

Stichting Pensioenfonds
Deutsche Bank Nederland

Nieuwsbrief 2016 nummer 5



In deze nieuwsbrief

- Voorwoord met nadere informatie over de voorgenomen wijziging van de pensioenregeling
- Dekkingsgraad van uw Pensioenfonds
- Behaalde rendementen in het derde kwartaal 2016



Voorwoord

Zoals in onze vorige Nieuwsbrief al gemeld heeft de werkgever het Pensioenfonds benaderd met het verzoek om de bestaande zogenaamde “defined benefit” pensioenregeling (een middelloonregeling) naar een zogenaamde “collectieve defined contribution” regeling om te zetten. Wat betekent dit eigenlijk.

Het is een wijziging van de financiering. Beide regelingen zijn volgens de pensioenwet uitkeringsovereenkomsten, waarbij dus de uitkering van een pensioen opgebouwd wordt afhankelijk van een formule, namelijk opbouwpercentage (1,875% per jaar) x pensioengrondslag. Bij een CDC variant loopt de werkgever geen risico's meer ten aanzien van de pensioenen die al in het verleden opgebouwd zijn. In de CDC variant is werkgever dus nog uitsluitend verplicht tot het jaarlijks betalen van de premie volgens een vastgelegde methodiek.

De werkgever heeft overleg gevoerd met de vakverenigingen over de wijziging van de regeling omdat de pensioenregeling een onderdeel van het arbeidsvoorwaardenpakket is. Dit overleg is afgerond en door de werkgever is over de uitkomst gecommuniceerd. De vakbonden hebben de uitkomst met een positief advies aan hun kaderleden voorgelegd. Ook de Ondernemingsraad heeft na een uitgebreide presentatie positief gereageerd.

Als Bestuur zijn wij van mening dat gekeken is naar de belangen van alle deelnemers, zowel de actieve deelnemers (werkenden), de gepensioneerden en de slapers (inactieven). Wij kunnen ons dan ook vinden in een voortzetting van de uitvoering van de regeling op basis van deze voorwaarden.

Wij hebben als Pensioenfonds ook het advies van ons Verantwoordingsorgaan (VO) ingewonnen, die naast het overleg met ons, gesproken hebben met de actuaris Willis Towers Watson. Het VO heeft een duidelijk afgewogen positief advies gegeven, waarin op basis van punten gecontroleerd is of bij de voorgestelde besluiten de belangen van alle betrokkenen, zowel actieven als inactieven, goed meegewogen werden.

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft in de afgelopen periode meegewerkt aan het hele traject, maar heeft eveneens overleg gehad met de actuaris en de werkgever over de voorwaarden waaronder zij akkoord kan gaan om de bestaande opgebouwde rechten uit de huidige regeling mee te nemen in een nieuwe regeling en bereid is om de nieuwe regeling uit te voeren.

Op basis van de “asset en liability management” studie uitgevoerd door Willis Towers Watson samen met de werkgever zijn meerdere calculaties uitgewerkt om tot een gelijkwaardige regeling te komen.

Ten opzichte van de huidige regeling verandert vooral de financiering, met als belangrijkste wijzigingen:

- Het Pensioenfonds kan, indien zij in een dekkingstekort verkeert, de werkgever niet meer om een extra storting vragen;
- Het Pensioenfonds kan indien de maximale premie niet voldoende is, in moeilijke tijden de werkgever niet om een premieverhoging vragen;
- Als er overschotten in het Pensioenfonds aanwezig zijn kan geen korting op, of restitutie van de premie meer plaatsvinden;



- De extra 'structurele toeslagruimtepremie' (4,7% van de pensioengrondslag / 3,8% van de salarissom) die de werkgever betaalt, gerelateerd aan een restrictie voor een defensief beleggingsbeleid, komt te vervallen. Het Pensioenfonds heeft hierdoor weer de vrijheid om een optimaal beleggingsbeleid te voeren;
- De extra 'tijdelijke toeslagruimtepremie' (jaarlijkse premie van € 1,3 miljoen, te betalen tot en met 2023) vervalt niet, maar de resterende betalingen worden ineens in het Pensioenfonds gestort (in plaats van gespreid).

