

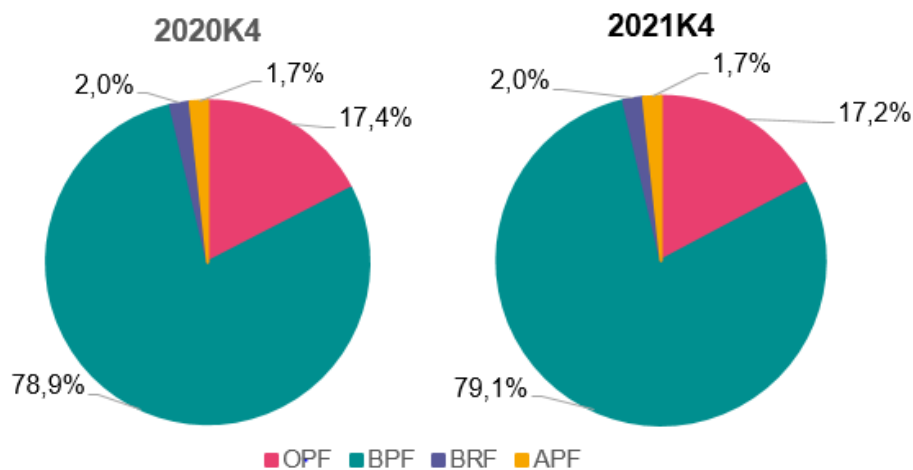
Pensioenfonds Performance: jaarresultaten 2021

Op 10 maart 2022 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) diverse kerncijfers van 192 (2020: 203) pensioenfondsen of collectiviteitskringen gepubliceerd met betrekking tot het vierde kwartaal van 2021. Op basis van de informatie over alle vier kwartalen geven we een overzicht van de ontwikkelingen in 2021.

Marktaandeel

Eind 2021 hadden de pensioenfondsen gezamenlijk bijna € 1.600 miljard aan pensioenverplichtingen (2020: bijna € 1.700 miljard). De totale beleggingen van de fondsen bedroegen op dat moment ruim € 1.800 miljard (2020: circa € 1.700 miljard).

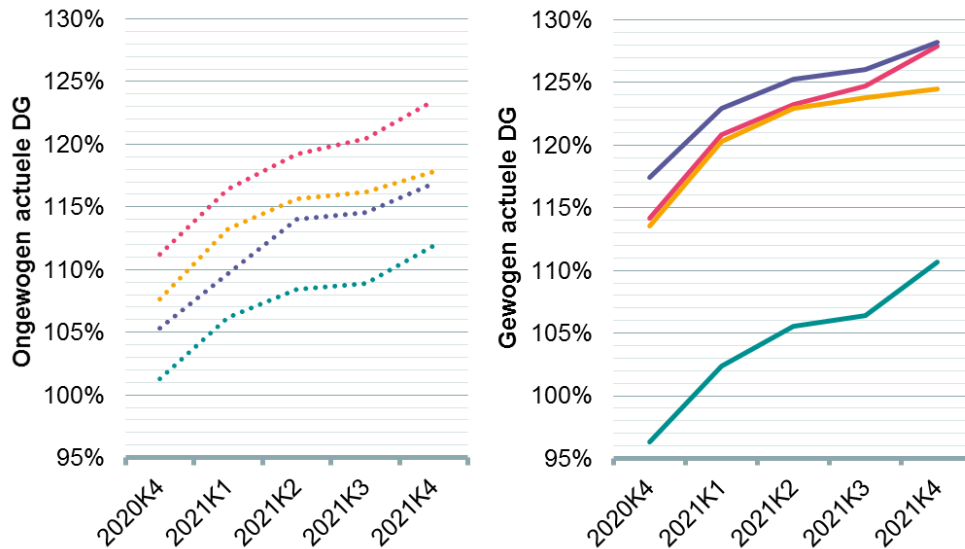
Verreweg het grootste deel van de pensioenverplichtingen (79,1%) ligt bij de bedrijfstakpensioenfondsen. In 2021 is er een kleine verschuiving (0,2%) geweest van het marktaandeel van ondernemingspensioenfondsen naar bedrijfstakpensioenfondsen. Het marktaandeel van beroepspensioenfondsen en algemeen pensioenfondsen, in termen van pensioenverplichtingen, bleef stabiel. Onderstaande figuren tonen het marktaandeel van de vier typen pensioenfondsen per eind 2020 (2020K4) en per eind 2021 (2021K4).



