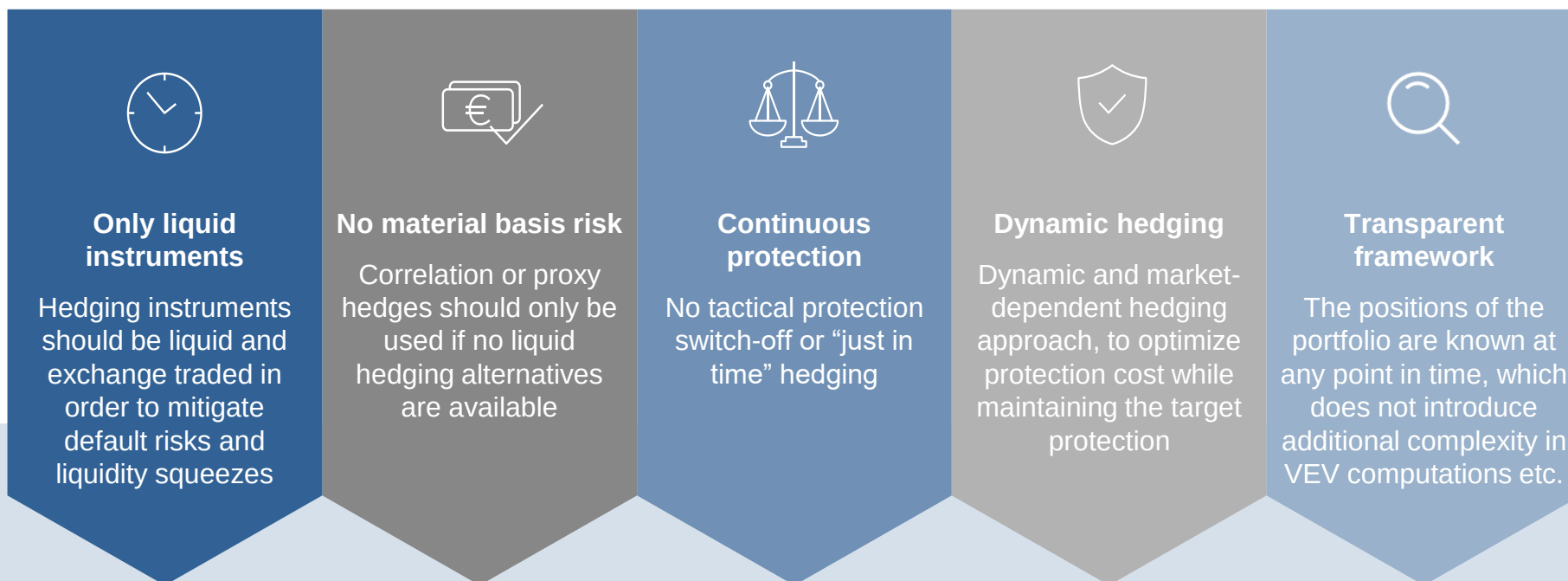
Tail Risk Hedging

Tail risk hedging aims to protect the portfolio against those severe market shocks. The basic idea is to give up a small portion of the returns in calm markets each year while being protected against those cataclysmic market scenarios.

Payout profile of a put protection for equities



Why AllianzGI Dynamic Tail Risk-Management (DTRM) Solution



Effective Hedging Solution

In addition, we are able to work together with the individual pension fund and its business partners to customize the solution. Furthermore, we are familiar with all DNB reporting requirements related to DTRM and are able to support you in this.

VEV: Required equity buffers (Vereist Eigen Vermogen)