Het gevolg van de overgang van risico's betekent:

- Wegvallen herstelcomponent in de premie als het Fonds in een dekkingstekort verkeert
- Wegvallen van de mogelijkheid dat de werkgever tussentijds de storting feitelijk verhoogt boven het afgesproken maximum als kostendekking omdat de feitelijke premie niet toereikend is.

Voor de overgang van deze risico's wordt een compensatie betaald. Deze compensatie bestaat uit:

- Eenmalige betaling voor de risico overdracht (zogenaamde bruidsschat) van € 12,5 miljoen;
- Verhoging premie plafond van 30,8% (27% reguliere premie + 3,8% structurele toeslag premie) naar 33%

Wat is de impact van de compensatie?

De eenmalige betaling van € 12,5 miljoen wordt toegevoegd aan het eigen vermogen van het Pensioenfonds en komt daarmee ten gunste van alle groepen deelnemers. Deze eenmalige betaling heeft een direct verhogend effect op de dekkingsgraad van het Pensioenfonds. Daarnaast vindt er nog een eenmalige betaling plaats, namelijk die van de nog resterende toeslagruimtepremies van € 9,1 miljoen die ook verhogend werkt op de dekkingsgraad. De dekkingsgraad die nu rond 113% ligt, zal naar circa 120% gaan.

Voor zowel de actieve, de inactieve als de gepensioneerde deelnemer is een goede dekkingsgraad de basis om het pensioen zoveel mogelijk zeker te stellen en waarde vast te kunnen houden. Door de betaling van de compensatie wordt de dekkingsgraad zodanig gesteund dat, volgens de berekeningen, ook in bepaalde 'slecht weer' scenario's een goed tot beter pensioenresultaat (nominaal pensioen plus alle indexaties) kan worden bereikt.

Voor de actieve deelnemers is het belangrijk dat er een hoger premieplafond komt, omdat door de lage rente een steeds hogere premie moet worden betaald om het fiscaal toegestane opbouwpercentage van 1,875% nog zonder te korten te kunnen uitvoeren.

In de huidige regeling is voor pensioenopbouw een premie beschikbaar van maximaal 30,8% van de salarissom. Als gevolg van de huidige lage rentestand zal deze premie van 30,8% (onder de huidige regeling) naar verwachting op korte termijn niet meer voldoende zijn om het opbouwpercentage van 1,875% te kunnen financieren. Daardoor is de kans aanzienlijk dat onder de huidige pensioenregeling dit opbouwpercentage op korte termijn verlaagd dient te worden. De verhoging van het premieplafond van 30,8% naar 33% komt vooral ten gunste van actieve deelnemers. Als gevolg hiervan wordt – ten opzichte van de huidige pensioenregeling – de kans op een verlaging van het opbouwpercentage lager onder de nieuwe regeling.



Door de maximering van de werknemerspremie op 5% van de pensioengrondslag (salaris minus AOW-franchise) heeft verhoging van de maximale premie overigens geen impact op de werknemerspremie, waarmee deze verhoging volledig voor rekening van de werkgever komt.

Wat betekent dit voor het pensioen resultaat

Er wordt tegenwoordig gewerkt met een pensioenresultaat. Een pensioenresultaat is het pensioen dat een Pensioenfonds inclusief alle indexaties uiteindelijk na 30 jaar kan betalen. Dat betekent dus feitelijk wat is mijn pensioen waard over 30 jaar na mogelijke kortingen en indexaties. Bij 100% zijn dus alle indexaties over dertig jaar uitbetaald. U ziet het overzicht hieronder.

“AHBT” in de kop van het overzicht betekent “Aanvangshaalbaarheidstoets”. Dit betekent dat op basis van door DNB voorgeschreven data berekend is welk percentage van het pensioen inclusief toeslagen gehaald kan worden.

“Mediaan” betekent o.b.v. een gemiddelde berekening. Zichtbaar is dat onder de huidige regeling 97% behaald kan worden en onder de nieuwe regeling 97,8%. “Relatieve afwijking t.o.v. mediaan” is het percentage van de afwijking in de 5% slechtste scenario’s.

