



PENSIOEN

Dynamisch voorsorteren op Wtp-renteafdekking

Hier volgt een filemelding. Bij de aanstaande transitie naar de nieuwe pensioenregeling wordt een opstopping voorzien op de financiële markten. Aan het begin van 2026/27 sluiten veel pensioenfondsen aan in de rij om hun renteafdekking in lijn te brengen met de nieuwe pensioenregeling. U wilt de file vermijden. Maar hoe doet u dat?

Veel pensioenfondsen zijn voornemens om in het begin van 2026 of 2027 over te stappen op de nieuwe pensioenregeling (de solidaire of flexibele pensioenregeling) en bestaande pensioenopbouw in te varen. Dit heeft impact op de renteafdekking. In de huidige regeling heeft de renteafdekking een collectief karakter. In de nieuwe regeling daarentegen sluit de renteafdekking aan bij de risicohouding van de verschillende leeftijdscohorten. Hierdoor kent de nieuwe regeling een relatief hoge renteafdekking voor ouderen (laag risicoprofiel) en een relatief lage renteafdekking voor jongeren (hoog risicoprofiel). Dit betekent dat in de nieuwe regeling veel kortlopende en weinig langlopende renteafdekking benodigd is.

Het is denkbaar dat de overstap op de renteafdekking in de nieuwe pensioenregeling veel tijd kost:

- Afhankelijk van de fonds-specifieke situatie kunnen de verschillen tussen de renteafdekking in de huidige versus nieuwe regeling groot zijn. In dat geval dienen grote volumes te worden verhandeld om te overstap te maken.
- Veel pensioenfondsen maken gebruik van drukke transitiemomenten (1 januari 2026 en 1 januari 2027) en doen daardoor gelijktijdig een beroep op liquiditeit die met name voor lange looptijden beperkt beschikbaar is.

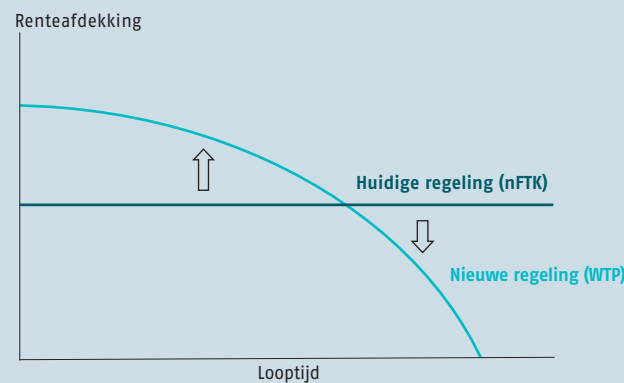
Een nadelig gevolg hiervan is dat bij aanvang van de regeling, de feitelijke afdekking van het renterisico niet aansluit bij de in de nieuwe regeling benodigde afdekking. Hierdoor worden bepaalde groepen tijdelijk te veel of te weinig blootgesteld aan renterisico.

Drs. L. Nagel CFA CAIA (links) is werkzaam als ALM-strateeg bij pensioenfondsen Rail & OV.

Drs. P.J.T. Marres AAG is werkzaam als data actuaire bij QuantSense B.V.



Pensioenfondsen kunnen voorsorteren door reeds vóór transitiedatum de renteafdekking geheel of gedeeltelijk in lijn te brengen met de nieuwe pensioenregeling. Hiermee bedoelen we dat in de huidige regeling de renteafdekking per looptijd alvast in lijn gebracht wordt met de benodigde afdekking per looptijd in de nieuwe regeling, zie figuur 1. Zo kan worden voorkomen dat de renteafdekking vlak na invaren, tegelijkertijd met andere fondsen, dient te worden bijgesteld.



Figuur 1: Voorbeeld van de mogelijke gevolgen van de overstap naar de nieuwe regeling op de renteafdekking.

BENODIGDE RENTEAFDEKKING IN DE WTP

Om te kunnen voorsorteren dienen de beoogde renteafdekkingspercentages per looptijd in de nieuwe regeling bekend te zijn. Voor fondsen die al zijn ingevaren, volgen deze percentages uit de (pensioen)administratie. Pensioenfondsen die nog niet zijn ingevaren en nog niet beschikken over een administratie, kunnen de afdekkingspercentages inschatten. Deze inschatting is met name afhankelijk van de volgende ingrediënten:

- De uitgangspunten voor invaren. Hiermee bedoelen we de verdeling van het fondsvermogen over collectieve reserves en individuele deelnemers (en daarmee ook over leeftijdscohorten).
- De benodigde renteafdekking per leeftijdscohort op basis van het beleggingsbeleid in de nieuwe pensioenregeling.
- Een aanname voor de invaardekking. De invaardekking is van belang, omdat pensioenfondsen in de nieuwe regeling beleggingen afdekken in plaats van verplichtingen. Hierdoor dekken zij na invaren ook een eventueel dekkingsgraadoverschot af. Het ligt voor de hand om de huidige dekkingsgraad als aanname voor de toekomstige invaardekking te gebruiken.

VOORSORTEREN OP WTP-RENTAFAFDEKKING LEIDT TOT DYNAMISCH BELEID

De inschatting van de in de nieuwe regeling benodigde renteafdekking (Wtp-renteafdekking) fluctueert over tijd. Deze inschatting is immers afhankelijk van de dekkingsgraad (aanname voor de invaardekking-

graad), die op zijn beurt afhankelijk is van ontwikkelingen op financiële markten. Het is daarom van belang om periodiek te monitoren of de feitelijke renteafdekking nog steeds in voldoende mate aansluit bij de Wtp-renteafdekking, bijvoorbeeld met behulp van dekkingsgraadgrenzen. Het ligt voor de hand om de Wtp-afdekking te herrekenen als de dekkingsgraad zich buiten een bepaalde bandbreedte begeeft, omdat in dat geval de Wtp-afdekking waarschijnlijk gedaald of gestegen is. Naast dekkingsgraadveranderingen kunnen ook andere aspecten aanleiding geven tot herrekening van de Wtp-afdekking, bijvoorbeeld wijzigingen van de uitgangspunten voor invaren of ontwikkelingen in het deelnemersbestand.

