

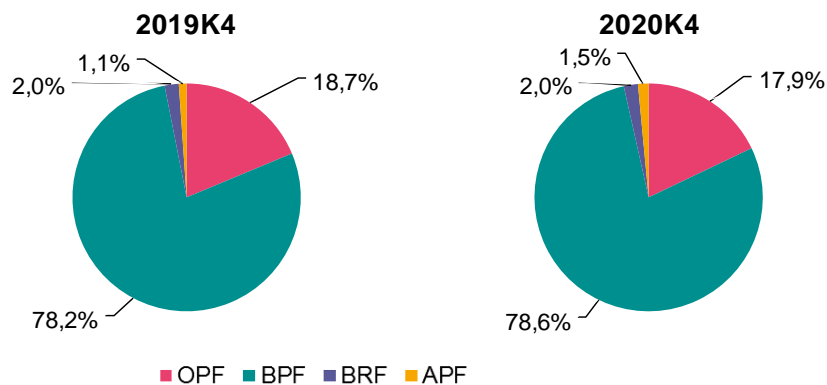
Pensioenfondsen Performance: jaarresultaten 2020

Op 11 maart 2021 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) diverse kerncijfers van 203 (2019: 211) pensioenfondsen of collectiviteitskringen gepubliceerd met betrekking tot het vierde kwartaal van 2020. Op basis van de informatie over alle vier kwartalen geven we een overzicht van de ontwikkelingen in 2020.

Marktaandeel

Eind 2020 hadden de pensioenfondsen gezamenlijk bijna € 1.700 miljard aan pensioenverplichtingen (2019: ruim € 1.500 miljard). De totale beleggingen van de fondsen bedroegen op dat moment ook circa € 1.700 miljard (2019: circa € 1.560 miljard).

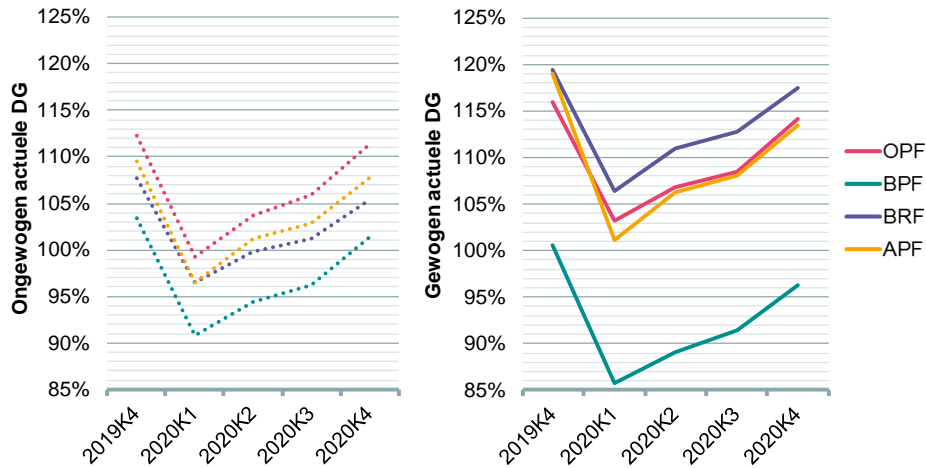
Verreweg het grootste deel van de pensioenverplichtingen (78,6%) ligt bij de bedrijfstakpensioenfondsen. In 2020 is er een kleine verschuiving (0,8%) geweest van het marktaandeel van ondernemingspensioenfondsen naar bedrijfstakpensioenfondsen (0,4%) en algemeen pensioenfondsen (0,4%). Het marktaandeel van beroepspensioenfondsen, in termen van pensioenverplichtingen, bleef stabiel. Onderstaande figuren tonen het marktaandeel van de vier typen pensioenfondsen per eind 2019 (2019K4) en per eind 2020 (2020K4).