Pensioenresultaat	Huidige grenzen	Nieuwe grenzen	AHBT DB	AHBT CDC
Mediaan (actueel)	83,0%	90,0%	97,0%	97,8%
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	27,0%	33,0%	22,7%	29,7%
Mediaan (evenwichtssituatie)	80,0%	85,0%	<u>n.b.</u>	94,1%

Het Nieuwe Beleggingsbeleid

Door deze veranderingen zijn wij als Bestuur aan de hand van een tweede ALM studie gaan analyseren welk strategisch beleggingsbeleid het beste past bij onze doelstellingen:

Betrouwbaar, Transparant, Verantwoord, Prudent, Solidair, Collectief en Flexibel

- Om enerzijds een maximaal beleggingsresultaat te behalen en toch ook de basis van een nominaal pensioen zeker te stellen, is de nieuwe beleggingsmix:
- Vastrentende waarden 75% en
- Zakelijke waarden 25%
- met een strategisch rente-afdekkingsbeleid van onveranderd 80% o.b.v. marktwaarde, maar nu wel met een bandbreedte van +/- 20%.

Dit beleid past binnen onze doelstellingen en zorgt er ook voor dat inherent aan het blijvend prudente karakter van de beleggingen ons Vereist Eigen Vermogen voor de risicohouding slechts licht stijgt van 110% naar 112%. In een volgende Nieuwsbrief zullen wij nog uitgebreider ingaan op de risicohouding en de verdere uitwerking.



Huidige financiële positie per ultimo september 2016

Het belegd vermogen bedraagt circa € 409 miljoen en de technische voorziening € 356,0 miljoen. Dit leidt tot een dekkingsgraad van 114,2% en een beleidsdekkingsgraad van 112,9%.

De beleidsdekkingsgraad is de dekkingsgraad op basis van de dekkingsgraden van de 12 voorafgaande maandeinden in een jaar, die de basis vormt voor besluitvorming o.a. voor het premie- en toeslagbeleid alsmede een eventueel herstelplan. Door het gemiddelde over 12 maanden te nemen, loopt de beleidsdekkingsgraad op een later moment in op een lagere of hogere dekkingsgraad per maandeinde. Dit om de volatiliteit enigszins te dempen.

Huidige Beleggingen en Dekkingsgraad

Gedurende de eerste 9 maanden van 2016 heeft ons strategisch beleggingsbeleid tot een beter beleggingsresultaat geleid dan in dezelfde periode in 2015. De portefeuille bestaat uit 31% staatsobligaties en 42% Europese en Amerikaanse bedrijfsobligaties, ongeveer 8% aandelen en circa 2% alternatieve investeringen waarbij het rente risico op de verplichtingen op basis van de marktrente 84% is afgedekt. In totaal is het beleggingsresultaat over de eerste 9 maanden 24,10% positief.

De belegging in CROCI, een aandelenfonds dat belegt o.b.v. het rendement op geïnvesteerd kapitaal in een onderneming, is verkocht. Dit omdat de resultaten gedurende een langere periode zijn achtergebleven bij de markt en de kosten met 55 basispunten vrij hoog waren. Na de verkoop is belegd in een passief aandelenfonds dat sociaal verantwoord belegt volgens een MSCI World Index waarvan de kosten met 10 basispunten aanzienlijk lager liggen.

Hebt u vragen en/of suggesties op basis van deze nieuwsbrief? Laat het ons dan weten!

Wij wensen u veel leesplezier.

Bestuur Stichting Pensioenfonds
Deutsche Bank Nederland

Voorzitter: Simone Huis in 't Veld (namens de werkgever)
Secretaris: Betty Mulder-Mosman (namens de gepensioneerden)
Namens de werkgever: Boudewijn Dornseiffen, Patty Medico, Leo Vermin
Namens de werknemers: Vinod Raghoebarsing, Kees van Reenen, Frank Segers



Dekkingsgraad van uw pensioenfonds

In dit artikel geven wij u meer informatie over de dekingsgraad van Pensioenfonds.