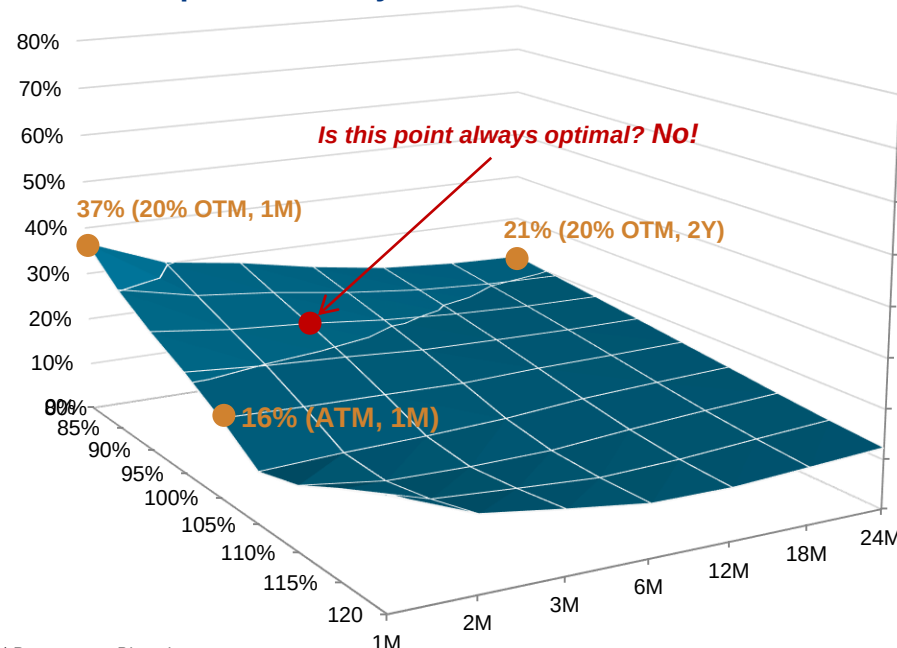
Source: Allianz Global Investors. This is for illustrative purposes only.

Dynamic Tail Risk Management

Why Dynamic Hedging?

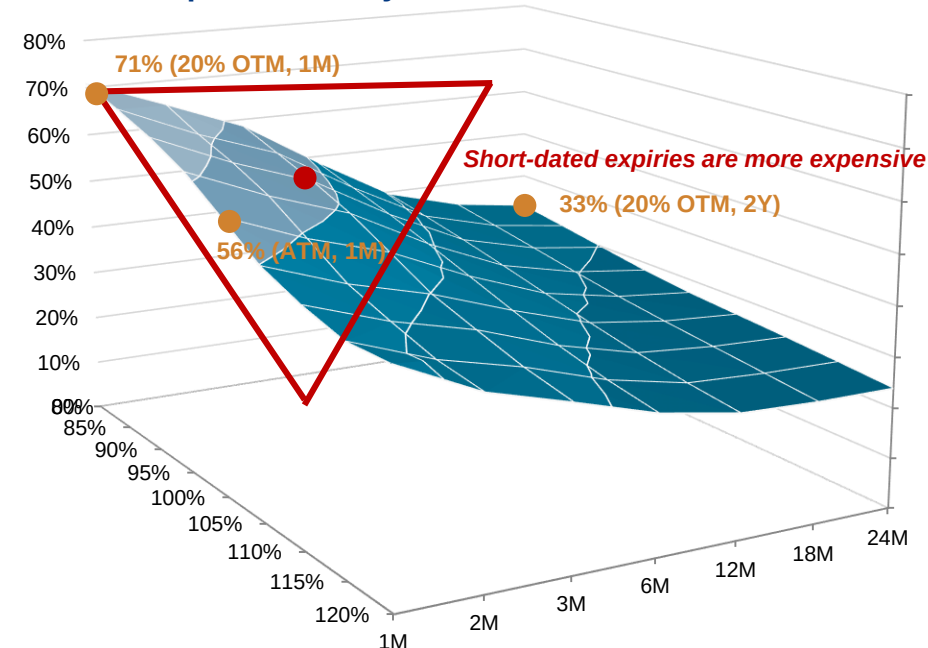
- Most option-based hedging strategies in the market follow a static tail risk reduction approach where options with fixed maturity and moneyness are bought and rolled regularly (according to a backtest).
- Shown below are the implied volatility surfaces, which represent the priced-in risk depending on maturity and moneyness, at two different times (left: quiet market, right: beginning of the corona crisis in 2020).
- Fixing the expiry and moneyness in the static approaches completely neglects the market information and dynamics on the options market, which leads to significantly higher hedging costs.