Dekkingsgraden

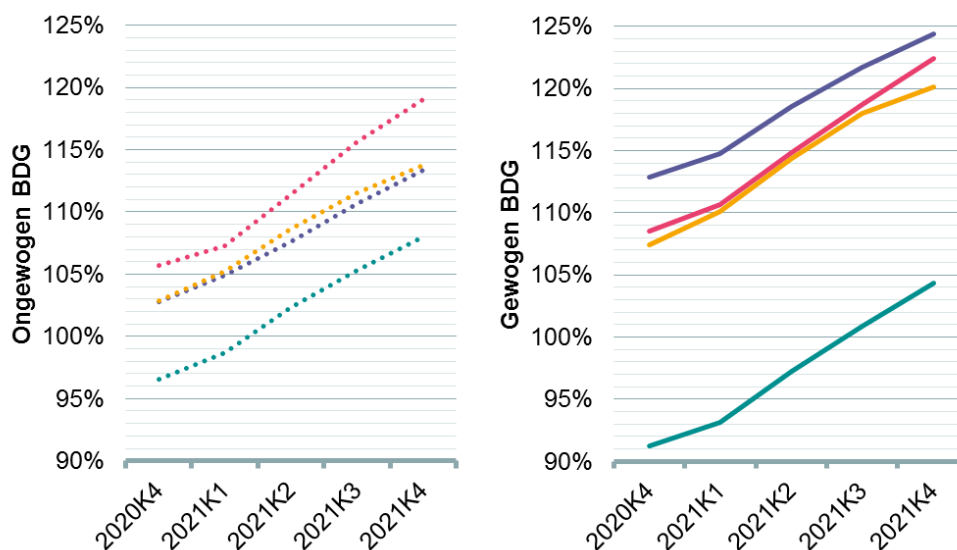
De gegevens die DNB ieder kwartaal publiceert bevatten informatie over de beleidsdekkingsgraden, maar niet over de actuele dekkingsgraden. Met behulp van publiek beschikbare gegevens hebben we een indicatief overzicht van de actuele dekkingsgraden gemaakt.

Ref: 21151
Pagina 2 van 5



Per type pensioenfondsen worden in de bovenstaande grafieken de gemiddelde actuele dekkingsgraden getoond, voor de kwartalen 2020K4 tot en met 2021K4. De stippelijnen (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 steeg in 2021, van 100,2% naar 114,2%. Uit de figuren blijkt duidelijk dat BPF'en gemiddeld een fors lagere dekkingsgraad hebben dan OPF'en. 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):



Ref: 21151
Pagina 3 van 5

De ongewogen BDG is in 2021 met 12,2%-punt toegenomen van 102,9% naar 115,1%. De grotere pensioenfondsen vertoonden een grotere stijging, hetgeen blijkt uit het feit dat de gewogen BDG meer toenam (namelijk met 13,1%-punt, van 95,0% naar 108,1%).

Renteafdekking en beleggingsmix

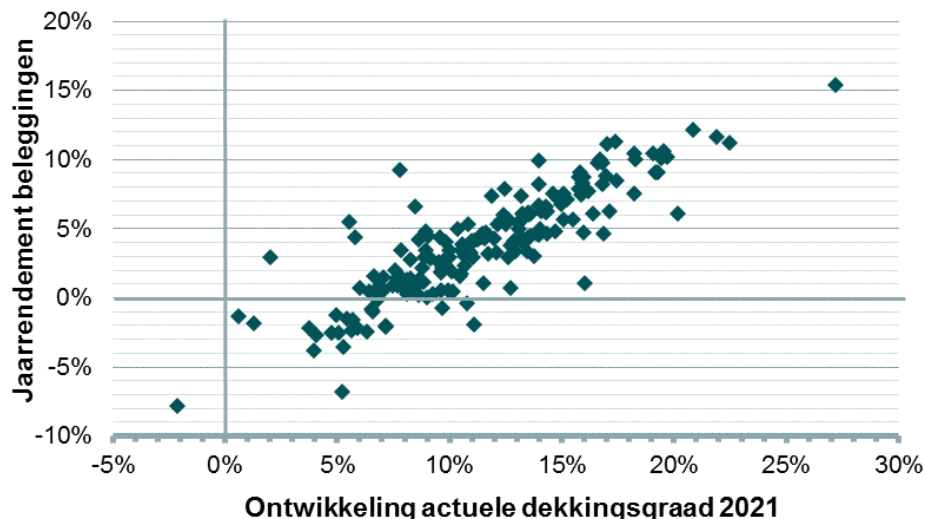
De ongewogen gemiddelde renteafdekking van de pensioenfondsen nam toe, van 51,3% eind 2020 naar 54,0% eind 2021. De gewogen gemiddelde renteafdekking nam in 2021 iets meer toe, van 39,0% naar 44,9%. Dit betekent dat grotere pensioenfondsen meer renterisico gingen afdekken dan kleinere pensioenfondsen.

Het ongewogen gemiddelde percentage van het vermogen dat belegd werd in zakelijke waarden steeg van 46,2% naar 49,0%. Gewogen ging het percentage van 52,3% naar 57,2%. 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 meer is geworden dan een jaar geleden.