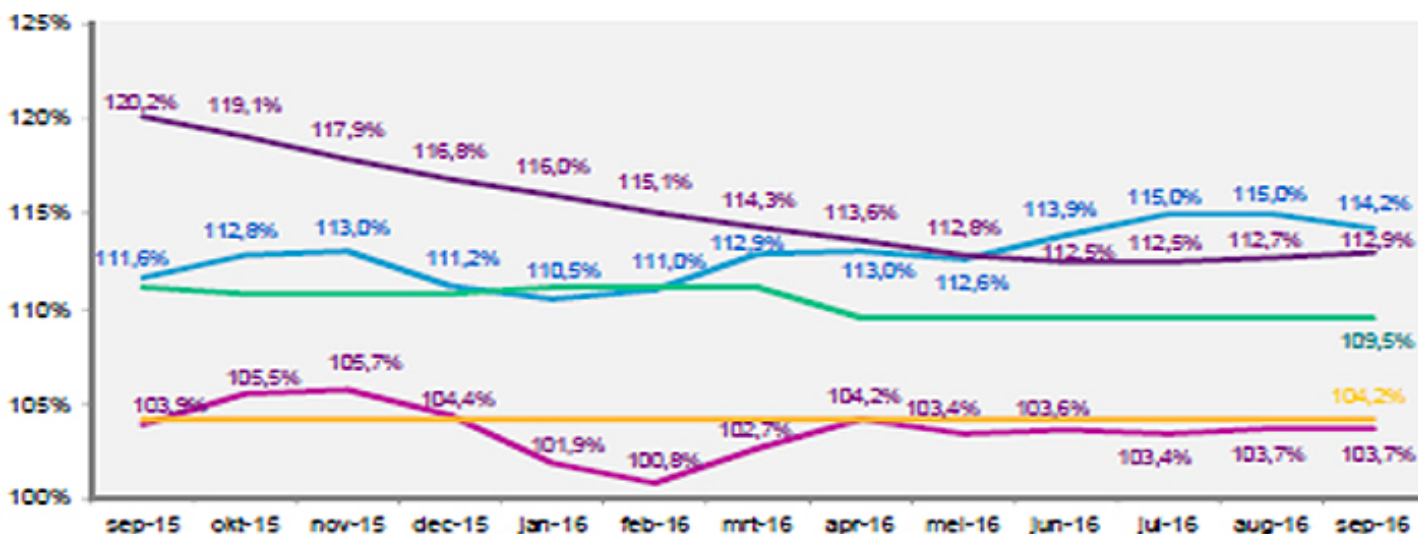
Dekkingsgraad van Pensioenfonds Deutsche Bank

De dekingsgraad is, zoals u ondertussen wel bekend is, een belangrijke graadmeter voor de financiële toestand van een pensioenfonds en sinds 2015 in het bijzonder de beleidsdekingsgraad. Het geeft de verhouding aan tussen het vermogen en de verplichtingen. De dekingsgraad van ons Pensioenfonds is per 30 september 2016 vastgesteld op 114.2%. Dit is gebaseerd op een pensioenvermogen van rond €409 mln. en verplichtingen van € 356 mln.

De Ultimate Forward Rate

Om te berekenen hoeveel vermogen nodig is om aan de verplichtingen te voldoen, wordt sinds september 2012 de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven "Ultimate Forward Rate" gebruikt. Daarnaast heeft De Nederlandsche Bank gedurende 2015 een aantal wijzigingen in deze methodiek uitgevoerd. Zo is de driemaandsmiddeling verdwenen en is het uitgangspunt van deze Ultimate Forward Rate, de uiteindelijk te bereiken rente van 4,2% voor de periode van 20 tot 60 jaar, gewijzigd in een variabele methodiek waarbij de rente rond 3%-3,5% ligt. Voor de periode tot 20 jaar wordt nog steeds de marktrente gebruikt.

In de grafiek hieronder ziet u hoe de dekingsgraad zich heeft ontwikkeld vanaf december 2014.



