

Pensioenmonitor

Piet Rietman, Econoom

Tel.: 0650264085 / piet.rietman@nl.abnamro.com

Zwakke pensioenfondsen overleven de jaarwisseling

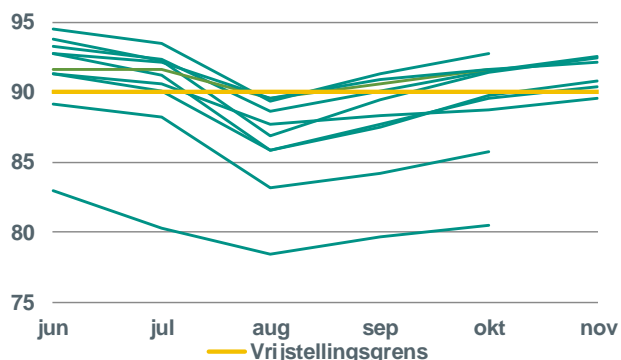
- ▶ **Vrijstellingsgrens van 90% maakt voor niemand verschil**
- ▶ **Extra kortingen voor 600.000 deelnemers van de baan**
- ▶ **Kleine premiestijging in 2020, grotere stijging in 2021**

Sinds 19 november is 90% een heel relevant percentage in de pensioensector. In de op die dag gepubliceerde [brief](#) van minister Koolmees werd een jaar rust beoogd voor uitwerking van het pensioenakkoord. In lijn met [onze prognose](#) gebruikte hij hiervoor artikel 142 van de Pensioenwet, die bepaalt dat de minster vrijstelling kan verlenen voor twee type kortingen. Deze vrijstelling wordt echter alleen verleend aan pensioenfondsen die op 31 december een actuele dekkingsgraad van boven de 90% hebben. Waar op het dieptepunt in augustus de dekkingsgraden van tientallen fondsen onder de 90% zat of daar nét boven, is inmiddels de situatie veranderd. Dit komt door betere beleggingsresultaten en met name door aantrekkelijke rente op staatsobligaties, waar pensioenfondsen relatief veel van bezitten. Zo stegen de dekkingsgraden de laatste maanden flink en kwamen die van grote fondsen als ABP en PFZW ruim boven de 90% uit.

De rente trekt al aan sinds augustus en er is geen reden om aan te nemen dat dit in de laatste dagen van het jaar fundamenteel anders zal zijn. Zonder uitzonderlijke schokken op de financiële markten is het te verwachten dat fondsen die eind november boven de 90% zitten, dit op 31 december ook zullen zitten. Het enige dat nu nog roet in het eten zou kunnen gooien bij een enkel fonds zijn uitzonderlijk slechte beleggingsresultaten, veroorzaakt door een ongebruikelijke asset allocatie en te weinig of te complexe diversificatie binnen beleggingscategorieën.

10 meest ondergedekte fondsen

Actuele dekkingsgraad, einde maand, %



Bron: ABN AMRO

Vrijstellingsgrens maakt voor niemand verschil

Er zijn slechts twee fondsen waar de actuele dekkingsgraad naar verwachting onder de 90% blijft. Dit zijn fondsen waar de actuele dekkingsgraad op 31 december 2018 ook al te laag was. De verlaagde vrijstellingsgrens maakt voor hen geen verschil.

Bij de fondsen rondom de 90% valt het een en ander op. De een compenseert met 'onvoorwaardelijke indexatie' alle kortingen, gecombineerd met een opvallend lage premie. De ander lijkt uitzonderlijk kwetsbaar voor renterisico. Vaak zijn de afgelopen jaren bijzondere keuzes gemaakt zoals uitzonderlijk lage premie, te veel laagrentende waarden of complexe en illiquide beleggingen zoals *direct lending*, in combinatie met te weinig expertise bij fondsbesturen en/of uitvoerders. Hierdoor dringt het beeld zich op dat de slechtst gedekte fondsen niet slechts kunnen wijzen naar demografische en monetaire omstandigheden. De keuzes van fondsbestuur en sociale partners spelen tevens een rol.

Extra kortingen voor 600.000 deelnemers van de baan

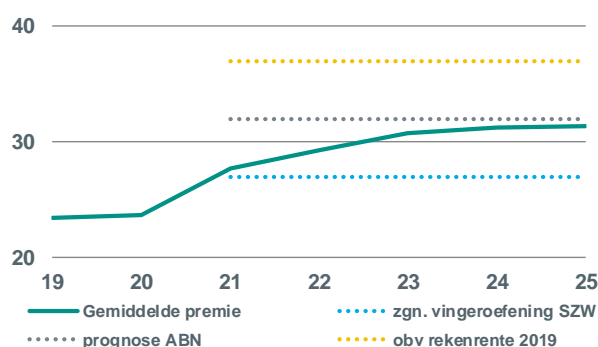
Van de 600.000 deelnemers waarbij *extra* gekort zou moeten worden (schatting Koolmees) of ruim 700.000 (schattingen oppositie) blijven er feitelijk 0 over. Alleen de al lopende kortingen - waaraan fondsbesturen zich al moesten commiteren in een herstelplan - gaan mogelijk door. In de herstelplannen die in maart/april gepubliceerd worden zal dit gespecificeerd zijn.

Kleine premiestijging in 2020, grotere stijging in 2021

In de [Pensioenmonitor November](#) schreven we dat het jaar uitstel van Koolmees te laat bekend gemaakt werd om nog van invloed te zijn de premiebeslissing voor 2020. Grote fondsen zoals ABP en PFZW hebben inmiddels uitspraken gedaan die dit bevestigen. Ook voorspelden we een lichte premiestijging in 2020 en een forse stijging in 2021. Bij veel grote fondsen blokkeerden de sociale partners echter een premiestijging in 2020. Maar kijken we ook naar kleine en middelgrote fondsen dan lijkt de premie gemiddeld genomen toch licht te gaan stijgen in 2020: 0,2 procentpunt. We verwachten dat dit gevolgd wordt door 4,1 procentpunt in 2021. In de jaren erna zal het premieplafond, waarvan de hoogte nog moet worden vastgesteld, een dempend effect hebben op de premiestijging. Een vast plafond van 32% of een flexibel plafond dat gemiddeld rond de 32% ligt is het meest voor de hand liggend¹.

Premieontwikkeling en 3 mogelijke premieplafonds

%, gewogen gemiddelde



Bron: ABN AMRO, data 28 fondsen

¹ Gelet op uitspraken van het ministerie zal het model waarmee het premieplafond wordt berekend de volgende vier elementen bevatten: stabiliteit, budgetneutraliteit, uniformiteit en flexibiliteit. Dit pleit ervoor om in ieder geval de rentestanden van 2018 én 2019 als uitgangspunt te nemen. Op basis daarvan (a.d.h.v. swaprente en prognose Sprenkels & Verschuren) is medio december 32% de meest voor de hand liggende uitkomst. Vervolgens zou de beoogde flexibiliteit geborgd kunnen worden met bijvoorbeeld een component dat meebeweegt met de actuele rente, of gebruik van een 12- of 24-maands voortschrijdend gemiddelde van de actuele rente.

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden