

MEMO

Aan : Bestuur Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers
Van : Lonneke Thissen & Marieke Klein
Datum : 26 februari 2018
Betreft : Herstelplan 2018
Kenmerk : SV-2018-0308

1. Inleiding

Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (hierna: SPOA) bevindt zich per eind 2017 in een situatie van vermogenstekort. De beleidsdekkingsgraad per eind 2017 (100,4%) is lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix (118,0%).

SPOA dient derhalve uiterlijk 3 april as. een herstelplan in te dienen bij DNB. In dit memo wordt ingegaan op de aannames die ten grondslag liggen aan het herstelplan en worden de resultaten gepresenteerd.

De volgende bijlagen zijn opgenomen:

- Bijlage 1: Uitgangspunten
- Bijlage 2: Toelichting verwacht rendement
- Bijlage 3: Staat K501
- Bijlage 4: Staat K502
- Bijlage 5: Vragenlijst.

2. Herstelplan

Pensioenfondsen moeten uiterlijk binnen drie maanden na het vaststellen van een vermogenstekort een herstelplan indienen bij DNB. In het herstelplan moet worden aangetoond hoe de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds binnen de gekozen hersteltermijn (SPOA: 10 jaar) herstelt tot ten minste de vereiste dekkingsgraad. In 2015 heeft SPOA een herstelplan ingeleverd per 31 december 2014. Zolang SPOA in vermogenstekort verkeert, dient jaarlijks vóór begin april een actualisatie van het herstelplan ingeleverd te worden bij DNB met een toetsmoment van 31 december van het voorgaande jaar. Het herstelplan 2018 is derhalve een actualisatie van het herstelplan per 31 december 2014, met een toetsmoment per 31 december 2017.

Het herstelplan bestaat uit de kwartaalstaten K501 en K502 en een aanvullende vragenlijst. In kwartaalstaat K501 wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2017 opgenomen. Tevens is in deze staat de verwachting voor 2018 opgenomen. Staat K501 is opgenomen in bijlage 3.

In staat K502 is de verwachte ontwikkeling van zowel de actuele als de beleidsdekkingsgraad gegeven voor de komende 10 jaar, op basis van de in het herstelplan gehanteerde veronderstellingen. Op basis van deze ontwikkeling wordt vastgesteld of de beleidsdekkingsgraad van SPOA binnen de gekozen hersteltermijn herstelt tot ten minste de vereiste dekkingsgraad op basis van het reguliere beleid van SPOA. Dit houdt in dat het niet is toegestaan om in dit sjabloon bijvoorbeeld de toeslagverlening op nul te stellen om zo eerder te herstellen tot de vereiste dekkingsgraad. Het dekkingsgraadsjabloon is bijgevoegd in bijlage 4.

Tot slot heeft DNB een vragenlijst opgesteld. Deze vragenlijst dient door twee bestuurders van het pensioenfonds ondertekend te worden. Wij hebben de vragenlijst voorbereid en bijgevoegd in bijlage 5.

Conclusie

Op basis van het reguliere beleid van het fonds is de beleidsdekkingsgraad volgens het herstelplan binnen tien jaar ten minste gelijk aan de vereiste dekkingsgraad.

3. Veronderstellingen in het herstelplan

Het bestuur stelt de veronderstellingen, die worden gebruikt in het herstelplan vast. Het veronderstelde verwacht rendement is daarbij een belangrijke veronderstelling.

In het herstelplan is uitgegaan van het fondsbeleid zoals omschreven in de ABTN d.d. 17 januari 2018. De aannames die ten grondslag liggen aan het herstelplan zijn opgenomen in bijlagen 1 en 2 van dit memo. Onderstaand gaan wij in op de premie, de beleggingsmix, de bijdrage aan herstel en de kritische dekkingsgraad.

Premie

In het herstelplan is gerekend met een feitelijke premie van 24,7% van de pensioengrondslag over de gehele looptijd van het herstelplan.

Beleggingsmix en verwacht rendement

De beleggingsmix van SPOA is van invloed op het herstel van de dekkingsgraad. In 2017 heeft SPOA een ALM-studie uitgevoerd, waarop het actuele strategische beleggingsbeleid is geënt. In het herstelplan 2018 is uitgegaan van dit meest recente strategische beleggingsbeleid.

In het herstelplan is tevens rekening gehouden met de vergroting van het risicoprofiel indien de beleidsdekkingsgraad ten minste gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Op basis van de in het herstelplan gehanteerde veronderstellingen is de beleidsdekkingsgraad per eind 2019 groter dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Derhalve vindt in het herstelplan de verhoging van het risicoprofiel per eind 2019 plaats. Hierdoor neemt tevens de vereiste dekkingsgraad per eind 2019 toe. Overigens is in de ABTN vastgelegd dat het risicoprofiel niet automatisch vergroot wordt op het moment dat de minimaal vereiste dekkingsgraad wordt bereikt. Op dat moment vindt binnen het bestuur hierover besluitvorming plaats.

Het verwacht rendement bij de huidige beleggingsmix is vastgesteld op circa 3,2% in 2018. Dit rendement loopt de komende jaren naar verwachting op tot circa 5,0% in 2027. Hierbij is rekening gehouden met de vergroting van het risicoprofiel en is uitgegaan van de maximale parameters. Dit sluit derhalve niet aan bij de in de ALM gehanteerde parameters¹, die lager liggen. Hierdoor geeft het herstelplan een positiever beeld van de dekkingsgraadontwikkeling dan de ALM-studie. In bijlage 2 is toegelicht hoe dit verwacht rendement is vastgesteld.

Bijdrage aan herstel

De cumulatieve dekkingsgraadachteruitgang door premiebetaling en pensioeninkoop is voor de periode 2015 tot en met 2019 gemaximeerd op 1%. In de periode 2015 tot en met 2017 is deze maximale dekkingsgraadachteruitgang bereikt. Dit betekent dat de premie en pensioenopbouw in 2018 zodanig vastgesteld is dat deze geen invloed heeft op de dekkingsgraad.

¹ In de ALM-studie is uitgegaan van een gemiddeld meetkundig portefeuillerendement van 1,0% over de eerste vijf jaar en een gemiddeld meetkundig portefeuillerendement van 2,9% over de eerste 15 jaar.

BPOA heeft besloten om de pensioenpremie te verhogen naar 24,7% van de pensioengrondslag en de opbouw te verlagen naar 1,1% van de pensioengrondslag. Hetgeen naar de situatie per 30 september 2017 leidde tot geen verwacht effect van premiebetaling en pensioenopbouw op de dekkingsgraad.

In het herstelplan 2018 wordt uitgegaan van de situatie per 31 december 2017. Doordat de rentetermijnstructuur is gedaald in de tussenliggende periode en de actuele dekkingsgraad is toegenomen als gevolg van goede aandelenrendementen in het laatste kwartaal, ontstaat in het herstelplan 2018 een negatief effect van 0,07% (afgerond 0,1%) van pensioenopbouw en premiebetaling op de dekkingsgraad.

In de ABTN van het pensioenfonds is vastgelegd dat voor de dekkingsgraadachteruitgang gekeken wordt naar de gerapporteerde effecten in het herstelplan. Om vroegtijdig de keuze aan BPOA te kunnen voorleggen en de pensioenregeling tijdig te kunnen aanpassen, worden bij SPOA de effecten feitelijk per 30 september vastgesteld. Voor 2018 zal het genoemde effect in het herstelplan in de praktijk niet leiden tot een aanpassing (lees verdere verlaging) van de pensioenopbouw. Wij adviseren u de ABTN hierop aan te passen.

Voor het jaar 2019 zal de pensioenopbouw naar verwachting ook zodanig verlaagd moeten worden, dat voor dit jaar naar verwachting de pensioenopbouw dekkingsgraadneutraal plaatsvindt. Voor 2019 zijn er twee mogelijkheden:

- Het bestuur houdt vast aan de wens om de dekkingsgraadachteruitgang te maximaleren over de 5-jaars periode, uitgaande van de in het herstelplan gerapporteerde effecten. Dit betekent dat de pensioenopbouw in 2019 moet leiden tot een stijging van de dekkingsgraad met 0,1% (de dekkingsgraad is door pensioenopbouw immers in de periode 2015 tot 2018 met 1,1% afgenomen).
- De pensioenopbouw in 2019 moet naar verwachting per 30 september 2018 een dekkingsgraadneutraal effect hebben.

Vooralsnog zijn wij in het herstelplan uitgegaan van de tweede optie. De ABTN biedt vooralsnog echter geen ruimte om het beleid op deze wijze in te vullen. Enerzijds wordt het meetmoment van 30 september niet genoemd en anderzijds heeft het bestuur vooralsnog geen ruimte om af te wijken van het beleid. Derhalve stellen wij voor om de onderstaande twee bepalingen toe te voegen aan de ABTN, zodat het bestuur te zijner tijd de vrijheid heeft om hierin een keuze te maken.