Dekkingsgraden

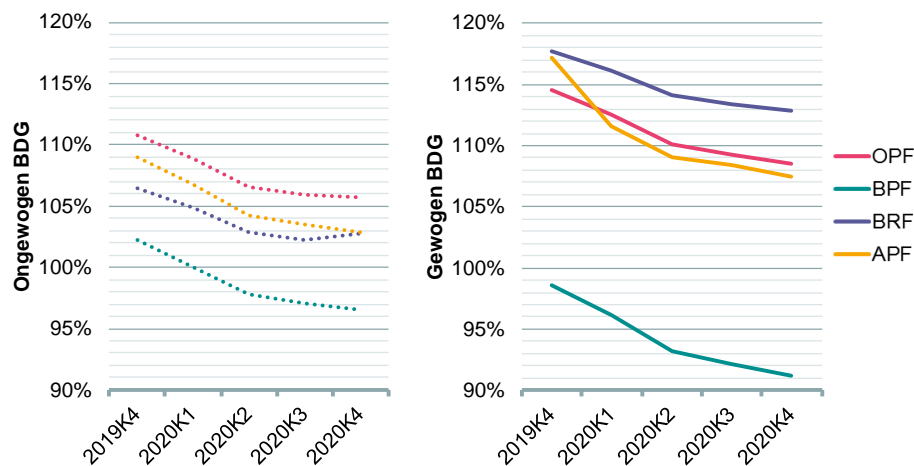
De gegevens die DNB ieder kwartaal publiceert bevatten informatie over de beleidsdekkingsgraden, maar niet over de actuele dekkingsgraden. Met behulp van publiek beschikbare gegevens hebben we ook een indicatief overzicht van de actuele dekkingsgraden kunnen maken.

Ref: 20155
Pagina 2 van 5



Per type pensioenfondsen worden in de bovenstaande grafieken de gemiddelde actuele dekkingsgraden getoond, voor de kwartalen 2019K4 tot en met 2020K4. De stippellijnen (links) zijn de ongewogen gemiddelden en de doorgetrokken lijnen (rechts) de gewogen gemiddelden. De weging is op basis van het belegd vermogen, waardoor meer gewicht toegekend wordt aan de grotere pensioenfondsen. De gewogen gemiddelde dekkingsgraad over alle fondsen gemeten daalde in 2020, van 104,0% naar 100,2%. Uit de figuren blijkt duidelijk dat BPF'en gemiddeld een fors lagere dekkingsgraad hebben dan OPF'en. Het verschil is gedurende het hele jaar 6 à 7%. Aan de gewogen dekkingsgraden is te zien dat de grote BPF'en de gemiddelde dekkingsgraad omlaag halen, terwijl bij de andere typen pensioenfondsen juist het tegenovergestelde geldt.

Dezelfde figuren zijn ook te maken voor de beleidsdekkingsgraad (BDG):



De ongewogen BDG is in 2020 met 5,4%-punt afgenomen van 108,3% naar 102,9%. De grotere pensioenfondsen vertoonden een grotere daling, hetgeen blijkt uit het feit dat de gewogen BDG meer afnam (namelijk met 7,1%-punt, van 102,1% naar 95,0%).

