



Nieuwsflits – Nieuwe UFR stapsgewijs ingevoerd

Wat betekent de stapsgewijze invoering van de nieuwe UFR-systematiek voor pensioenfondsen?
31 augustus 2020

1. Samenvatting

DNB heeft op 28 augustus bekend gemaakt dat de nieuwe UFR-systematiek de komende vier jaar stapsgewijs door gaat werken in de vaststelling van de rekenrente voor pensioenfondsen.

Door de stapsgewijze invoering worden de effecten van deze overgang gespreid in de tijd. Financieel verwachten wij de volgende effecten:

- Stijging van de voorziening per 1 januari 2021 met circa 0,8% (oud pensioenfonds) tot 2,0% (jong pensioenfonds). Bij een directe volledige overgang op de nieuwe UFR-systematiek zou het effect 3,4% (oud) tot 8,6% (jong) zijn.
- De gedempte kostendekkende premie wordt naar verwachting niet of beperkt beïnvloed voor de premiestelling in 2021.
- De kostprijs van pensioen op basis van de zuiver kostendekkende premie neemt met circa 3,5% toe per 1 januari 2021 (bij volledige overgang: bijna 16%).
- Bij een premiedekkingsgraad van 70% en een gelijkblijvende feitelijke premie zal door de gestegen kostprijs van pensioen, de premiedekkingsgraad begin 2021 afnemen met circa 2,4%-punt.

Daarnaast zullen pensioenfondsen die de rente-afdekking baseren op de rentetermijnstructuur inclusief UFR het afdeckingsbeleid moeten evalueren, omdat de nieuwe UFR-systematiek minder afwijkt van de marktrente dan de huidige curve en de verdeling van de rentegevoeligheid over de curve gaat wijzigen.

In de komende maanden zal duidelijk worden welke gevolgen deze overgang heeft op het herstelplan, het toeslagbeleid en de kortingen begin 2021. Vooralnog is de verwachting dat bij alle besluiten in 2020 de nieuwe rentetermijnstructuur geen invloed heeft en voor alle besluiten in 2021 rekening gehouden moet worden met de nieuwe rentetermijnstructuur.

In deze nieuwsflits wordt de stapsgewijze implementatie toegelicht. Om de effecten inzichtelijk te maken zijn er indicatieve berekeningen gemaakt voor voorbeeldpensioenfondsen. De effecten zijn sterk afhankelijk van de bestandssamenstelling en de marktrente op het moment van overgang (1 januari). Desgewenst kunnen wij de effecten voor uw pensioenfonds inzichtelijk maken.

2. Hoe vindt de stapsgewijze implementatie plaats?

De rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen zal vanaf 1 januari 2021 gebaseerd worden op een gewogen gemiddelde tussen de volgende rentetermijnstructuren:

- Rentetermijnstructuur op basis van de huidige UFR-systematiek (hierna: UFR20).
- Rentetermijnstructuur op basis van de nieuwe UFR-systematiek (hierna: UFR30).

In het eerste jaar is de rentetermijnstructuur voor 75% gebaseerd op UFR20 en voor 25% op UFR30. Jaarlijks wijzigt de verdeling in gelijke stappen, totdat vanaf 1 januari 2024 de rentetermijnstructuur volledig gebaseerd is op UFR30.

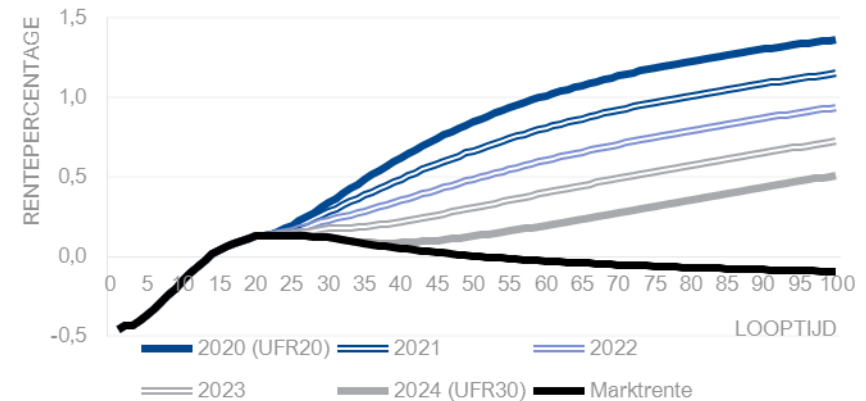
De rentetermijnstructuur blijft gebaseerd op renteswaps met 6-maands EURIBOR als onderliggende rentebenchmark. Vooralsnog wordt er dus niet overgestapt op €ster.