Voor de premie en pensioenopbouw in enig jaar zullen naar de situatie per 30 september indicatieve berekeningen worden uitgevoerd, waarop de pensioenopbouw in het daaropvolgende boekjaar kan worden vastgesteld. Eventuele wijzigingen in de periode 30 september tot 31 december hebben geen gevolgen voor de pensioenopbouw, tenzij het bestuur anders beslist.

Het bestuur van SPOA heeft de discretionaire bevoegdheid om af te wijken van bovenstaand beleid en de pensioenopbouw meer of minder te verlagen dan volgt uit de aanvullende toets. Dit zal altijd gebeuren in overleg met BPOA en het verantwoordingsorgaan.

Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad waarbij de vereiste dekkingsgraad naar verwachting niet meer binnen tien jaar kan worden bereikt, zonder inzet van noodmaatregelen.

De herstelkracht van het pensioenfonds is mede afhankelijk van de hoogte en de curve van de rentetermijnstructuur en het verwacht rendement. De kritische dekkingsgraad is per eind 2017 gelijk aan circa 90%. Deze kritische dekkingsgraad is gebaseerd op het verwacht rendement zoals is gehanteerd in het herstelplan.

De kritische dekkingsgraad is afhankelijk van de (markt)rente. In de onderstaande tabel wordt ter indicatie de kritische dekkingsgraad voor een tweetal scenario's (bij zowel een rentestijging als een rentedaling met een procentpunt) weergegeven.

Kritische dekkingsgraad	
Effect rente	Fictieve kritische dekkingsgraad
0%	90,4%
+ 1%	90,3%
-/- 1%	87,2%

4. Resultaten

Uit het herstelplan voor uw pensioenfonds volgen de onderstaande conclusies (uitgaande van de in het herstelplan gehanteerde veronderstellingen, die qua beleggingsrendement gebaseerd zijn op de maximale parameters):

- Op basis van het reguliere beleid wordt verwacht dat de beleidsdekkingsgraad van uw pensioenfonds eind 2023 is hersteld tot ten minste de vereiste dekkingsgraad. Dit is binnen de hersteltermijn van tien jaar.
- Vanaf 1 januari 2021 is er naar verwachting gedeeltelijke toeslagverlening mogelijk. Vanaf 2024 wordt volledige toeslagverlening verwacht.
- In 2019 wordt in het herstelplan de pensioenopbouw opnieuw verlaagd (naar 1,1% van de pensioengrondslag), aangezien de maximale negatieve bijdrage van de premie op de dekkingsgraad van 1% reeds is bereikt per ultimo 2017. Vanaf 2020 geldt een nieuwe vijf-jaarstermijn, waardoor de premies in 2020 en 2021 negatief bijdragen aan herstel. Vanaf 2022 wordt de pensioenopbouw verlaagd in verband met het bereiken van de cumulatieve negatieve bijdrage aan herstel van 1%.
- Vanaf eind 2024 is de dekkingsgraad hoger dan de grens waarbij volledig toekomstbestendig toeslag kan worden verleend en wordt de pensioenopbouw vanaf 2025 om deze reden niet langer verlaagd als de negatieve bijdrage aan de dekkingsgraadontwikkeling cumulatief in de premiecyclus meer dan 1,0% bedraagt.
- Voorts merken wij op dat het herstelplan is gebaseerd op de aannames zoals voorgeschreven door DNB. Hierin is onder andere sprake van een stijgende rente, omdat de forward rentes uit de DNB renterijnstructuur per 31 december 2017 worden afgeleid. Het effect van de voortschrijdende middeling over 120 maanden voor de Ultimate Forward Rate (UFR) wordt in het herstelplan - conform de DNB-voorschriften - eveneens niet meegenomen, waardoor over de gehele duur wordt uitgegaan van een UFR van 2,6%. Derhalve zou gesteld kunnen worden dat in de aannames uitgegaan is van een positief toekomstbeeld. Immers, indien de huidige rente gelijk blijft, zal een niet stijgende rente en de dalende UFR (van ca. 2,6% eind 2017 tot ca. 1,7% in 2027) een negatieve impact hebben op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Dit effect komt bovenop het effect van het hanteren van de maximale parameters, die hoger zijn dan de ALM-veronderstellingen.

Bijlage 1: De uitgangspunten in het herstelplan

Gehanteerde uitgangspunten	
Rentetermijnstructuur	DNB rentetermijnstructuur per 31 december 2017
Actuele dekkingsgraad (eind 2017)	102,4%
Beleidsdekkingsgraad (eind 2017)	100,4%
Vereiste dekkingsgraad (eind 2017)	118,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad (eind 2016) ²	104,2%
Verwacht rendement	Zie bijlage 2
Hersteltermijn 2018	10 jaar (zie toelichting hieronder)
Berekeningsgrondslagen technische voorzieningen/premie	Fondsgrondslagen SPOA
Toeslagbeleid	Vanaf beleidsdekkingsgraad van 110% toekomstbestendige toeslagverlening. Maatstaf op basis van consumentenprijsindex, met een maximum van 1,5%.
Premiebeleid	Gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement.
Prijsinflatie	Oplopend van 1,4% in 2018 naar 2,0% vanaf 2022.

Hersteltermijn

De hersteltermijn mag in beginsel maximaal tien jaar bedragen. In 2015 heeft het bestuur besloten om uit te gaan van de maximale hersteltermijn. DNB heeft aangegeven dat wanneer een fonds een wijziging aanbrengt in de hersteltermijn, deze onderbouwd dient te worden. Aangezien er geen significante wijzigingen hebben plaatsgevonden bij SPOA, is in het herstelplan 2018 eveneens uitgegaan van de maximale hersteltermijn (van 10 jaar).

Uit de resultaten van het herstelplan volgt dat het pensioenfonds binnen zes jaar een beleidsdekkingsgraad heeft die minimaal gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. Dit ligt binnen de hersteltermijn.

Korte termijn korting

Indien de beleidsdekkingsgraad vijf opeenvolgende jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,2%) ligt, dan is een korte termijn korting benodigd om te zorgen dat de (actuele) dekkingsgraad minimaal gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit is voor de eerste keer mogelijk op 31 december 2020, immers op 31 december 2015 was de beleidsdekkingsgraad voor het eerst lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Op basis van het herstelplan 2018 voldoet de financiële positie van SPOA op 31 december 2018 aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Een aanvullende (korte termijn) korting is, uitgaande van de in het herstelplan gehanteerde veronderstellingen, derhalve niet nodig.

² In het jaarwerk over 2017 wordt de minimaal vereiste dekkingsgraad per eind 2017 vastgesteld.

Bijlage 2: Toelichting bepaling verwacht rendement

In deze bijlage lichten wij toe hoe het verwacht rendement voor het pensioenfonds is vastgesteld. Het verwacht portefeuille rendement wordt beïnvloed door de strategische beleggingsportefeuille en het verwacht rendement op de verschillende beleggingscategorieën. Bij de bepaling van het verwachte rendement is uitgegaan van de maximale parameters zoals opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (artikel 23a).

Beleggingsportefeuille

De huidige strategische beleggingsportefeuille die is gehanteerd als uitgangspunt voor de bepaling van het verwacht rendement is opgenomen in tabel B.1. Daarnaast is de toekomstige strategische beleggingsmix (na verhoging van het risicoprofiel) met 10% meer aandelen weergegeven.

Tabel B.1: Verdeling strategische beleggingsportefeuille		
Categorie	Huidige strategische mix	Toekomstige strategische mix
Vastrentende waarden	66,5%	56,5%
<i>Staatsobligaties</i>	38,5%	32,7%
<i>Bedrijfsobligaties</i>	28,0%	23,8%
Zakelijke waarden	33,5%	43,5%
<i>Beursgenoteerde aandelen</i>	25,5%	35,5%
<i>Niet-beursgenoteerd vastgoed</i>	2,0%	2,0%
<i>Hedge Funds</i>	6,0%	6,0%

Onderstaand bespreken wij per beleggingscategorie hoe het verwacht rendement is vastgesteld.

Zakelijke waarden

Voor het meetkundig rendement op zakelijke waarden is uitgegaan van onderstaande aannames.

Tabel B.2: Verwacht meetkundig rendement zakelijke waarden na kosten		
Beleggingscategorie	Huidige Beleggingsmix	Meetkundig rendement
Beursgenoteerde aandelen	25,5%	6,75%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	2,0%	5,20%
Hedge Funds	6,0%	7,25%

De tabel dient als volgt gelezen te worden: de totale huidige beleggingsmix bestaat voor 25,5% uit beursgenoteerde aandelen. Voor beursgenoteerde aandelen is een verwacht meetkundig rendement van 6,75% na kosten verondersteld.

Vastrentende waarden

Het netto meetkundig rendement op risicovrije vastrentende waarden wordt afgeleid van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur met een kostenafslag van 15 basispunten. Hierbij is het rendement op risicovrije vastrentende waarden voor de prognosejaren gelijk aan de één-jaarsrentes die volgen uit de forwardssystematiek, toegepast op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Het verwachte netto rendement op vastrentende waarden met kredietrisico is een combinatie van het netto rendement op risicovrije vastrentende waarden en het netto rendement op aandelen.