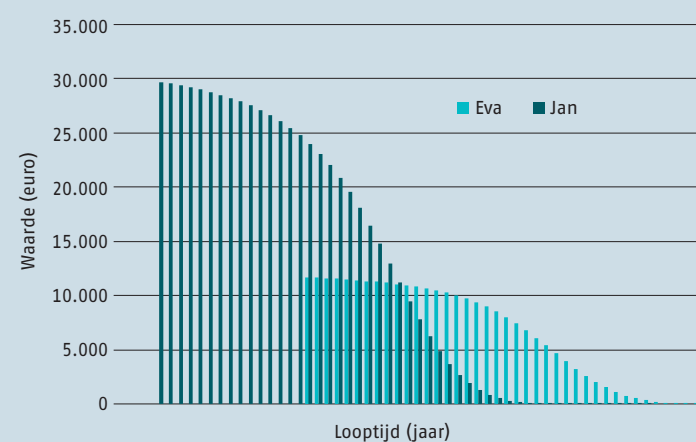
REKENVOORBEELD

Laten we een pensioenfonds 'Vooruitziende blik' (hierna: 'pf VB') bekijken met twee deelnemers: Eva (50 jaar) en Jan (65 jaar). Pf VB heeft nu nog het (collectieve) renterisico voor 60% afgedekt. De voorzieningen van Eva en Jan worden bij een dekkingsgraad van 130% door pf VB ingevaren volgens de standaardmethode¹, zie tabel 1.

	Eva	Jan
Voorziening (nFTK)	259	507
Invaarbonus	84	127
Persoonlijk Pensioen Vermogen (Wtp)	343	634

Tabel 1: Eva en Jan varen in bij een dekkingsgraad van 130% (bedragen in EUR x 1.000,-)

De in de tabel weergegeven Persoonlijke Pensioen Vermogens van Eva en Jan worden op basis van actuariële factoren omgezet naar een kasstroom voor zowel ouderdomspensioen als partnerpensioen. In de nieuwe regeling is de afdekking van deze kasstromen leeftijdsafhankelijk: naarmate een deelnemer dichterbij zijn/haar pensioendatum komt, wordt een hoger percentage van de kasstromen afgedekt. Bij pf VB betekent dit dat in de nieuwe regeling voor Eva 40% van haar kasstroom wordt afgedekt en voor Jan 70%, zie figuur 2.



Figuur 2: af te dekken kasstromen

De figuur laat zien dat de korte looptijden worden gedomineerd door oudere deelnemers met hoge afdekkingspercentages, in het geval van pf VB zijn dat de kasstromen van Jan. In tabel 2 zijn de af te dekken kasstromen van Eva en Jan bij elkaar opgeteld en uitgedrukt als percentage van de kasstromen in de huidige regeling. Hieruit volgt dat om voor te sorteren, de afdekking op korte looptijden dient te worden verhoogd en op lange looptijden verlaagd.

looptijd	Huidige regeling (nFTK)	Nieuwe regeling (WTP)
5 – 10 jaar	60%	80%
11 – 20 jaar	60%	86%
20 – 30 jaar	60%	69%
30 – 40 jaar	60%	57%
40 – 50 jaar	60%	50%
50 – 60 jaar	60%	48%

Tabel 2: Effect van voorsorteren op Wtp-renteafdekking

VAN REKENSTRAAT NAAR REKENSNELWEG

Om per leeftijdscohort de nieuwe renteafdekking onder de nieuwe regeling (Wtp) te berekenen, doorlopen we achtereenvolgens de volgende stappen:

- opschonen, koppelen en prepareren van de data;
- omzetten van de opgebouwde pensioenaanspraken –en rechten naar persoonlijke pensioenvermogens ('invaren') volgens de standaardregel;
- omzetten van de persoonlijke pensioenvermogens van alle deelnemers naar af te dekken Wtp-kasstromen;
- alle individuele kasstromen uit punt 3 aggregeren we tot één collectieve af te dekken Wtp-kasstroom. Deze collectieve Wtp-kasstroom zetten we vervolgens af tegen de collectieve nFTK-kasstroom om te komen tot een renteafdekking per leeftijdscohort.

Spreadsheetsoftware als Microsoft Excel blijkt ontoereikend om deze rekenstraat in afzienbare tijd te doorlopen. De bottleneck zit met name in stap 3. Door de data te normaliseren en kasstromen als vectoren te verwerken in een efficiënte programmeeromgeving (Python) kan stap 3 binnen vijf minuten worden doorlopen met een deelnemersbestand met diverse aanspraken voor elk van de 100k+ deelnemers.

CONCLUSIE

De wijze waarop het renterisico wordt afgedekt in het nieuwe stelsel (Wtp) is fundamenteel anders dan we gewend waren. Onder Wtp wordt de renteafdekking leeftijdsafhankelijk. In de praktijk betekent dit dat bij oudere deelnemers een groter deel van het vermogen wordt beschermd tegen renteveranderingen dan bij jongere deelnemers. In dit artikel hebben we laten zien hoe een pensioenfonds de drukte na populaire invaarmomenten kan voorkomen door reeds voor invaren de renteafdekking in lijn te brengen met de nieuwe pensioenregeling. ■

1 – Rekening houdend met het initieel vullen van het minimum vereist eigen vermogen en de operationele reserve.