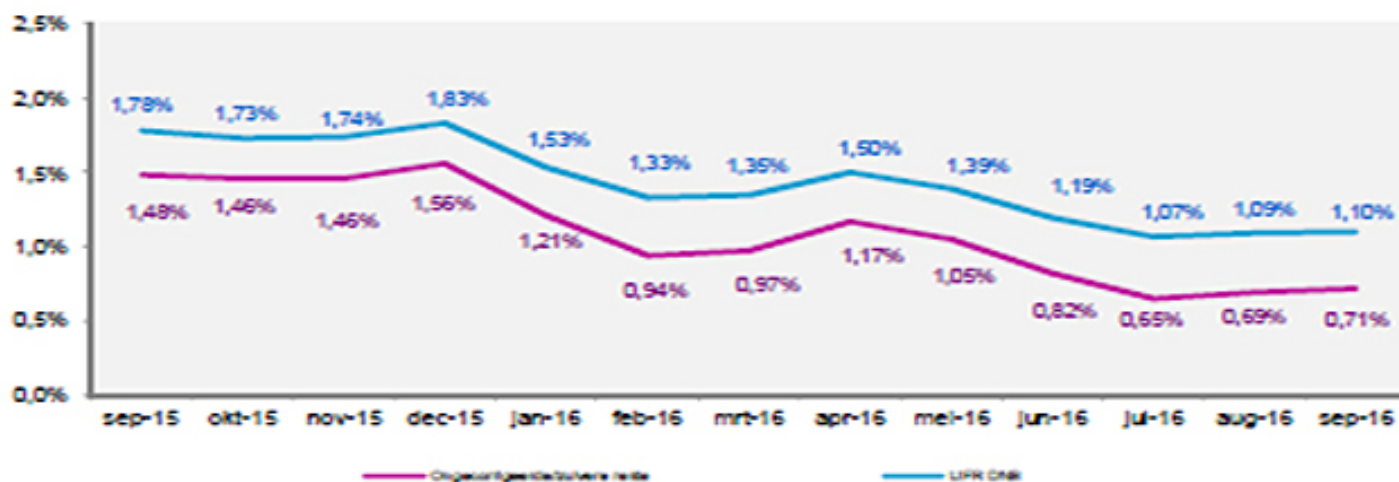
- Vereiste dekingsgraad = Ondergrens van het eigen vermogen van het pensioenfonds.
- Minimaal vereiste dekingsgraad = De ondergrens van het eigen vermogen van het pensioenfonds om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen.



De zuivere dekkingsgraad

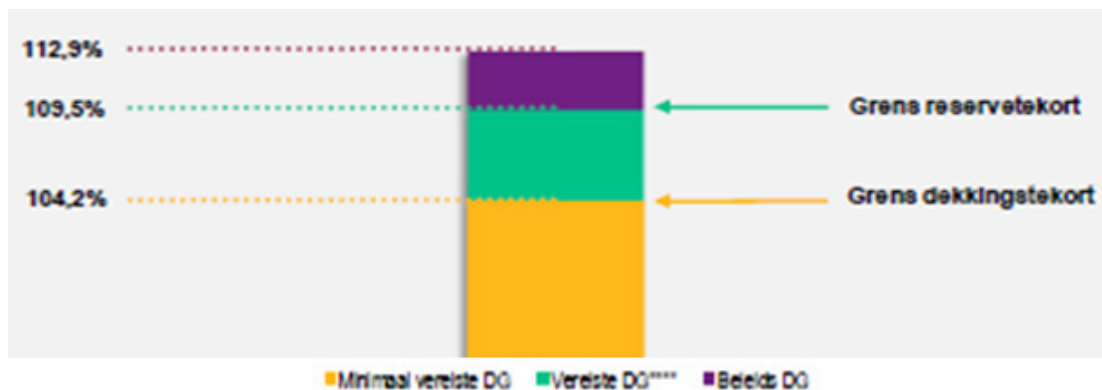
De gemiddelde rentevoet op basis van de zuivere rentetermijnstructuur (%) is lager dan de gemiddelde rentevoet op basis van de UFR-curve (%). Door de sterke daling van de rente in de eerste helft van 2016 (zie onderstaande grafiek) is er een duidelijk verschil (zie bovenstaande grafiek) indien de dekkingsgraad zou worden bepaald op basis van de zuivere marktrente (zonder UFR methodiek). Op basis van de marktrente is de dekkingsgraad 103,7% per eind september 2016, in plaats van 114,2% op basis van de UFR methodiek. De beleidsdekkingsgraad, gebaseerd op de afgelopen twaalf maanden is eind september 2016 berekend op 112,9%.