S&P 500 implied volatility surface as of 01/31/2020*



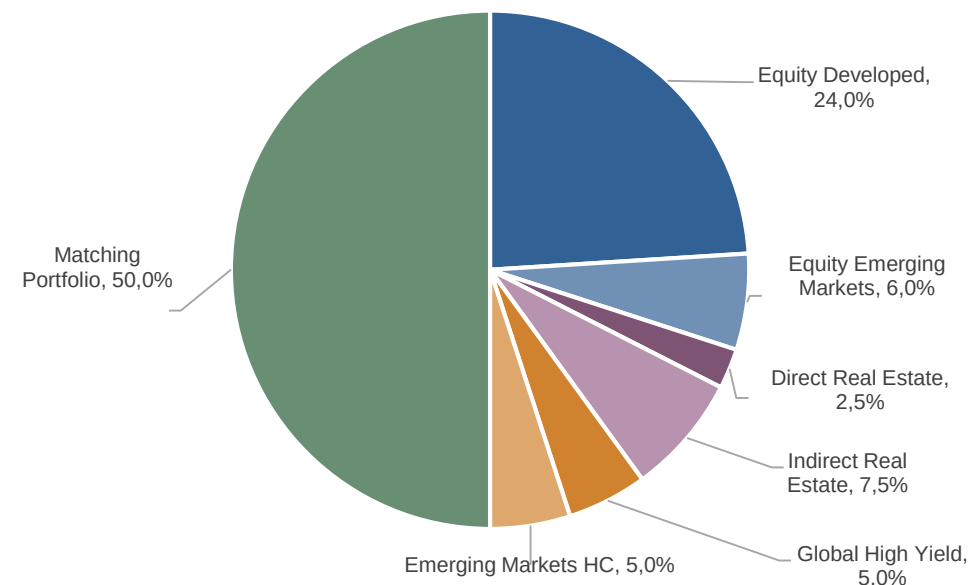
* Data source: Bloomberg.

S&P 500 implied volatility surface as of 03/23/2020*



Overview of Asset Allocations

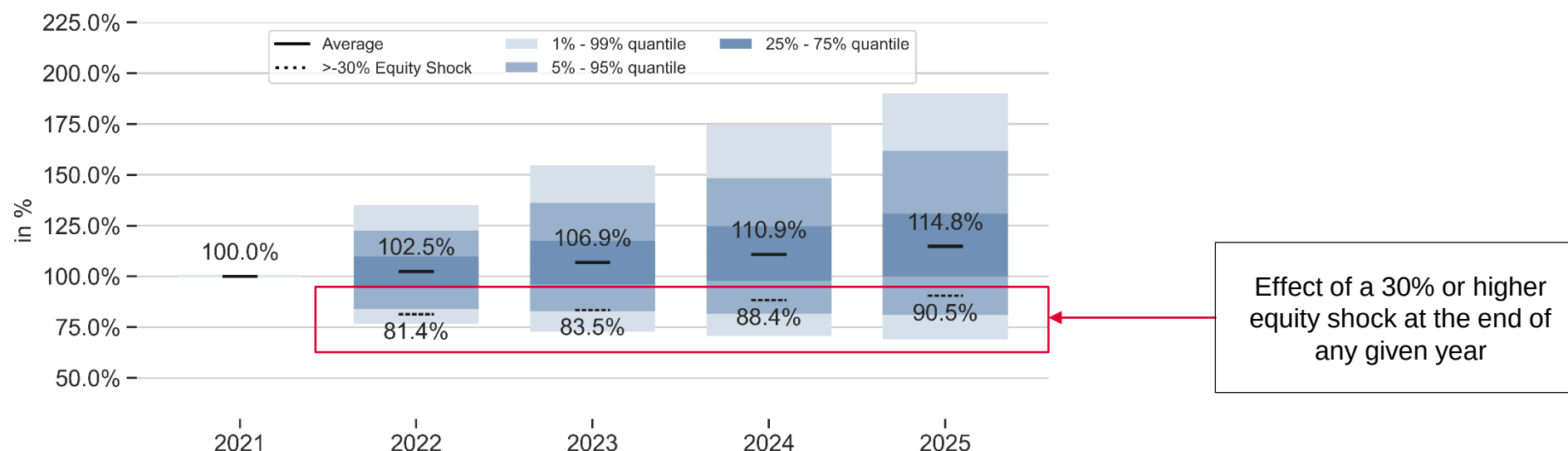
	SAA Definition
Equity Developed	24.0%
Equity Emerging Markets	6.0%
Direct Real Estate	2.5%
Indirect Real Estate	7.5%
Global High Yield	5.0%
Emerging Markets HC	5.0%
Matching Portfolio	50.0%
Coverage Ratio	100.0%
Liability Duration	16.9
Interest Rate Hedge	50.0%
FX Hedge	75.0%
Portfolio VEV	18.9%



*Hypothetical asset allocation of a pension plan
Source: Triple A/Lestrade.