3. Effect op de rentetermijnstructuur

In figuur 1 is het effect op de rentetermijnstructuur van 28 augustus 2020 (einde dag) weergegeven. In 2020 geldt de UFR20-systematiek (bovenste curve). In 2021 wordt de eerste stap richting UFR30 gezet. Vanaf 2024 is UFR30 volledig van toepassing.

De rentetermijnstructuur wijzigt niet voor de eerste 20 jaar. Vanaf looptijd 20 jaar lopen de verschillen geleidelijk op. Bij looptijd 60 jaar bedraagt het verschil in de swaprente van UFR20 en UFR30 circa 0,8%-punt.

Figuur 1: Rentetermijnstructuren de komende jaren (o.b.v. 28-08-2020)



4. Gevolgen voor de voorziening van een pensioenfonds

In tabel 1 zijn indicatieve effecten voor de voorziening voor drie voorbeeldpensioenfondsen (jonge, gemiddelde en oude bestandssamenstelling) weergegeven.

Tabel 1: Effect op de voorziening in de komende jaren

Effect per	Jong	Gemiddeld	Oud
1 januari 2021	2,0%	1,3%	0,8%
1 januari 2022	2,1%	1,4%	0,8%
1 januari 2023	2,2%	1,4%	0,9%
1 januari 2024	2,3%	1,5%	0,9%
Totaal	8,6%	5,6%	3,4%

Indien direct overgegaan zou worden op de UFR30-systematiek, dan neemt de voorziening van een gemiddeld pensioenfonds met circa 5,6% toe. Door de stapsgewijze invoering is het effect per 1 januari 2021 circa 1,3%.

Het vermogen wijzigt niet door deze gewijzigde UFR-systematiek. Het effect op de dekkingsgraad is ongeveer gelijk aan het effect op de voorziening vermenigvuldigd met de actuele dekkingsgraad.



Voor een pensioenfonds met een gemiddelde bestandssamenstelling en een actuele dekkingsgraad van circa 90% bedraagt het effect op de dekkingsgraad circa 1,2%-punt.

5. Premies 2021

Effect op (gedempte) kostendekkende premie

Voor pensioenfondsen die de premie dempen op basis van verwacht rendement is de rentetermijnstructuur van belang voor het rendement op vastrentende waarden. Deze rentetermijnstructuur dient vijf jaar lang gehanteerd te worden.

Veel fondsen hebben de rente vastgeklikt op de stand van eind 2015. Voor die fondsen loopt de rentevaste periode derhalve dit jaar af. Op basis van de op dit moment bekende informatie heeft de nieuwe UFR-systematiek de komende vijf jaar geen invloed op de gedempte kostendekkende premie als de rente uiterlijk einde van dit jaar vastgeklikt wordt voor een nieuwe vijfjaarsperiode. Na het aflopen van de vijfjaarsperiode (in 2021 of later) wordt het effect zichtbaar in de gedempte kostendekkende premie.

Voor fondsen met demping van de premie op basis van een gemiddelde rentetermijnstructuur over meerdere maanden of jaren zal het effect van de nieuwe UFR-systematiek langzaam zichtbaar worden. Hoe korter de middelingsperiode, des te sneller wijzigt de premie als gevolg hiervan.

Voor fondsen die de premie niet dempen (hanteren zuiver kostendekkende premie) zal het effect van de gewijzigde UFR-systematiek wel direct zichtbaar zijn. Voor een gemiddeld pensioenfonds neemt de kostprijs van pensioen per 1 januari 2021 met circa 3,5% toe. Bij een directe overgang naar UFR30 zou het effect bijna 16% zijn geweest.

Effect op premiedekkingsgraad

Ongeacht de dempingsmethodiek van de kostendekkende premie zal de premiedekkingsgraad dalen bij een ongewijzigde feitelijke premie. Zoals hiervoor benoemd, neemt de kostprijs van pensioen met circa 3,5% toe. Bij een premiedekkingsgraad van 70% neemt de premiedekkingsgraad met circa 2,4%-punt af. Bij een premiedekkingsgraad van 100% is de afname circa 3,4%-punt.

6. Rente-afdekkingsbeleid

De aanpassing van de UFR-systematiek kan gevolgen hebben voor de renteafdekking van pensioenfondsen. De wijziging van de UFR-systematiek betekent dat het verschil tussen de marktrente en de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen kleiner wordt.