Rendement 2021

Het gewogen gemiddelde beleggingsrendement in 2021 bedroeg 7,3% (ongewogen 3,9%), hetgeen neerkomt op circa € 127 miljard. In 2020 waren deze percentages nog 8,0% en 10,2%. Het beleggingsrendement wordt gedrukt door circa € 57 miljard negatief rendement uit renteafdekking (-3,3% van het gemiddeld belegde vermogen in 2021). In totaal is er dus circa 10,6% 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 2021. Hierbij hebben we gekeken naar een selectie van 179 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 2021.



Ref: 21151
Pagina 4 van 5

Uit de figuur blijkt dat 155 van de 179 fondsen een positief beleggingsrendement realiseerden in 2021. Als gevolg hiervan steeg de gewogen gemiddelde dekkingsgraad met 14,0%. Van de 24 fondsen met een negatief beleggingsrendement was, op één fonds na, toch sprake van een stijging van de actuele dekkingsgraad. De in 2021 gestegen markrente, met als gevolg een daling van de voorziening, zal hier in de meeste gevallen de verklaring voor zijn.

In onderstaande tabel is voor de geselecteerde 179 pensioenfondsen de gemiddelde ontwikkeling in 2021 opgenomen, zowel ongewogen als gewogen op basis van gemiddeld belegd vermogen.

	Ontwikkeling actuele DG 2021		Rendement 2021	
	Ongewogen	Gewogen	Ongewogen	Gewogen
OPF	12,4%	13,7%	4,4%	5,4%
BPF	10,6%	14,4%	3,6%	8,0%
BRF	9,5%	10,6%	3,2%	2,9%
APF	10,3%	12,3%	2,8%	3,9%
Alle fondsen	11,5%	14,0%	3,9%	7,3%

De ontwikkeling van de gewogen actuele dekkingsgraad in 2021 is bij alle type pensioenfondsen beter dan de ongewogen ontwikkeling. Dit duidt erop dat de dekkingsgraad bij grotere fondsen meer toenam dan bij de kleinere fondsen. Het is opvallend om te zien dat het gewogen rendement van de BPF'en 4,4%-punt hoger is dan het ongewogen rendement. Dit duidt erop dat de grotere BPF'en meer rendement hebben behaald dan de kleinere. Ook is te zien dat het gewogen beleggingsrendement van BPF'en aanmerkelijk hoger 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 stijgende rentemarkt leidt tot een hoger 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 2021 niet noodzakelijkerwijs het jaarrendement over 2021 hoeft te betekenen. In verband met de sterk wisselende kwartaalrendementen in 2021 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 2021	BDG u2021	VEV	%ZW	Feitelijke renteafdekking
KLM Viegend Personeel	15,4%	129,0%	122,1%	60,6%	19,9%
Heineken	12,2%	110,2%	122,4%	67,2%	20,0%
Gasunie	11,6%	124,4%	122,6%	61,6%	28,4%
Personeelspensioenfonds APG	11,3%	111,9%	123,1%	62,8%	36,5%
Kring Progress (Unilever)	11,2%	143,9%	117,3%	47,2%	34,7%

Ref: 21151
Pagina 5 van 5

Het ABP is met een jaarrendement van 11,1% op de zesde plaats geëindigd. Met dit percentage kan het relatief hoge gemiddelde rendement van de BPF'en goed verklaard worden, en ook PFZW haalde met een jaarrendement van 8,2% het gemiddelde omhoog.

Voor deze vijf fondsen geldt dat ze een relatief lage renteafdekking hebben (het markt gewogen gemiddelde is circa 45%). Voor vier van de vijf fondsen geldt bovendien dat het percentage zakelijke waarden in de beleggingsmix meer dan marktgemiddeld (circa 57%) is. Ook dit zal extra hebben bijgedragen aan het totaal rendement.

Laagste rendementen

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

Pensioenfonds	Rendement 2021	BDG u2021	VEV	%ZW	Feitelijke renteafdekking
Kring 3 - Stabiliteit (Achmea)	-7,8%	86,1%	112,3%	51,9%	52,6%
Trespa	-3,8%	104,2%	112,1%	25,6%	77,3%
Kring AFM (De Nationale)	-3,5%	103,2%	112,5%	47,3%	60,7%
SNS Reaal Groep	-2,7%	113,9%	113,7%	36,5%	74,1%
Grolsche bierbrouwerij	-2,5%	113,9%	117,6%	52,3%	71,4%

Van deze vijf pensioenfondsen valt vooral op dat de renteafdekking relatief hoog is, waarbij opgemerkt wordt dat Kring Stabiliteit in het eerste kwartaal van 2021 nog een renteafdekking van 80,6% kende. Daarnaast hebben deze fondsen een relatief klein deel van het pensioenvermogen belegd in zakelijke waarden. Wij verwachten dat de combinatie van deze twee aspecten heeft geleid tot de laagste beleggingsrendementen in 2021.