

FEBRUARI 2017

## TRACK RECORD, RENDEMENTEN EN TOEKOMST SPUN

Door bestuurslid Hans den Dulk

Belangrijkste punt op de agenda van het bestuur is de toekomst van het pensioenfonds. In november 2016 heeft SPUN van de drie geselecteerde APF'en uitgebreide offertes ontvangen die inzicht geven in de jaarlijkse kosten en de overdrachtssom. Om ook duidelijk te krijgen hoe deze partijen het doen op gebied van beleggingen en rendement, heeft het bestuur nu hun track records opgevraagd. Die worden vergeleken met die van SPUN.

### SPUN 3.0 blijft nog optie

In het proces met betrekking tot de toekomst van ons pensioenfonds wil het bestuur de mogelijkheid openhouden voor een (voorlopig) zelfstandig doorgaan als "SPUN 3.0". Hierin is dan wel de opzet van SPUN gewijzigd, met onder andere een nieuw bestuursmodel. We houden deze optie open, omdat liquidatie van SPUN en het overdragen van al onze verplichtingen niet een doel op zich is, maar voordeel moet opleveren voor alle betrokkenen. In de vergelijkingen met de drie geselecteerde APF'en geldt SPUN 3.0 dan ook als benchmark.

### Track records opgevraagd

De offertes gaven nog geen duidelijk beeld van de te verwachten opbrengsten, de te behalen rendementen. Daarvoor is een aanvullend onderzoek gestart bij de drie geselecteerde APF'en.

Omdat we eventueel in de opzet van SPUN 3.0 door zouden kunnen gaan, is ook aan onze huidige vermo-

gensbeheerder, MN Services, verzocht om vergelijkbare informatie aan te leveren over de te verwachten rendementen in de toekomst.

Eén van de vragen aan MN Services is hoe de historische rendementscijfers van de beleggingsportefeuille van SPUN er in de afgelopen jaren uitzagen. Dus eigenlijk vragen we van MN om het track record en dan toegespitst op onze beleggingen. Overigens: een track record opvragen is bij de APF'en een lastige opgave: het zijn nieuwe vehikels die nog geen zelfstandige historie hebben.

### Verrassend resultaat

De gevraagde informatie van MN Services is inmiddels ontvangen. Uit de resultaten komt wel iets verrassends naar voren: het overrendement ten opzichte van de verplichtingen over de afgelopen 5 jaren is (gemiddeld) 1% geweest. Laat dit nu precies de lange termijn doelstelling van SPUN in de afgelopen jaren zijn geweest! In de tabel hieronder ziet u het overrendement na aftrek van kosten.

Op de termijnen van zowel 3 als 5 jaar heeft SPUN een hoger rendement behaald dan het benodigde rendement op de pensioenverplichtingen. Het track record voor SPUN over de jaren 2010-2016 laat voor ieder jaar een outperformance zien. Over de afgelopen 5 jaren was de geannualiseerde outperformance 0,19%.

### Onderzoek vermogensbeheerders

Omdat er nog geen track records van de APF'en zelf bestaan, heeft het bestuur besloten bij de vermogensbeheerders die gelleerd zijn aan de APF'en waarvan we een offerte hebben ontvangen, een due diligence-onderzoek uit te voeren. Op die manier willen we een goed beeld krijgen van de prestaties van de vermogensbeheerders en daarmee van de APF'en die nu kandidaat zijn voor een eventuele waardeoverdracht van de SPUN bezittingen. Dit zal eind februari plaatsvinden, waarbij onze adviseurs van Sprekels & Verschuren uiteraard nauw betrokken zijn. Daarna zal het bestuur verdere besluiten nemen.

Totaal fondsrendement SPUN versus rendement op pensioenverplichtingen			
	Beleggingen (netto)	Verplichtingen (marktrente)	Overrendement t.o.v. verplichtingen
Kwartaal 4 van 2016	-2,6%	-6,2%	3,6%
1 jaar voortschrijdend*	9,5%	6,9%	2,5%
3 jaar voortschrijdend*	9,7%	9,6%	0,1%
5 jaar voortschrijdend*	7,5%	6,5%	1,0%

\* geannualiseerd rendement

FEBRUARI 2017

de rente zich ontwikkelt en wat de toekomstige rendementen van de pensioenfondsen zijn.