What Does An Equity Drawdown Mean For The Coverage Ratio?

- The projection of its coverage ratio on 10,000 risklab Capital Market Scenarios is the following:



For example, for a EUR 10bn pension plan with a target coverage ratio of 100% and transition in 2025, this translates into the surplus shortfall of EUR 0.95bn.

How our DTRM can protect your pension fund's coverage ratio

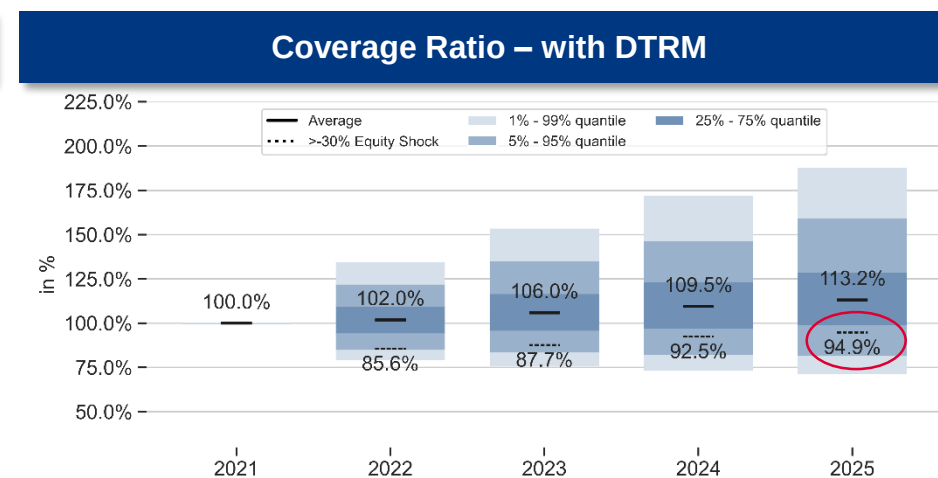
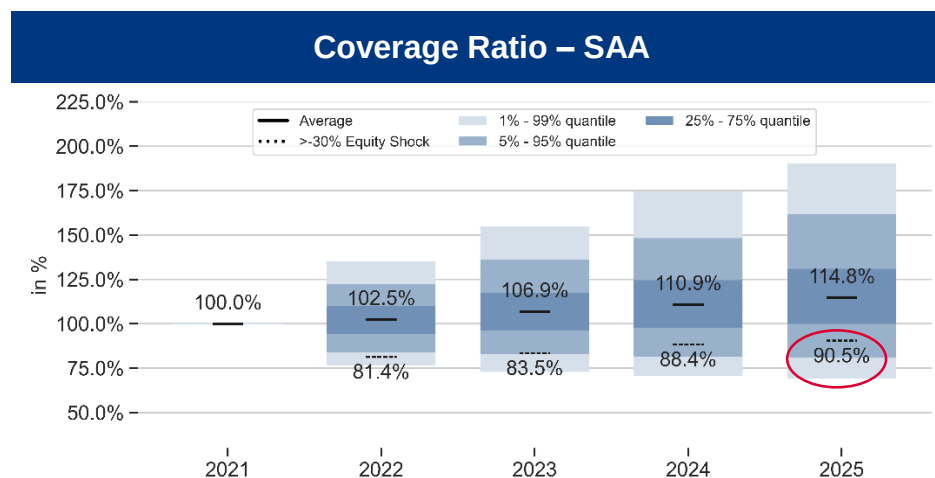
- For Dutch pension funds with an intention to apply for the Transition FTK it is crucial to meet the target coverage ratio on the transition date.
- With risklab's proprietary scenario analysis we will demonstrate what is the possibility for a Dutch pension fund to get into a problematic situation and what DTRM can do to prevent the fund to get into this situation.

