

2017 topjaar voor relatief rendement

De vijftig grootste pensioenfondsen zagen in 2017 hun dekkingsgraad met gemiddeld 6,9% verbeteren. De stijgende rente deed de verplichtingen krimpen, terwijl het belegd vermogen groeide door goede beleggingsresultaten.

TEKST
ERIK BECKERS (FIRST PENSIONS)

Het relatief rendement van pensioenfondsen was vorig jaar fors positief, zo blijkt uit het jaarlijkse onderzoek van First Pensions naar de resultaten van de vijftig grootste pensioenfondsen in Nederland. Het gemiddelde beleggingsrendement in 2017 bedroeg 5,3%. De stijging kwam voor rekening van de zakelijke waarden; door de gestegen rente waren er juist negatieve rendementen op de vastrentende waarden.

De gestegen rente zorgde er ook voor dat het gemiddelde benodigde rendement op de verplichtingen in 2017 negatief was: -1,5%. Het beleggingsrendement van 5,3% en het benodigde rendement op de verplichtingen van -1,5% geven een gemiddeld relatief rendement voor de grootste vijftig pensioenfondsen van 6,8%.

De stijging van het vermogen en de daling van de waarde van de verplichtingen betekent een dubbel voordeel voor pensioenfondsen, met een sterke stijging van de dekkingsgraden in 2017 tot gevolg. Voor een langere periode is het beeld gemengd. Het relatief rendement is positief over de afgelopen vijf jaar, maar negatief over de afgelopen tien jaar.

De actuele dekkingsgraad van de vijftig grootste pensioenfondsen nam in 2017 gemiddeld met 6,9% toe. Verreweg het grootste deel van

deze stijging komt voor rekening van het relatief rendement. Het relatief rendement geeft het verschil weer tussen het beleggingsrendement en het benodigde rendement voor de verplichtingen. Daarbij wordt het benodigde rendement op de verplichtingen bepaald door de effecten van de rente op de waarde van de verplichtingen. Dit benodigde rendement moet op de beleggingen worden verdiend. Deze verdiendoelstelling is voor ieder pensioenfonds anders door onder andere de verschillen in leeftijden. Een pensioenfonds met gemiddeld veel jongere deelnemers heeft een hogere rentegevoeligheid.

De vijftig grootste pensioenfondsen hadden in 2017 allemaal een positief beleggingsrendement, variërend van 1% tot maximaal 9%. Het totale fondsvermogen nam met 6% toe tot €1225 miljard. De waarde van de verplichtingen daalde in 2017 juist met 0,6% naar €1129 miljard. Doordat alle pensioenfondsen uit de top 50 een positief beleggingsrendement hadden en een negatief rendement op de verplichtingen, hebben ze allemaal een positief relatief rendement.

Het is belangrijk voor pensioenfondsen om inzichtelijk te hebben wat de veranderingen in de dekkingsgraad veroorzaakt. Vanuit het relatief rendement wordt een volledig beeld gegeven van het daadwerkelijke effect van

het beleggingsrendement op de dekkingsgraad. Andere effecten op de dekkingsgraad komen bijvoorbeeld vanuit de premie, de stijgende levensverwachting, indexatie en de kosten van het pensioenfonds.

Binnen het relatieve rendement worden voor het benodigde rendement op de verplichtingen enkel de rente-effecten meegenomen. Het pensioenfonds kan zich namelijk via de vastrentende waarden afdekken voor deze rente-effecten. Voor de overige effecten zoals indexatie, levensverwachting en kosten geldt dit niet. Bij een positief relatief rendement is er een positief effect op het eigen vermogen en daarmee op de dekkingsgraad.

Het positieve relatief rendement alleen zorgt voor een stijging van de dekkingsgraad van gemiddeld 7,6% (uitgedrukt in dekkingsgraadpunten). De relatieve rendementen lopen wel sterk uiteen per fonds, van 2,6% tot maximaal 10,4%. Dat laatste percentage betreft PWRI, dat in 2017 de sterkste stijging van het relatief rendement kende (zie tabel 1).

Het relatief rendement was in 2017 veruit de belangrijkste factor in de stijging van de gemiddelde dekkingsgraad (figuur 1). De uitkeringen hebben een zeer licht positief effect (0,3%) op de dekkingsgraad; uitkeren bij een

dekkingsgraad boven de 100% levert namelijk een winst voor het pensioenfonds op.

Factoren met een negatief effect op de gemiddelde dekkingsgraad zijn indexatie, prijsstelling en betaalde kosten. Indexatie werd beperkt toegekend. Wanneer indexatie wordt toegepast stijgen de verplichtingen, wat een negatief effect heeft op de dekkingsgraad (gemiddeld -0,4% in 2017). Prijsstelling geeft het verschil weer tussen de ontvangen premie en de daarvoor nieuw opgebouwde pensioenrechten. De gedempte kostendeckende premie zorgt er bij prijsstelling voor dat de premie lager is dan wat nodig is voor de nieuwe rechten. Dit heeft een drukkend effect op de dekkingsgraad.