## REKENEN PENSIOENFONDSEN ZICH ONNODIG ARM MET DE LAGE RENTE?

Politieke partijen lopen zich warm voor de Tweede Kamerverkiezingen op 15 maart. Een aantal partijen stelt dat de rente waarmee pensioenfondsen rekening moeten houden kunstmatig laag wordt gehouden door de Europese Centrale Bank. Zij willen een hogere rekenrente voor pensioenfondsen en maken dat tot inzet van de verkiezingen.

### CPB onderzoek

Naar aanleiding van Kamervragen heeft staatssecretaris Klijnsma het Centraal Planbureau (CPB) gevraagd uit te rekenen wat de effecten zijn van een hogere rekenrente. Eind januari publiceerde het CPB de resultaten. Het CPB laat zien dat een permanente hogere rekenrente forse effecten heeft op de verdeling van de lusten en lasten van het pensioen tussen jong en oud. Of anders gezegd: als de rekenrente wordt verhoogd - en de echte rente niet stijgt - dan betalen pensioenfondsen te veel pensioen uit aan de huidige gepensioneerden. Het CPB stelt: "... dan resulteert er een tekort voor toekomstige gepensioneerden." Oftewel, we lopen dan het risico het pensioen van onze kinderen deels op te snoepen. Het rapport van het CPB vindt u [hier](#).

### Geen glazen bol

In de discussie over de rekenrente zijn twee kampen zichtbaar. Het ene kamp stelt dat de rente nu eenmaal extreem laag is en dat daarom buitengewoon voorzichtig moeten worden omgegaan met al te veel optimisme over toekomstige rendementen. Het andere kamp wijst op de hoge rendementen uit het verleden. Deze groep vindt dat pensioenfondsen zich met de extreem lage rente nodeloos arm rekenen, ten koste van de koopkracht van vooral de gepensioneerden. Zijn de regels waarmee pensioenfondsen moeten rekenen een vorm van verstandige voorzichtigheid? Of rekenen pensioenfondsen zich onnodig arm? Slechts de toekomst kan een antwoord geven op deze vraag. Er is geen glazen bol waarin we kunnen aflezen hoe

### Tijd voor hervorming

De discussie over de rente toont in ieder geval aan dat het tijd is voor een hervorming van het pensioenstelsel. Een hervorming die rekening houdt met de invloed die economische ontwikkelingen en een stijgende levensverwachting hebben op het pensioenresultaat. En het pensioenstelsel minder gevoelig maakt voor schommelingen in de rente. Een hervorming ook die laat zien dat pensioen niet geheel risicovrij is. Van een voortdurende discussie die generaties tegen elkaar lijkt op te zetten, wordt niemand wijzer.



FEBRUARI 2017

TRENDS DIE DE TOEKOMST VAN  
ONS PENSIOEN BEPALEN

Onlangs verscheen een studie naar trends die invloed hebben op de ontwikkeling van het Nederlandse pensioenstelsel. We benoemen kort enkele belangrijke ontwikkelingen. Herkent u ze?

**Deelnemers**

- o Deelnemers hebben, door de vooruitgang in de medische wetenschap en technologie, een steeds langere levensverwachting.
- o De langere levensverwachting in combinatie met mogelijke (economisch ingegeven) migratiestromen kunnen de Nederlandse demografie de komende decennia significant veranderen.
- o Het aantal actieve deelnemers neemt de komende jaren naar alle waarschijnlijkheid af, terwijl het aantal gepensioneerden en slapers toeneemt.
- o Solidariteit en collectiviteit blijven voor deelnemers belangrijke waarden, maar onder andere door de invloed van technologie verandert de invulling ervan.
- o Deelnemers willen meer keuzevrijheid en daar zelf invulling aan geven.

**Duurzaamheid en Betrouwbaarheid**

- o De aandacht van deelnemers voor duurzaamheid groeit. Duurzaamheid is meer dan alleen milieu. Het gaat ook om het nemen van verantwoordelijkheid voor wat je doet. Bijvoorbeeld verantwoording afleggen in hoeverre financiële resultaten op een duurzame manier zijn behaald.
- o De betrouwbaarheid van pensioenfondsen is de laatste jaren onder druk komen te staan. Door de elkaar opvolgende crises in de financiële sector zijn mensen onzeker over financiële instellingen en over hun financiële positie.
- o Een meerderheid van de deelnemers staat nog altijd nauwelijks open voor informatie over pensioen. Een groeiende groep mensen wil wel in dialoog, onder meer over de risico's en de duurzaamheid. Er is steeds meer informatie beschikbaar waardoor het vertrouwen toeneemt,

- al roept die informatie vaak weer nieuwe vragen op.
- o Naast communicatie ('zeggen wat je doet') gaat het bij de betrouwbaarheid van een pensioen fonds toch vooral om het waarmaken van de financiële verplichtingen ('doen wat je zegt'). Terwijl het steeds moeilijker wordt om aan die verplichtingen te voldoen.

