

Relatief rendement krabbelt op

De gemiddelde dekkingsgraad van de vijftig grootste pensioenfondsen in Nederland is in 2016 nipt gestegen. Door de gedaalde rente steeg de waarde van de verplichtingen, maar daar stonden ruim positieve beleggingsrendementen tegenover. Over de afgelopen tien jaar moet echter nog een forse daling van de gemiddelde dekkingsgraad worden ingelopen, zo blijkt uit cijfers van First Pensions.

TEKST
ERIK BECKERS, FIRST PENSIONS

In 2016 nam de actuele dekkingsgraad voor de vijftig grootste pensioenfondsen gemiddeld met 0,4% toe. Deze stijging wordt voornamelijk gedreven vanuit het positieve relatieve rendement in 2016. 'Relatief' rendement, omdat in het onderzoek van consultant First Pensions het rendement op de beleggingen wordt vergeleken met het rendement op de pensioenverplichtingen. Over de periode 2007-2016, vanaf de start van het ftk, zijn de dekkingsgraden gemiddeld gedaald met 31%. De belangrijkste oorzaak is de in 2008 ingezette crisis en de dalende rentes in de jaren daarna.

Alle pensioenfondsen in de top 50 behaalden in 2016 een positief beleggingsresultaat, variërend tussen de 6,9% en 13,6%. Met name daardoor is het gezamenlijk fondsvermogen van de top 50 met 10% gestegen van €1047 mrd naar €1156 mrd. Dit resultaat is te danken aan positieve rendementen op zakelijke waarden, en vanwege de gedaalde rentecurves ook op vastrentende waarden.

Het gemiddelde geannualiseerde beleggingsrendement in de afgelopen tien jaar is ook positief en bedraagt 6,6% per jaar. Het totale fondsvermogen is in tien jaar verdubbeld: van €574 mrd naar €1156 mrd. Deze verdubbeling wordt mede veroorzaakt doordat kleinere pensioenfondsen met hun vermogens in de top 50-fondsen zijn opgegaan.

GEDAALDE RENTECURVES

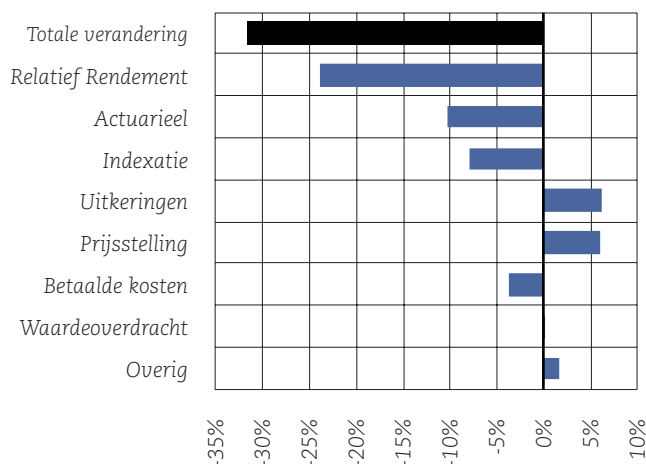
Door het beleggingsrendement af te zetten tegen de waardeverandering van de verplichtingen als gevolg van alle rente-effecten ontstaat een volledig beeld van het daadwerkelijke effect van het rendement op de dekkingsgraad: het relatieve rendement. Andere effecten, zoals de stijgende levensverwachting, indexatie of kosten, worden niet in het relatieve rendement meegenomen. Deze effecten zijn namelijk niet met beleggingen te repliceren, terwijl dat met vastrentende beleggingen wel het geval is voor de rente-

effecten. Wanneer het pensioenfonds erin slaagt om een positief relatief rendement te realiseren, dan geeft dat direct een positief effect op het surplus en op de dekkingsgraad.

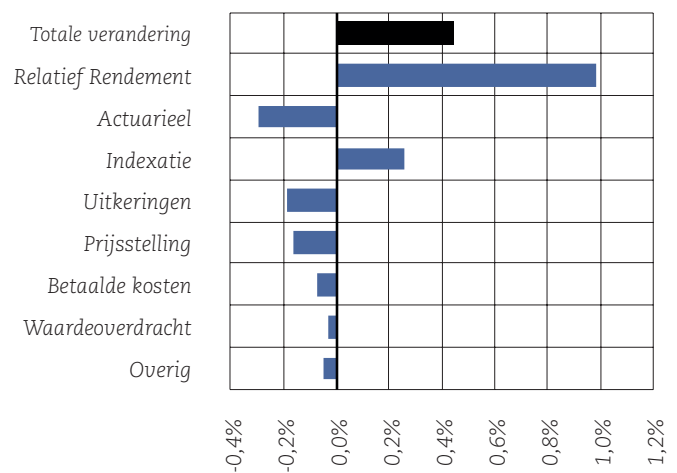
Ondanks de positieve beleggingsresultaten van de vijftig grootste pensioenfondsen is de gemiddelde dekkingsgraad slechts met 0,4% gestegen. Belangrijke oorzaak is de waarde-stijging van de verplichtingen ten gevolge van de gedaalde rentecurves: gemiddeld 9,7%.

Het gemiddelde beleggingsrendement van de vijftig grootste pensioenfondsen in 2016 (10,4%) is net iets hoger dan het benodigde rendement voor de verplichtingen (9,7%). Er blijft een positief gemiddeld relatief rendement over van 0,7%. Dit heeft een direct positief effect op de dekkingsgraad van gemiddeld 1% (uitgedrukt in dekkingsgraadpunten). Niet alle pensioenfondsen is het gelukt om in 2016 een positief relatief rendement te realiseren. De relatieve rendementen liepen uiteen van -3,7% tot +3,2%.