Het gevolg is dat de rentegevoeligheid van de voorziening zal toenemen. Voor pensioenfondsen die hun renteafdekking baseren op de rentetermijnstructuur inclusief UFR, zal het afdekkingspercentage bij de nieuwe rentetermijnstructuur lager worden. Om in lijn te blijven met het strategische beleid, zullen deze fondsen de renteafdekking moeten verhogen.

Een tweede gevolg voor pensioenfondsen met een renteafdekking op basis van de rentetermijnstructuur inclusief UFR, is dat de verdeling van de rentegevoeligheid over de rentecurve gaat veranderen. Waar op dit moment voor een gemiddeld pensioenfonds de grootste rentegevoeligheid van de verplichtingen rond het 25-jaars punt ligt, verschuift dit punt stapsgewijs verder naar achteren bij UFR30. Voor de beheersing van het curverisico betekent de verschuiving dat de renteafdekking en de verdeling van de rentegevoeligheid over de curve (stapsgewijs) zal moeten worden herzien.

7. Andere consequenties

Het is nog niet duidelijk hoe DNB aankijkt tegen de aannames van het herstelplan 2021 en toeslagbesluiten eind 2020/begin 2021. Onderstaand hebben wij uiteengezet wat wij ten aanzien hiervan verwachten. Zodra hier meer over bekend is, zullen wij u hierover informeren.

Korte termijn korting begin 2021

Op dit moment dreigen voor verschillende pensioenfondsen kortingen begin 2021. Deze kortingen zijn afhankelijk van de financiële positie per 31 december 2020. De rentetermijnstructuur wordt per 1 januari 2021 aangepast en daarom verwachten wij dat deze kortingen niet worden beïnvloed.

Herstelplan en lange termijn korting

Indien in het herstelplan 2021 reeds met de gewijzigde systematiek rekening gehouden moet worden, zal de daling van de dekkingsgraad per 1 januari 2021 tot uiting komen in het rente-effect. Het is de vraag of ook rekening gehouden moet worden met de latere rentewijzigingen begin 2022, 2023 en 2024. In lijn met eerdere wijzigingen van de rentetermijnstructuur verwachten wij dat dit niet hoeft.

Het overrendement zal niet wijzigen, omdat het herstelplan 10 à 12 jaar vooruit kijkt en de rente voor die looptijden niet wijzigt.

Verder is het nog niet duidelijk hoe het effect op de premie en de pensioeninkoop (M1) gerapporteerd dient te worden.

Indien elementen in het herstelplan inderdaad beïnvloed worden door de gewijzigde rentetermijnstructuur dan zal een eventuele lange termijn korting (bij het niet halen van het herstelplan binnen de herstelperiode) hierdoor ook beïnvloed worden.

Toeslagverlening

Voor toeslagbesluiten die genomen worden in 2020 zal de wijziging in de UFR-systematiek geen invloed hebben. Voor toeslagbesluiten in 2021 zal naar verwachting de rentetermijnstructuur (en de dekkingsgraad) per 1 januari 2021 toegepast moeten worden.

De grens waarbij volledige toekomstbestendige toeslag kan worden verleend, zal dalen door de overgang op de nieuwe UFR-systematiek, omdat de contante waarde van de toekomstige toeslagverleningen (op basis van een vaste rente van 5,6%) wordt uitgedrukt als percentage van een hogere voorziening. Dit betekent dat volledige toeslagverlening mogelijk zal zijn bij een lagere beleidsdekkingsgraad.

Haalbaarheidstoets

Naar verwachting heeft de gewijzigde UFR-systematiek weinig tot geen effect op de resultaten van de haalbaarheidstoets.

Nieuwe pensioenstelsel

In het nieuwe pensioenstelsel dat per 1 januari 2026 in werking treedt, speelt het projectierendement een belangrijke rol. Het projectierendement is van belang voor:

- De communicatie van de verwachte pensioenuitkeringen in goed, normaal en slecht weer.
- De fiscale premiegrens.
- De vaststelling van de hoogte van het pensioen in de uitkeringsfase.
- De balans tussen de doelstelling en de premie.

Het projectierendement wordt bepaald als de rentetermijnstructuur plus een op- of afslag. Daarmee heeft de wijziging van de UFR-systematiek directe invloed op de hoogte van het projectierendement. In welke mate dit zal zijn, zal duidelijk worden bij de nadere uitwerking van het nieuwe pensioenstelsel.