Ref: 20155
Pagina 3 van 5

Renteafdekking en beleggingsmix

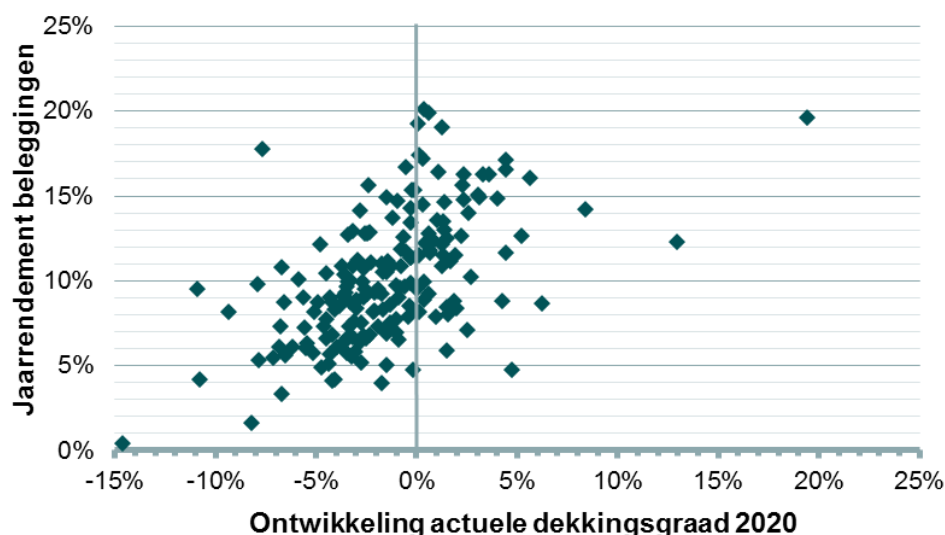
De ongewogen gemiddelde renteafdekking van de pensioenfondsen nam licht toe, van 49,6% eind 2019 naar 51,2% eind 2020. De gewogen gemiddelde renteafdekking nam in 2020 iets meer toe, van 36,5% naar 39,0%. Dit betekent dat met name grotere pensioenfondsen meer renterisico gingen afdekken dan kleinere pensioenfondsen.

Het ongewogen gemiddelde percentage van het vermogen dat belegd werd in zakelijke waarden bleef met 45,9% ongewijzigd. Gewogen ging het percentage van 53,9% naar 52,3%. Hieruit kan geconcludeerd worden dat grotere pensioenfondsen gemiddeld meer zakelijke waarden risico nemen dan kleinere pensioenfondsen, maar ook dat het belang in zakelijke waarden voor de grote fondsen minder is geworden dan een jaar geleden.

Rendement 2020

Het gewogen gemiddelde beleggingsrendement in 2020 bedroeg 8,0% (ongewogen 10,2%), hetgeen neerkomt op bijna € 130 miljard. In 2019 waren deze percentages nog 16,7% en 18,4%. Van het beleggingsrendement betreft bijna € 75 miljard het rendement uit renteafdekking, ofwel circa 62% van het totale rendement ofwel 4,7% van het gemiddeld belegde vermogen in 2020. In totaal is er dus 3,3% rendement gemaakt op andere onderdelen, waarbij vooral gedacht moet worden aan de rendementen op aandelen en vastgoed.

Met de door ons bewerkte gegevens van DNB kan ook een beeld worden verkregen over de prestaties van de pensioenfondsen over heel 2020. Hierbij hebben we gekeken naar een selectie van 184 pensioenfondsen/collectiviteitskringen waarvoor de relevante info beschikbaar was. Onderstaande figuur toont de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad ten opzichte van het beleggingsrendement voor risico fonds in 2020.



Uit de figuur blijkt dat alle fondsen een positief beleggingsrendement realiseerden in 2020, van ten minste 0,5%. Desondanks daalde de gewogen gemiddelde dekkingsgraad

Ref: 20155
Pagina 4 van 5

met 3,8%. Gebleken is dat bij bijna 70% van de pensioenfondsen de dekkingsgraad daalde in 2020. De oorzaken hiervan kunnen verschillen per fonds, maar voor de meeste fondsen zal vooral gelden dat de beleggingsrendementen niet toereikend waren om de stijging van de voorziening als gevolg van de gedaalde marktrente op te vangen.

In onderstaande tabel is voor de geselecteerde 184 pensioenfondsen de gemiddelde ontwikkeling in 2020 opgenomen, zowel ongewogen als gewogen op basis van gemiddeld belegd vermogen.