OORZAKEN DALING GEMIDDELDE DEKKINGSGRAAD 2007-2016



OORZAKEN STIJGING GEMIDDELDE DEKKINGSGRAAD 2016



TOP 5 RELATIEF RENDEMENT 2007-2016

	BELEGGINGSRENDEMENT	RENDEMENT VERPLICHTINGEN	RELATIEF RENDEMENT
ABN Amro	8,8%	8,5%	0,3%
TNO	7,3%	8,0%	-0,7%
SPMS	7,9%	8,6%	-0,7%
BPF Bouw	7,8%	8,6%	-0,8%
Hoogovens	7,1%	8,1%	-1%

TOP 5 RELATIEF RENDEMENT 2016

	BELEGGINGSRENDEMENT	RENDEMENT VERPLICHTINGEN	RELATIEF RENDEMENT
ABN Amro	12,3%	9,1%	3,2%
SPW	12,8%	9,9%	2,9%
UWV	11,9%	9,0%	2,9%
SPMS	12,0%	9,2%	2,8%
PostNL	10,6%	7,9%	2,7%

RESULTATEN OVER 2016

	TOTAAL (€ MLN)	PER DEELNEMER (€)
Beleggingsrendement minus rendement verplichtingen	11.053	726
Premie minus nieuwe opbouw rechten	-2.175	-143
Indexaties	-671	-44
Vrijval kosten minus pensioen- en uitvoeringskosten	-1.810	-119
Actuariële resultaten, waardeoverdrachten en overig	-4.694	-307
Mutatie surplus	1.703	113

RENTEAFDEKKING

Over de afgelopen tien jaar is voor de meeste pensioenfondsen het beleggingsrendement achtergebleven bij het benodigde rendement voor de verplichtingen. Het geannualiseerde beleggingsrendement was over de afgelopen tien jaar gemiddeld 6,6%, terwijl het geannualiseerde rendement op de verplichtingen als gevolg van de gedaalde rente gemiddeld 8,8% per jaar bedroeg. Het relatieve rendement was daardoor jaarlijks gemiddeld -2,2% en is de belangrijkste oorzaak van de forse daling van de gemiddelde dekkingsgraad van in totaal 31%. Alleen al het relatieve rendement zorgde voor een daling van 24% (uitgedrukt in dekkingsgraadpunten) van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen tien jaar.

In de periode 2007-2016 zijn er grote verschillen te zien tussen de pensioenfondsen. Pensioenfonds ABN Amro was het enige fonds dat de verplichtingen versloeg met een positief relatief rendement van 0,3% per jaar, terwijl het laagste relatieve rendement fors negatief is: -5,0% per jaar. Deze verschillen worden veroorzaakt door de verschillende beleggingsstrategieën. Vooral de mate van renteafdekking was over de afgelopen tien

jaar van grote invloed. Door de fors gedaalde rente tijdens deze periode was een hoge mate van renteafdekking lonend.

Naast het relatieve rendement wordt de dekkingsgraad ook beïnvloed door actuariële resultaten, indexatie, uitkeringen, kosten, etc. Daarbij zorgden de actuariële resultaten (voornamelijk door een verdere toename van de levensverwachting), indexatie (directe stijging van de verplichtingen) en betaalde kosten voor een drukkend effect op de dekkingsgraden in de afgelopen tien jaar. Deze effecten varieerden uitgedrukt in dekkingsgraadpunten van -4% vanwege betaalde kosten tot -10% vanwege actuariële resultaten.

€113 PER DEELNEMER

Uitkeringen, prijsstelling en overige baten/lasten hebben in deze tienjaarsperiode juist een positief effect gehad op de dekkingsgraad. Uitkeringen hebben een positief effect wanneer de dekkingsgraad boven de 100% ligt. De prijsstelling (ontvangen premie versus de nieuw opgebouwde rechten) was positief omdat er door bijstortingen meer premiebijdragen zijn gestort dan benodigd waren voor de

nieuw opgebouwde rechten. Deze positieve effecten varieerden in dekkingsgraadpunten van 2% voor overige effecten vanuit onder andere het vervallen van sommige voorzieningen bij de overgang naar het ftk tot 6% voor uitkeringen.

De resultaten voor de gemiddelde pensioendeelnemer zijn berekend door de totale resultaten van alle fondsen in 2016 te delen door het totaal aantal deelnemers. Hieruit blijkt dat pensioenfondsen in 2016 dankzij het relatieve rendement per deelnemer gemiddeld €726 aan resultaat hebben toegevoegd. Hiertegenover staan negatieve effecten vanuit met name actuariële resultaten, premie en kosten. De actuariële resultaten gaven in 2016 onder andere een negatief effect door de nieuwe AG-tafels. Het resultaat op premie was negatief, omdat de premie gemiddeld werd vastgesteld op basis van verwacht rendement en daardoor achterbleef bij de waarde van de nieuw opgebouwde rechten op basis van de DNB rentetermijnstructuur. Na aftrek van deze negatieve effecten resteert een positief totaal resultaat van €113. Gemiddeld hebben de Nederlandse pensioenfondsen in 2016 per deelnemer dus €113 aan waarde toegevoegd.