

## Herstel pensioenfondsen: perspectief op indexatie verbeterd

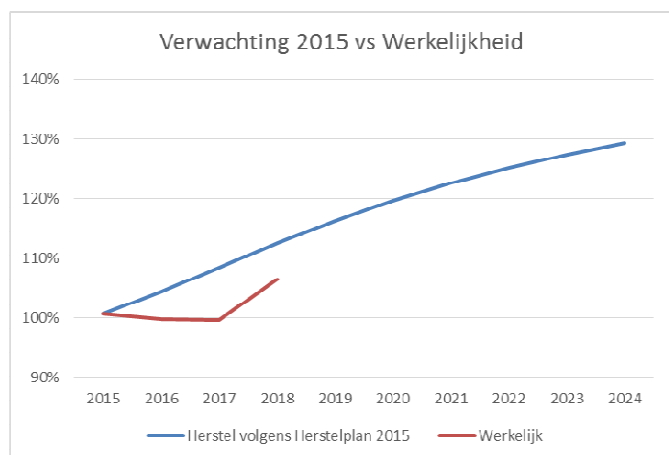
Goede rendementen hebben in 2017 gezorgd voor een duidelijke verbetering van de financiële positie van pensioenfondsen. Hierdoor kunnen de meeste pensioenfondsen de pensioenen inmiddels weer gedeeltelijk en soms geheel indexeren. Maar er zijn ook pensioenfondsen, waaronder een aantal van de grootste, die onder de minimumgrens voor het eigen vermogen blijven. Als deze fondsen niet op tijd herstellen, zullen ze de pensioenen in 2020 of 2021 moeten korten. Het herstel moet, zo blijkt uit de herstelplannen, net als in eerdere jaren uit beleggingsresultaten komen.

### Beoordeling herstelplannen

Pensioenfondsen met een dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad moeten bij DNB een herstelplan indienen. Daarin laten ze zien hoe ze in een periode van maximaal tien jaar verwachten uit het tekort te komen. DNB heeft onlangs de beoordeling van de herstelplannen van 157 pensioenfondsen afgerond. Daaruit komt naar voren dat, net als in 2015 en 2016, pensioenfondsen dit jaar verwachten te herstellen door hoge verwachte beleggingsresultaten in hun herstelplannen op te nemen. In de herstelplannen draagt de premie over het algemeen negatief bij aan het herstel. Dat komt omdat veel fondsen de premie dempen, waardoor ze een lagere premie heffen dan voor de inkoop van de pensioentoezegging nodig is.

### Verwachte rendementen 2017 ruimschoots gehaald

In tegenstelling tot in 2015 en 2016 hebben de pensioenfondsen de in de herstelplannen opgenomen verwachte rendementen in 2017 wel gehaald. Hierdoor is de waarde van de beleggingen gestegen en is de dekkingsgraad zelfs 1,8 %-punt méér verbeterd dan aangenomen in het herstelplan. Daarnaast is de rente gestegen in 2017, waardoor de verplichtingen zijn gedaald; dit heeft 1,3 %-punt extra dekkingsgraad opgeleverd. Hierdoor zijn de fondsen weer gedeeltelijk terug op het herstelpad dat ze in 2015 in hun herstelplan hadden voorzien. Dit is te zien in figuur 1. Hierin is de werkelijke stijging van de dekkingsgraad (rode lijn) afgezet tegen de verwachte stijging uit de herstelplannen van 2015 (blauwe lijn).

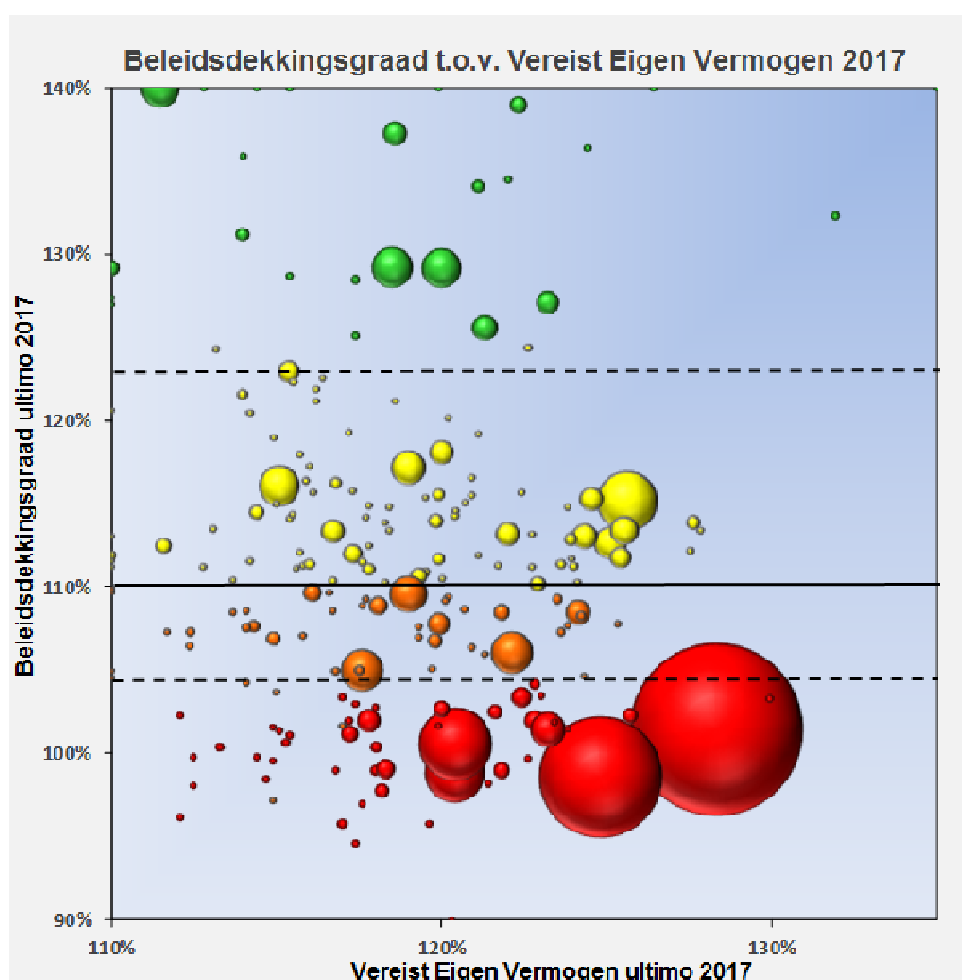


Figuur 1

### Grote verschillen tussen pensioenfondsen

De goede rendementen in 2017 hebben ervoor gezorgd dat de financiële positie van pensioenfondsen over de hele breedte aanzienlijk is verbeterd. Toch zijn er grote verschillen tussen pensioenfondsen. Meer dan de helft van de fondsen kan de pensioenen inmiddels geheel of gedeeltelijk indexeren. Voor de meeste deelnemers is dit echter niet het geval. Zij zitten bij fondsen die niet kunnen indexeren of zelfs, vanwege wettelijke bepalingen, moeten vrezen voor kortingen in 2020 en 2021.

Figuur 2 laat de verschillen tussen de fondsen zien. Iedere bol is een pensioenfonds. De omvang van de bol geeft de omvang van het fonds weer.



Figuur 2

De groene bollen zijn de pensioenfondsen die boven de grens voor volledige indexatie zitten. Deze 25 fondsen met 300 duizend deelnemers hebben op 31 december 2017 voldoende vermogen om de pensioenen volledig te indexeren. De gele bollen zijn de fondsen met een dekkingsgraad tussen de grens voor volledige indexatie en de minimale grens voor gedeeltelijke indexatie. Die laatste grens is wettelijk vastgesteld op een dekkingsgraad van 110%. Deze 87 fondsen met 3,4 miljoen deelnemers mogen de pensioenen gedeeltelijk indexeren. De derde categorie zijn de pensioenfondsen met een dekkingsgraad tussen 110% en de minimum dekkingsgraad van 104,2% (de oranje bollen). Deze 46 pensioenfondsen met 2,8 miljoen deelnemers mogen de pensioenen niet indexeren. Maar ze zijn wel

uit de gevarenzone voor de wettelijke kortingen in 2020 en 2021. De laatste groep pensioenfondsen, de rode bollen, zijn de fondsen die onder de minimum dekkingsgraad van 104,2% zitten. Dit zijn 47 fondsen met 10,1 miljoen deelnemers.

#### *Dreigende kortingen in 2020 en 2021*

Voor de laatste categorie fondsen is de dreiging van kortingen in 2020 en 2021 nog steeds aanwezig. Dit gaat om de zogenaamde MVEV-kortingsmaatregel. Die is ingesteld om te voorkomen dat een pensioenfonds langdurig meer pensioen uitkeert dan er is gereserveerd. Pensioenfondsen die na vijf achtereenvolgende jaren nog niet over de minimale dekkingsgraad van 104,2% (het minimaal vereist eigen vermogen, MVEV) beschikken, moeten na die vijf jaar een zodanige korting van de pensioenen doorvoeren dat de dekkingsgraad weer op het minimale niveau van 104,2% komt. Deze korting is onherroepelijk, maar mag wel worden gespreid over een periode van maximaal 10 jaren. Pensioenfondsen die sinds 2015 of 2016 een lagere dekkingsgraad hebben dan 104,2% kunnen hier in 2020 of 2021 mee te maken krijgen.

#### *Verklaringen van verschillen*

Waarom het ene fonds de pensioenen volledig kan indexeren en het andere fonds nog moet vrezen voor kortingen, heeft verklaringen die van fonds tot fonds verschillen. Naast de aard van de pensioenregeling zijn de keuzes die pensioenfondsen maken in het beleggingsbeleid, waaronder het soort beleggingen en de mate van afdekking van het renterisico, en de hoogte van de premie belangrijk. Deze keuzes hebben onder verschillende scenario's verschillende uitkomsten. Terugkijkend kan worden geconstateerd dat de keuzes van pensioenfondsen tot de volgende uitkomsten hebben geleid.

In figuur 3 staat per categorie van fondsen – de eerder genoemde groene, gele, oranje en rode categorieën – hoe groot de beleggingen in zakelijke waarden waren, in welke mate het renterisico is afgedekt en hoe hoog de premiedekkingsgraad is, oftewel, hoe hoog de premie is die wordt geheven.

Indexatie	Fondsen	Deelnemers (x mln.)	Premie-dg	Rente-afdekking	% zakelijke waarden
<b>Volledig</b>	<b>25</b>	<b>0,3</b>	<b>134%</b>	<b>72%</b>	<b>43%</b>
<b>Gedeeltelijk</b>	<b>87</b>	<b>3,4</b>	<b>98%</b>	<b>45%</b>	<b>55%</b>
<b>Geen (&gt;104,2%)</b>	<b>46</b>	<b>2,8</b>	<b>88%</b>	<b>47%</b>	<b>51%</b>
<b>Geen (&lt;104,2%)</b>	<b>47</b>	<b>10,1</b>	<b>81%</b>	<b>32%</b>	<b>62%</b>
<b>Totaal</b>	<b>205</b>	<b>16,6</b>			

Figuur 3