	Ontwikkeling actuele DG 2020		Rendement 2020	
	Ongewogen	Gewogen	Ongewogen	Gewogen
OPF	-1,2%	-2,0%	9,5%	8,9%
BPF	-1,8%	-4,2%	11,3%	7,7%
BRF	-0,3%	-1,8%	9,2%	10,2%
APF	-2,4%	-2,4%	11,2%	9,2%
Alle fondsen	-1,4%	-3,8%	10,2%	8,0%

De ontwikkeling van de gewogen actuele dekkingsgraad in 2020 is bij alle type pensioenfondsen slechter dan de ongewogen ontwikkeling. Dit duidt erop dat de dekkingsgraad bij grotere fondsen meer afnam dan bij de kleinere fondsen. Het is opvallend om te zien dat het gewogen rendement van de BPF'en 3,5%-punt lager is dan het ongewogen rendement. Dit duidt erop dat de grotere BPF-en minder rendement hebben gemaakt dan de kleinere. Ook is te zien dat het gewogen beleggingsrendement van BPF'en aanmerkelijk lager is dan dat van andere typen pensioenfondsen, hetgeen onder andere verklaard kan worden doordat de grootste BPF'en het renterisico minder hebben afgedekt dan gemiddeld, hetgeen in een dalende rentemarkt leidt tot een lager beleggingsrendement.

Prestaties van individuele pensioenfondsen

Met behulp van de gegevens van DNB kunnen we een schatting maken van de jaarrendementen van individuele pensioenfondsen. Opgemerkt dient te worden dat de combinatie van de rendementspercentages over de vier kwartalen in 2020 niet noodzakelijkerwijs het jaarrendement over 2020 hoeft te betekenen. Zeker in verband met de sterk wisselende kwartaalrendementen in 2020 zullen pensioenfondsen bij de presentatie van de jaarresultaten enigszins andere rendementen kunnen laten zien.

Hoogste rendementen

De vijf pensioenfondsen met de hoogste beleggingsrendementen worden getoond in de volgende tabel.

Pensioenfonds	Rendement 2020	BDG u2019	BDG u2020	VEV	%ZW	Feitelijke renteafdekking
Kappersbedrijf	20,1%	95,2%	91,6%	116,3%	19,9%	50,5%
Kring Sliagro (CB APF)	19,9%	107,2%	103,4%	115,8%	57,2%	62,9%
Reisbranche	19,7%	96,3%	94,2%	117,6%	54,6%	60,6%
IKEA	19,3%	104,5%	98,4%	119,6%	45,9%	40,4%
Kring AFM (DN APF)	19,0%	98,2%	97,3%	111,8%	42,4%	60,8%

Ref: 20155
Pagina 5 van 5

Voor drie van deze vijf fondsen wordt het hoge rendement waarschijnlijk mede veroorzaakt door de relatief hoge feitelijke renteafdekking (het markt gewogen gemiddelde is circa 40%). Opvallend is dat Kappersbedrijf relatief weinig in zakelijke waarden heeft belegd maar toch het hoogste totaal rendement heeft. Van dit BPF is echter bekend dat het een hoge looptijd van de verplichtingen heeft, en dus extra gevoelig is voor rentebewegingen. We verwachten dan ook dat het grootste deel van het beleggingsrendement uit de matchingsportefeuille komt.

Laagste rendementen

De vijf pensioenfondsen met de laagste beleggingsrendementen worden getoond in de volgende tabel.

Pensioenfonds	Rendement 2020	BDG u2019	BDG u2020	VEV	% ZW	Feitelijke renteafdekking
HAL	0,5%	172,9%	148,3%	133,1%	71,6%	9,4%
Heineken	1,6%	105,4%	94,9%	123,1%	67,4%	26,0%
Shell	3,4%	118,8%	108,2%	119,8%	49,6%	21,8%
Sagittarius	4,0%	104,2%	97,3%	115,2%	43,5%	38,1%
DSMNederland	4,1%	102,3%	95,5%	117,9%	40,0%	28,6%

Van deze vijf pensioenfondsen valt vooral op dat de renteafdekking relatief laag is. Pensioenfondsen HAL en Heineken hebben bovendien een relatief groot deel van het pensioenvermogen belegd in zakelijke waarden. Wij verwachten dat de combinatie van deze twee aspecten heeft geleid tot de laagste beleggingsrendementen in 2020.