**Overig**

- o Afgezien van verplichte deelname aan een pensioenfonds en een toenemende eenvormigheid van de pensioenregelingen (dat is een trend op zich!), komen er nieuwe aanbieders met alternatieven om het inkomen na pensionering te borgen. Bijvoorbeeld door pensioenproducten in de derde pijler.
- o De roep om te beleggen in de Nederlandse economie neemt toe. Dat is in het belang van de deelnemer, zolang de verhouding risico-rendement niet verslechtert.
- o Kostenbewustzijn wordt steeds belangrijker. Pensioenfondsen worden gedwongen risico's te mijden, waardoor deze risico's steeds meer richting de deelnemer verschuiven. De deelnemer wordt geconfronteerd met een stormvloed aan onzekerheid op tal van terreinen.



FEBRUARI 2017

## BESTUURSBESLUITEN

In deze rubriek vermelden we de recente besluiten van het SPUN bestuur. Deze keer de belangrijkste besluiten uit de bestuursvergadering van 18 januari 2017.

**Vervolgonderzoek**

Het bestuur is van mening dat er een gedegen onderzoek moet komen naar de rendementen van de beleggingsfondsen die de 3 door SPUN geselecteerde APF'en gebruiken. En een grondige analyse van de kwaliteit van de fiduciair managers van die APF'en.

**Herbenoemingen bestuur**

DNB heeft geen bezwaren geuit tegen de voorgenoemen herbenoemingen van J. Kleij en B. Hamaekers. Het bestuur stemt dan ook definitief in met hun herbenoemingen.

**Renterisico**

Begin januari 2017 bedroeg de target rente-afdekking 54,5%. De feitelijke rente-afdekking was 60,9%. Bij een afwijking van meer dan 5%, zo schrijft het beleidskader voor, is er aanleiding voor een herziening van de omvang van de rente-afdekking. Het beleid volgend betekent dat een lagere rente-afdekking, tenzij er (macro economische) omstandigheden zijn die maken dat van het beleid moet worden afgeweken. Volgens het bestuur was van dergelijke omstandigheden geen sprake en dus is opdracht gegeven de afdekking van het renterisico te verlagen naar 55%.

**Verhouding matching-return**

De standaard verhouding tussen matching en return portefeuille is 70%:30%. Door een stijging van de waarde van de aandelen en een rentestijging - waardoor de waarde van de staatsobligaties daalde - bevoog die verhouding zich richting 65%:35%. Besloten is de verhouding tussen matching en return portefeuille terug te zetten naar 67,5%-32,5%. Door de verkopen wordt winst genomen. Die wordt gedeeltelijk in cash aangehouden, om de pensioenen te kunnen betalen.

## TOEKOMST PENSIOENFONDS

In deze rubriek melden we de stand van zaken als het gaat om de toekomst van SPUN. Welke activiteiten zijn er ondernomen, welke besluiten zijn er genomen?

Januari 2017 Overleg werkgroep SPUN-Unisys.

Vervolgonderzoek naar vermogensbeheer APF'en (zie bestuursbesluiten)

## EN DAN NOG DIT...

**Dekkingsgraad SPUN**

Eind januari 2017 bedroeg de wettelijke dekkingsgraad van SPUN volgens de berekeningsmethode van de toezichhouder 103,3%.

Op de website van SPUN staat ieder maand de actuele dekkingsgraad en ieder kwartaal een meer uitgebreide rapportage over de financiële positie van het pensioenfonds.

Onder redactie van G. Bierlaagh, directeur Stichting Pensioenfonds Unisys Nederland.

**Abonnement**

SPUN verstuurt regelmatig actuele berichten via de e-nieuwsbrief. Aanmelden en afmelden kan op [www.spun.nl](http://www.spun.nl)

Heeft u tips of ideeën, of wilt u reageren op deze e-nieuwsbrief? Mail dan [Geert Bierlaagh](mailto:Geert.Bierlaagh). We sluiten graag aan bij wat u beweegt.