

Een welvoorzienere oudedagsvoorziening

Het jaar 1997 was een goed jaar voor de pensioenfondsen. Zij profiteerden van het goede beursklimaat en behaalden uitstekende beleggingsresultaten. Die afhankelijkheid van de financiële markten maakt de fondsen tegelijkertijd kwetsbaar. Immers, mede uit de beleggingsopbrengsten moeten de pensioenen van de toekomstige generatie ouderen worden betaald.

Als een werkgever een pensioentoezegging doet, moet hij dit volgens de Pensioen- en Spaarfondsenwet laten uitvoeren door een pensioenfonds of een verzekeraar. In ons land zijn er kleine duizend ondernemingspensioenfondsen. Deze zijn verbonden aan een specifieke onderneming. Hun aantal vertoont schommelingen, die overeenkomen met oprichtingen, fusies en sterfgevallen van ondernemingen. Bij de bedrijfs(tak)pensioenfondsen en de beroeps- en overige pensioenfondsen beperken de mutaties in de aantallen zich tot één of enkele fondsen.

De deelnemers aan een pensioenfonds zijn de verzekerden. De verzekerde werknemer die premie betaalt, is een actieve deelnemer. Daarnaast zijn er nog slapers en pensioentrekkenden. Slapers hebben in het verleden pensioenrechten opgebouwd maar betalen geen premie meer. Zij zijn van werkkring veranderd en vallen onder een ander pensioenfonds. Pensioentrekkenden genieten van hun pensioenuitkering.

In 1997 telden de pensioenfondsen 12,4 miljoen deelnemers: 4,6 miljoen actieve deelnemers, 5,9 miljoen gewezen deelnemers en 1,9 miljoen pensioentrekkenden.

AOW-hiaat

De werkgever en de werknemer betalen samen de premie aan het pensioenfonds (of de verzekeraar). Het fonds belegt de premies. De beleggingsopbrengsten worden ook weer belegd. Gaat een werknemer met pensioen dan wordt uit de verkoopopbrengst van de opgebouwde beleggingen een pensioenuitkering gedaan. De uitkering is een percentage van het laatst verdiende salaris verminderd met de AOW-uitkering waar iedereen recht op heeft. Men spreekt van aanvullend pensioen omdat de

AOW-uitkering wordt aangevuld tot het afgesproken percentage van het salaris. Door bezuinigingen in de sociale zekerheid is de aanvulling niet meer volledig en ontstaan er gaten. Inmiddels kennen we bijvoorbeeld het nabestaandenhiat en het AOW-hiaat.

Goed beursklimaat

Premies en beleggingsopbrengsten zijn de belangrijkste inkomstenbronnen. Zowel de premieopbrengsten als de opbrengsten uit beleggingen zijn in 1997 fors gestegen: de premies met 2,8 miljard gulden (24 procent meer dan in 1996), de beleggingsopbrengsten met 22 miljard gulden (plus 34 procent). De uitkeringen zijn met 20,9 miljard gulden in 1997 maar 600 miljoen gulden hoger dan het jaar daarvoor.

De goede beursontwikkeling wordt ook in de balans geïllustreerd. De posten, die het meest stijgen op de balans, zijn de beleggingen in effecten en de reserves. De grote koerswinsten op aandelen zijn in de reserves gevloeid. Uiteindelijk is in 1997 de pensioenreserve met 38 miljard gulden toegenomen.

De grote afhankelijkheid van beleggingsopbrengsten maakt de pensioenfondsen tegelijkertijd kwetsbaar. Als gevolg van de alsmal dalende rente op de kapitaalmarkt worden de beleggingsopbrengsten lager. Is de beleggingsopbrengst langdurig lager dan de rekenrente, dan zullen de premies omhoog moeten, opdat er voldoende middelen kunnen worden toegevoegd aan de reserves en gedane pensioentoezeggingen kunnen worden nagekomen.

Hoge rendementen

In 1997 stond een gemiddeld bedrag aan belegging uit van 710 miljard gulden. Bijna twee van de drie belegde guldens zitten in effecten. De derde gulden is belegd in leningen op

schuldbekentenis (68 cent), hypotheek (11 cent), onroerend goed (16 cent) en overige beleggingen (de resterende 7 cent).

Het meeste geld wordt dus belegd in effecten. En die beleggingen renderen ook het best. Het gemiddelde totale rendement van deze effectenbeleggingen was in 1997 iets meer dan 22 procent. Onroerend goed en hypotheek brachten per belegde gulden nog niet de helft van dit rendement op.

Het directe rendement van de pensioenfondsen (huur, rente en dividend) is in 1997 voor nagenoeg alle beleggingen licht gedaald ten opzichte van 1996. Het totale rendement, de som van het directe en indirecte rendement (waardeveranderingen) over alle beleggingen is gestegen van 13,1 procent in 1996 naar 17,9 procent in 1997. Deze stijging is uitsluitend het gevolg van het toegenomen rendement op effecten. Bij de overige beleggingen is sprake van een lichte daling.