Portefeuillerendement

Om het portefeuillerendement te berekenen wordt het portefeuillegewicht van de vastrentende waarden met kredietrisico verdeeld over risicovrije vastrentende waarden en beursgenoteerde aandelen op basis van de ratingtabel in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (artikel 23a). De portefeuillegewichten ná de hiervoor genoemde herverdeling (DNB mapping) vormen de basis voor de portefeuillerendementsberekening, zie tabel B.3. Zowel de huidige strategische beleggingsmix als de toekomstige strategische beleggingsmix (na vergroting risicoprofiel) is hieronder weergegeven.

Tabel B.3: Verdeling strategische beleggingsportefeuille na toepassing DNB mapping³		
Categorie	Huidige strategische mix	Toekomstige strategische mix
Risicovrije vastrentende waarden	58,7%	49,9%
Beursgenoteerde aandelen	33,3%	42,1%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	2,0%	2,0%
Hedge Funds	6,0%	6,0%

Doordat het rendement op risicovrije vastrentende waarden afhangt van de rentetermijnstructuur is er geen sprake van één vast verwacht portefeuillerendement, maar van een portefeuillerendement dat verschilt per looptijd.

Uitgaande van bovenstaande aannames resulteert een verwacht rendement van circa 3,2% in 2018. Dit rendement loopt de komende jaren naar verwachting op tot circa 5,0% in 2027.

³ Voor de kredietverdeling van de vastrentende waarden is uitgegaan van de verdeling van de strategische benchmark voor de vastrentende waarden per ultimo 2017, zoals ontvangen op 5 januari jl. van Aon Hewitt.

Bijlage 3: K501



Bijlage 3 K501.xlsx

Bijlage 4: Dekkingsgraadsjabloon (K502)

Tabel B.3.1: Dekkingsgraadsjabloon op basis van regulier beleid

	Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)							Veronderstellingen							
	DG	M1	M2	M3	M4	M5	M6	DG	Beleids		Toeslag%		Beleggings-		
	primo	Premie	Uitkering	Toeslag	Rente	Rendement	Overig	ultimo	DG	VDG	Premie%	actieven	inactieven	rend	Opbouw
	%	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	Δ %-punt	%	%	%	%	%	%	%	%
2017	95,5%	-0,5%	-0,1%	0,0%	1,3%	6,5%	-0,3%	102,4%	100,4%	118,0%	22,7%	0,0%	0,0%	6,6%	1,3%
2018	102,4%	-0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	3,5%	0,0%	105,9%	104,2%	118,0%	24,7%	0,0%	0,0%	3,2%	1,1%
2019	105,9%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	3,6%	0,1%	109,7%	107,8%	120,8%	24,7%	0,0%	0,0%	3,3%	1,1%
2020	109,7%	-0,5%	0,2%	0,0%	0,0%	4,2%	0,0%	113,6%	111,7%	120,8%	24,7%	0,0%	0,0%	4,1%	1,3%
2021	113,6%	-0,5%	0,3%	-0,3%	0,0%	4,2%	0,0%	117,3%	115,3%	120,8%	24,7%	0,3%	0,3%	4,3%	1,3%
2022	117,3%	0,0%	0,4%	-0,9%	0,0%	4,1%	0,0%	120,9%	118,7%	120,8%	24,7%	0,8%	0,8%	4,4%	1,0%
2023	120,9%	0,0%	0,5%	-1,4%	0,0%	4,1%	0,0%	124,1%	121,8%	120,8%	24,7%	1,2%	1,2%	4,6%	1,0%
2024	124,1%	0,0%	0,7%	-1,8%	0,0%	4,1%	-0,1%	127,0%	124,6%	120,8%	24,7%	1,5%	1,5%	4,6%	1,0%
2025	127,0%	-0,6%	0,8%	-2,4%	0,0%	4,1%	-0,2%	128,7%	126,6%	120,8%	24,7%	1,9%	1,9%	4,7%	1,3%
2026	128,7%	-0,7%	0,9%	-2,8%	0,0%	4,0%	-0,1%	130,0%	127,9%	120,8%	24,7%	2,3%	2,3%	4,8%	1,3%
2027	130,0%	-0,7%	1,0%	-3,1%	0,0%	3,8%	-0,2%	130,8%	128,8%	120,8%	24,7%	2,5%	2,5%	5,0%	1,3%

Bijlage 5: Vragenlijst herstelplan



Bijlage 5 Vragenlijst
herstelplan 2018.xls: