

Invaren via Standaard methode of via VB ALM methode?  
Sweder van Wijnbergen  
Economics Department  
University of Amsterdam  
12-02-2021

1. Invaren via Standaard methode (SM) of VB ALM (Netto Profijt) methode

Standaard methode: aanpassingen gradueel ingevoerd over N jaren tot een percentage  $k$ , zodanig dat  $k$  de verdisconteerde waarde van tot nog toe gedane toezeggingen gelijk maakt aan de huidige waarde van de activa van het PF;

2. Opmerkingen:

A/ de SM aanpassing wordt volledig op huidige deelnemers verhaald (*Closed System* benadering) hoewel een aantal aanpassingen ook gevolgen hebben voor toekomstige deelnemers;

- Doorrollen PAYG element DSS stopt (+)
- Doorrollen impliciete call optie ("genoeg is genoeg" regel) wordt ook gestopt (-)

A.1/ Het netto effect van (A) zal niet hetzelfde zijn voor elk PF, om dat goed in te schatten is een *open system* (forward looking, met doorlopen instromen nieuwe deelnemers) VB ALM nodig om dat te berekenen

A.2/ Afschaffing DSS effecten worden bij toepassing SM niet redelijk hersteld: dat kan alleen maar door toepassen VB ALM based invaarmethode

- DSS overbetaling loopt op tot ca  $t=45$ , daarna gradueel terugbetaald via onderbetaling tot  $t_p$ , maar iedereen tot  $(t_p - 10)$  wordt vol aangeslagen ( $t_p$ : pensioenleeftijd).
- Toekomstige deelnemers profiteren van wegvallen doorrollen PAYG element
- Of dat gecompenseerd wordt door wegvallen implicit call option ("genoeg is genoeg" regel) hangt o.a. van opbouw claims af
- Verwaarlozen implicit call option levert grootste nadeel voor deelnemers met de langste horizon (variantie loopt op met de tijd) => werkt ten nadele van jongeren
- SM regel werkt slecht uit voor iedereen tussen  $t = 45 < t < t_p - 10$ .
- => impact SM regel hangt sterk af van leeftijds opbouw claims per PF

B/ SM invaarmethode zou in tegenstelling tot VB ALM invaarmethode minder afhankelijk zijn van waardering van illiquid assets volgens de reactie op de internet consultatie van 1/02/21 van Casper van Ewijk en Theo Nijmans (CvE/TN)

Het argument dat SM minder afhangt van waardering illiquid assets, zoals wordt gesteld in (CvE/TN) snijdt geen hout omdat SM ook uitgaat van aanpassingen aan de uitkeringen zodanig dat de marktwaarde vd nominale claims naar de marktwaarde van activa terug geschaald worden. Geeft dus exact dezelfde activa waarderings problemen als VB ALM based invaren.

C/ Waardering implicit call option ("genoeg is genoeg" regel) hangt niet alleen sterk af van beleggingsbeleid (mate van risico) maar ook van looptijd claims (variantie loopt op met de tijd).

Verwaarlozen is dubbel schadelijk voor jongeren. Daar geen rekening mee houden leidt tot onredelijke herverdeling.

D/ VB ALM based invaren zou (weer volgens CvE/TN) erg gevoelig zijn voor aannames over (a) toekomstig kortings beleid, (b) premiestelling, (c) demografie.

(D-a: toekomstig kortingsbeleid)

Die afhankelijkheid is er bij SM ook, alleen wordt dat niet expliciet gemaakt (door het niet mee te nemen in de allocatie beslissing terwijl het wel invloed heeft op de waarde van claims)

(D-b: premiestelling)

De afhankelijkheid is niet duidelijk omdat VB ALM ook op liquidatie waarde kan evalueren, waarbij toekomstige premies geen rol spelen. Mocht een andere grondslag van berekening gekozen worden (Closed of Open system) dan valt die afhankelijkheid ook wel mee omdat dan uitgegaan zal worden van actuariael faire premiestelling in de toekomst.

(D-c: Demografie)

SM is precies even afhankelijk. Alle pensioensystemen werken hetzelfde, transfer pension payments van werkenden naar gepensioneerden. Systeem van claim opbouw (PAYG, DB met kapitaalsdekking, DC met kapitaalsdekking) heeft daar niets mee te maken, uiteindelijk gaat het altijd om overdracht werkenden naar niet werkenden.

E/ VB ALM zou te complex zijn/moeilijk uit te voeren

Dat is een schijn argument. PFs hebben alle gegevens en zijn gewend dit soort allocatie berekeningen te doen, het is puur een kwestie van een gestandaardizeerde dataset te gebruiken (Q-set).

### 3. Conclusie:

A/ Minimaal zou een PF met de Netto Profijt/VB-ALM maatstaf moeten **evalueren** wat de cohort-specifieke effecten zijn van welke invaarmethode dan ook die gebruikt wordt om de beschikbare activa over de bestaande claims te verdelen bij het invaren.

B/ Dan pas kan besloten worden of de herverdelings effecten van een simpele allocatie methode (zoals SM) redelijk zijn of dat een andere allocatie methode redelijker is, bijvoorbeeld invaren op basis van VB ALM. Blind SM toepassen geeft schijnredelijkheid.