Daarmee doen de pensioenfondsen het iets minder goed dan de levensverzekeraars. Het balanstotaal van beide instellingen is procentueel bijna evenveel gestegen, evenals de verzekeringstechnische voorzieningen. Het directe rendement van pensioenfondsen ligt evenwel één procent lager dan van de verzekeraars. Het totale rendement van de pensioenfondsen, berekend als de in de resultatenrekening vermelde voordelen uit belegging, ligt eveneens één procent lager. Bij zo'n vergelijking moet altijd in gedachten gehouden worden dat er een directe invloed op het rendement is van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Deze samenstelling kan variëren naar soort belegging, naar sector en naar regio. Het beleggingsbeleid is afgestemd op de voor pensioenfondsen en levensverzekeraars verschillende verzekeringsverplichtingen. Tevens moet er rekening mee worden gehouden dat niet alle beleggingsopbrengsten in de resultatenrekening worden geboekt.

Herverzekering

Veel pensioenfondsen zijn klein tot zeer klein, met name bij ondernemingspensioenfondsen. Dat betekent dat zij relatief veel kosten zouden moeten maken indien zij alle taken en werkzaamheden zelf zouden verrichten. Veel taken, zoals administratie of beleggingsbe-

heer, worden dan ook uitbesteed.

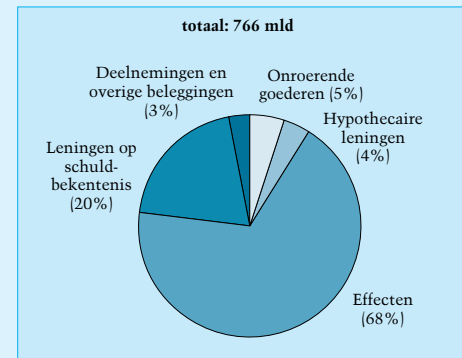
In verband met het risico dat een pensioenfonds draagt, is een bepaalde minimumomvang nodig om op een verantwoorde wijze dit risico te kunnen spreiden. Is dit niet mogelijk, dan wordt overgegaan tot het herverzekeren van risico's. In 1997 is het verschijnsel herverzekering op alle fronten teruggelopen. De betaalde herverzekeringpremies zijn gedaald, ook zijn de ontvangen herverzekeringuitkeringen gedaald. Wat hierbij opvalt, is de daling, ongeveer vijftien procent, van het aantal pensioenfondsen dat zijn risico's herverzekert. Dit zou erop kunnen wijzen dat pensioenfondsen minder terughoudend zijn geworden tegenover risico, maar het kan ook het gevolg zijn van fusies tussen pensioenfondsen of van een verhoging van de gemiddelde omvang van de pensioenfondsen. Een apart onderzoek is nodig om hier meer licht op te werpen.

Verlaging rekenrente

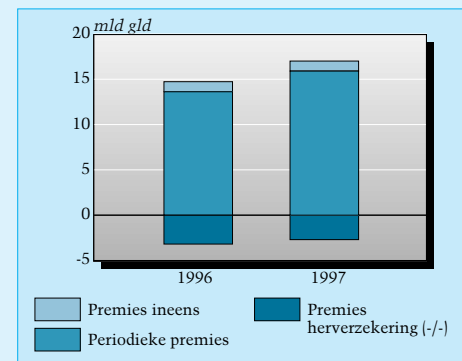
De algemene verwachting is dat de rendementen de komende tijd lager zullen gaan uitvallen. Met name de alsmar dalende rente op de kapitaalmarkt baart de Verzekeringkamer zorgen. Op haar aanwijzing wordt de rekenrente voor verzekeraars verlaagd van vier procent naar drie procent. Deze aanwijzing geldt voornamelijk niet voor pensioenfondsen, omdat verzekeraars gegarandeerde verplichtingen hebben en pensioenfondsen niet. Bovendien hebben de pensioenfondsen voorzieningen opgebouwd om de eerste klappen op te vangen. De rekenrente wordt gebruikt om de toekomstige beleggingsopbrengsten te schatten. Een lagere rekenrente betekent dat de berekende beleggingsopbrengsten lager zullen zijn. De berekende beleggingsopbrengsten tezamen met de premies moeten voldoende zijn om genoeg reserves op te bouwen, opdat gedane pensioentoezeggingen kunnen worden nagekomen. De conclusie is dus dat de premies op termijn omhoog moeten, als de rente laag blijft.

Carlo Schmitz

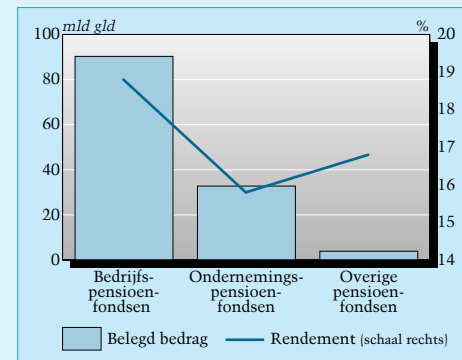
Beleggingen, ultimo 1997



Premieopbrengsten



Rendement, 1997



Uitkeringen, 1997