Scenario analysis setup:

- The Dutch pension fund currently has a coverage ratio of 100% and has set as transition date 31-12-2025, with a target coverage ratio of 100%
- The pension fund has a liability cash flow stream that is representative of a typical Dutch pension plan and has a duration of liabilities of 16.9. The liability profile (cash flow & duration) stays constant over time
- The pension fund has an asset allocation as shown earlier
- The liability matching portfolio is constructed using both government and corporate bonds, as well as a derivative overlay
- Forward-looking scenarios from risklab's Capital Markets Model* are applied to project the coverage ratio outcomes
 - We used a representative simplified DTRM simulation to evaluate the effects of adding DTRM to the portfolio with the protection floor of 80%
 - We discount both assets and liabilities and show the economic impact of adding DTRM with the EUR Swap Curve

Effect of Including DTRM with 80% Protection Level

DTRM provides a strong downside risk protection

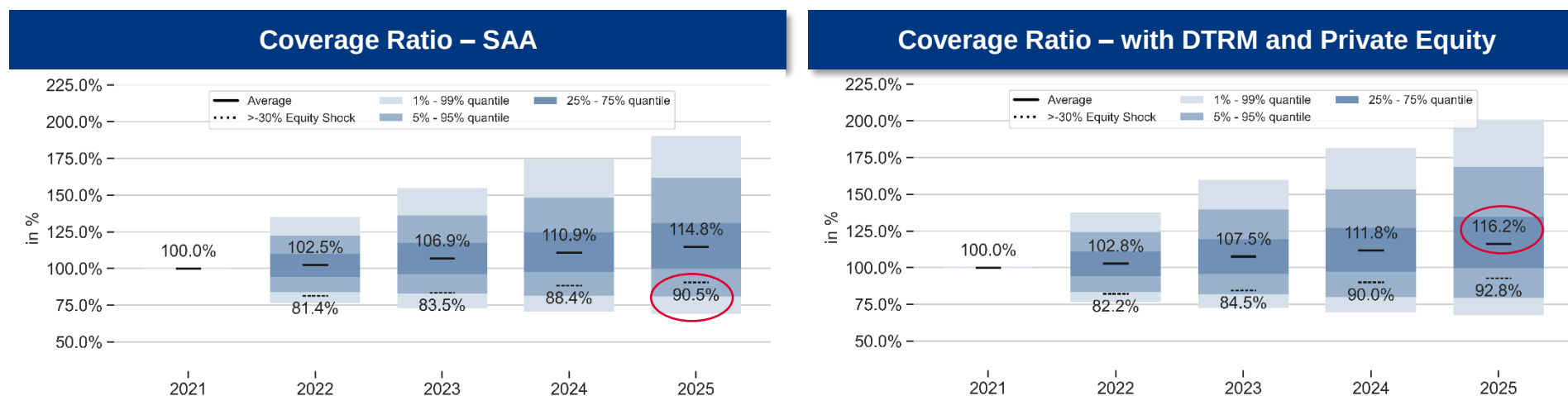


*Equity Shock is defined as an equity drawdown of 30% or more over the next year.

Source: risklab, 30.06.2021. Forward-looking simulation based on 10,000 economic scenarios for a time horizon of 5 years. **The performance is hypothetical and provided for illustrative purposes only and are not indicated of actual return likely to be achieved. Hypothetical performance results have certain inherent limitations. The results do not reflect the results of investing in actual accounts or the material economic and market factors that could impact an investment manager's decision-making process. Please refer to the disclaimer at the end of the presentation.**

Effect of Including DTRM with PE Utilization of the Freed-Up VEV

Utilizing the freed up VEV budget to allocate to Private Equity leads to higher portfolio efficiency