VIJF JAAR

De gemiddelde actuele dekkingsgraad is de afgelopen vijf jaar met 5,8% gestegen. Deze stijging is ook weer met name toe te schrijven aan het relatieve rendement, dat in totaal voor een stijging van 7,0% van de gemiddelde dekkingsgraad zorgde. De vijftig grootste pensioenfondsen hebben over de afgelopen vijf jaar gemiddeld een relatief rendement van 1,2% per jaar gerealiseerd. Ook voor deze periode is er een positief effect op de dekkingsgraad vanuit uitkeringen en zijn er negatieve effecten vanuit met name indexatie en kosten (figuur 2).

De prestaties van de pensioenfondsen geven over de afgelopen vijf jaar (tabel 2) een gemengd beeld. Het hoogste relatieve rendement is jaarlijks 3,0% (Pensioenfonds KPN), terwijl het laagste relatieve rendement jaarlijks -1,1% bedraagt. Deze verschillen worden veroorzaakt door de verschillen in beleggingsstrategie. Vooral de mate van renteafdekking was over de afgelopen vijf jaar van grote invloed. Een hoge mate van renteafdekking bleek lonend door de gedaalde rente.

CRISIS

Over de periode 2008-2017 (tabel 3) is het relatief rendement voor bijna alle pensioenfondsen negatief: gemiddeld -2,4% per jaar. Alleen het pensioenfonds van ABN Amro wist een minimaal positief relatief rendement te realiseren. ABN Amro verdiende sinds de crisis vanuit de beleggingen net genoeg om aan de gestegen verplichtingen door de rentedaaling te voldoen.

Voor veel pensioenfondsen is het relatief rendement over de afgelopen tien jaar met name negatief door het crisisjaar in 2008, toen de beleggingen hard in waarde daalden. In dat jaar namen de verplichtingen juist fors in waarde toe door de gedaalde rente, met een gemiddeld benodigd rendement op de verplichtingen van maar liefst 29,4%. Ook over de afgelopen tien jaar presteerden pensioenfondsen met een hogere renteafdekking beter door de steeds verder gedaalde rente.

Tabel 1: TOP 5 RELATIEF RENDEMENT 2017

Pensioenfondsen	Rendement Bezittingen	Rendement Verplichtingen	Relatief Rendement
PWRI	9,0%	-1,4%	10,4%
KLM Cabinepersoneel	8,6%	-1,8%	10,4%
PNO Media	8,2%	-1,5%	9,7%
KLM Algemeen	7,8%	-1,6%	9,4%
ABP	7,6%	-1,5%	9,1%

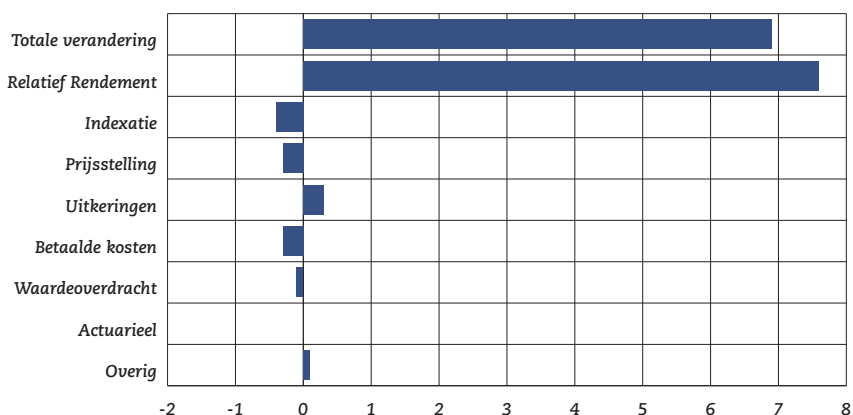
Tabel 2: TOP 5 RELATIEF RENDEMENT 2013-2017

Pensioenfondsen	Rendement Bezittingen	Rendement Verplichtingen	Relatief Rendement
KPN	8,9%	5,9%	3,0%
ABN Amro	8,7%	5,7%	3,0%
Bouw	9,1%	6,2%	2,9%
SPMS	8,7%	6,0%	2,7%
AkzoNobel	7,2%	4,8%	2,4%

Tabel 3: TOP 5 RELATIEF RENDEMENT 2008-2017

Pensioenfondsen	Rendement Bezittingen	Rendement Verplichtingen	Relatief Rendement
ABN Amro	8,8%	8,8%	0,0%
Hoogovens	7,6%	8,2%	-0,6%
SPMS	8,1%	8,8%	-0,7%
TNO	7,5%	8,2%	-0,7%
Wonen	9,5%	10,3%	-0,8%

Figuur 1: DEKKINGSGRAAD VERANDERING 2017



Figuur 2: DEKKINGSGRAAD VERANDERING 2013-2017