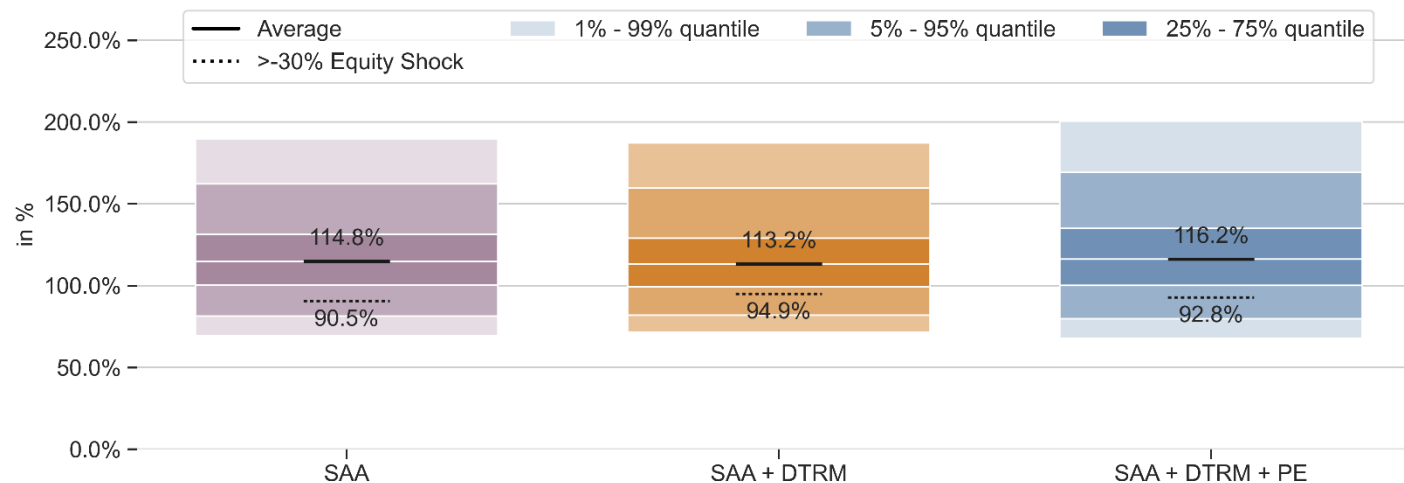
*Equity Shock is defined as an equity drawdown of 30% or more over the next year.

**Private Equity model is a mark-to-market model and does not include the smoothing effects.

Source: risklab, 30.06.2021. Forward-looking simulation based on 10,000 economic scenarios for a time horizon of 5 years. **The performance is hypothetical and provided for illustrative purposes only and are not indicated of actual return likely to be achieved. Hypothetical performance results have certain inherent limitations. The results do not reflect the results of investing in actual accounts or the material economic and market factors that could impact an investment manager's decision-making process. Please refer to the disclaimer at the end of the presentation.**

Summary Simulation: Projected Coverage Ratio in 2025

Coverage Ratio Analysis in 2025



	SAA	SAA + DTRM	SAA + DTRM + PE
5% Quantile	81.4%	81.9%	79.8%
Median	114.8%	113.2%	116.2%
95% Quantile	164.7%	161.7%	171.9%
Surplus shortfall if equity falls more than -30%	-9.5%	-5.1%	-7.2%



Addition of tail-risk management strategy gives more flexibility to customize the forward-looking outcomes and provides strong protection during equity market stress.

Source: risklab, 30.06.2021. Forward-looking simulation based on 10,000 economic scenarios for a time horizon of 5 years. The performance is hypothetical and provided for illustrative purposes only and are not indicated of actual return likely to be achieved. Hypothetical performance results have certain inherent limitations. The results do not reflect the results of investing in actual accounts or the material economic and market factors that could impact an investment manager's decision-making process. Please refer to the disclaimer at the end of the presentation.

It Seems to be the Right Time to Implement a Risk Management Framework!



Defend your assets

DTRM helps to smoothly float your DB scheme into the Transition FTK.

Under new pension law DTRM has significant advantages as the pension result for the worst-case scenario (5% percentile) will increase due to the hedge.



Balance risk and return

DTRM improves your portfolio efficiency. Depending on your ambitions it can reduce risk and/or improve returns through a more efficient use of your risk budget. This applies today (VEV-terms) as well as under the new pension law.



Seize Opportunities

Successful risk mitigation enables the pursuit of opportunities even when markets are in distress.

No de-risking discussions or actions necessary during future market turmoils.

Risk Management is not just about de-risking.

With an effective risk management solution in place you stay in control of your portfolio at any time.

Our risk management strategies do not intervene in your asset allocation but rather functions at the background, adapting to your asset allocation decisions.

Disclaimer

Investing involves risk. The value of an investment and the income from it may fall as well as rise and investors might not get back the full amount invested. Investing in fixed income instruments may expose investors to various risks, including but not limited to creditworthiness, interest rate, liquidity and restricted flexibility risks. Changes to the economic environment and market conditions may affect these risks, resulting in an adverse effect to the value of the investment. During periods of rising nominal interest rates, the values of fixed income instruments (including short positions with respect to fixed income instruments) are generally expected to decline. Conversely, during periods of declining interest rates, the values of these instruments are generally expected to rise. Liquidity risk may possibly delay or prevent account withdrawals or redemptions. The volatility of fund unit/share prices may be increased or even strongly increased. Past performance is not a reliable indicator of future results. If the currency in which the past performance is displayed differs from the currency of the country in which the investor resides, then the investor should be aware that due to the exchange rate fluctuations the performance shown may be higher or lower if converted into the investor's local currency. This is for information only and not to be construed as a solicitation or an invitation to make an offer, to conclude a contract, or to buy or sell any securities. The products or securities described herein may not be available for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors. This is for distribution only as permitted by applicable law and in particular not available to residents and/or nationals of the USA. The investment opportunities described herein do not take into account the specific investment objectives, financial situation, knowledge, experience or specific needs of any particular person and are not guaranteed. The views and opinions expressed herein, which are subject to change without notice, are those of the issuer companies at the time of publication. The data used is derived from various sources, and assumed to be correct and reliable, but it has not been independently verified; its accuracy or completeness is not guaranteed, and no liability is assumed for any direct or consequential losses arising from its use, unless caused by gross negligence or wilful misconduct. The conditions of any underlying offer or contract that may have been, or will be, made or concluded, shall prevail. Information on Investor Rights Summary in English are available here (www.regulatory.allianzgi.com). The duplication, publication, or transmission of the contents, irrespective of the form, is not permitted; except for the case of explicit permission by Allianz Global Investors GmbH.

The statements contained herein may include statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. We assume no obligation to update any forward-looking statement.

Back-testings and hypothetical or simulated performance data have many inherent limitations, only some of which are described as follows: (i) They are designed with the benefit of hindsight, based on historical data, and do not reflect the impact that certain economic and market factors might have had on the decision-making process, if a client's portfolio had actually been managed. No back-testings, hypothetical or simulated performance can completely account for the impact of financial risk in actual performance. (ii) They do not reflect actual transactions and cannot accurately account for the ability to withstand losses. (iii) The information is based, in part, on hypothetical assumptions made for modelling purposes that may not be realised in the actual management of portfolios. No representation or warranty is made as to the reasonableness of the assumptions made or that all assumptions used in achieving the returns have been stated or fully considered. Assumption changes may have a material impact on the model returns presented. The back-testing of performance differs from actual portfolio performance because the investment strategy may be adjusted at any time, for any reason. Investors should not assume that they will experience a performance similar to the back-testings, hypothetical or simulated performance shown. Material differences between back-testings, hypothetical or simulated performance results and actual results subsequently achieved by any investment strategy are possible.

Unlike actual performance data, simulations are not based on actual transactions; thus, their significance underlies inherent limitations. Simulations are not able to account for the impact of actual portfolio trading, which may be affected by economic and market factors, such as a lack of liquidity.

For professional investors in Europe (ex. Switzerland)

This is a marketing communication issued by Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, an investment company with limited liability, incorporated in Germany, with its registered office at Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Frankfurt/M, registered with the local court Frankfurt/M under HRB 9340, authorised by Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH has established branches in the United Kingdom, France, Italy, Spain, Luxembourg, Sweden, Belgium and the Netherlands. Contact details and information on the local regulation are available here (www.allianzgi.com/Info)

For professional/qualified investors in Switzerland

This is a marketing communication issued by Allianz Global Investors (Schweiz) AG, a 100% subsidiary of Allianz Global Investors GmbH.

“risklab / ” are trademarks which are registered in the United States of America (USA), the European Union (EU), Hong Kong and various other jurisdictions. Legal owner of the aforementioned trademarks is Allianz Global Investors GmbH, a German capital management company (Kapitalverwaltungsgesellschaft) registered with Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) under the German Capital Management Act (KAGB) which is also licensed as a provider of financial services in Germany. Registration of this trademark shall give no right to the exclusive use of the word RISK, or of the word LAB, each separately and apart from the mark.

Active is:

Allianz Global Investors

Bedankt voor uw aandacht

Bezoekadres:

Hoogoorddreef 54

1101 BE Amsterdam Zuidoost

Contact

+31 20 707 3640

info@aaa-riskfinance.nl