In de grafiek hieronder ziet u hoe de gemiddelde rente zich heeft ontwikkeld vanaf december 2014.



Financiële situatie

In de onderstaande grafiek is duidelijk zichtbaar dat het Pensioenfonds op basis van de beleidsdekkingsgraad o.b.v. UFR nog in een gezonde positie verkeert, dit in tegenstelling tot vele andere pensioenfonds. Indien de beleidsdekkingsgraad onder de 109,5% (Vereist Eigen Vermogen) daalt, heeft het Fonds een reservetekort en dient een herstelplan bij DNB te worden ingediend. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 104,2% (Minimum Vereist Eigen Vermogen) heeft het Fonds een dekkingstekort en ook dan dient er een herstelplan bij DNB ingediend te worden. Indien het tekort niet binnen 10 jaar kan herstellen, zal het Fonds het laatste redmiddel moeten toepassen en het pensioen verlagen.



Basis voor de berekening is dus de beleidsdekkingsgraad die, zoals al eerder opgemerkt, een gemiddelde van de dekkingsgraden over de voorgaande twaalf maanden is. Een dalende tendens van de dekkingsgraad heeft dus tot gevolg dat de beleidsdekkingsgraad op een later tijdstip gestaag zal doorgaan met dalen tot een stabiel niveau ergens tussen de 112% en 113%. Het risico van de dalende beleidsdekkingsgraad is dat de kans op indexatie kleiner wordt. Ook zal het Pensioenfonds naar het zich nu laat aanzien het restant (0,14%) van de nog uit te keren indexatie over 2015 niet kunnen uitkeren.

Kijkend naar de dekkingsgraad van 103,7% op basis van marktrente per eind september 2016, is deze lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Vroeger zou dit een dekkings tekort betekenen en zou volgens de oude systematiek een herstel moeten worden ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het mag duidelijk zijn dat het Bestuur intern extra overleg voert en naar mogelijkheden tot verbetering tijd kijkt en intensief met het beleggingsbeleid bezig is.

Behaalde rendementen in het derde kwartaal

Maandelijks ontvangt de beleggingscommissie van het Pensioenfonds een rapportage van haar vermogensbeheerder, Deutsche Asset Management (DAM). Elk kwartaal vindt ook uitgebreid overleg met DAM plaats. In dit artikel leest u meer over de prestaties in boekjaar 2016 en de laatste ontwikkelingen.

Onderstaand de rendementen van het 3de kwartaal van 2016 en de eerste 9 maanden van boekjaar 2016. Het Pensioenfonds kent 7 segmenten, te weten Staatsobligaties (Gov), Bedrijfsobligaties (Corp), Aandelen (EQ), Alternatieve investeringen (AI), Tactische Asset Allocatie (TAA), Interest Rate Swaps (IRS) en Inflation (ILS). TAA houdt in, dat de vermogensbeheerder ruimte heeft af te wijken van het verstrekte mandaat, binnen bepaalde bandbreedtes. IRS is een Liability Driven Investment waardoor de looptijd van de beleggingen afgestemd worden op de looptijd van de verplichtingen door middel van zogenaamde rentederivaten. Sinds 28 februari 2012 is een inflatie-afdekkingssegment geopend. De intentie was om door middel van Inflation Linked Swaps geleidelijk een deel van de pensioenverplichtingen af te dekken tegen een hogere inflatie. Echter door de veranderde marktsituatie en de hogere buffereisen opgelegd door DNB heeft het Fonds deze strategie voorlopig on hold gezet.

Rendementen

Het totaal rendement (voor dividendbelasting) in het derde kwartaal is 3,12% positief (YTD 24,10%). Het belegd vermogen bedroeg eind tweede kwartaal € 391 mln. Aan het einde van het derde kwartaal van 2016 is het belegde vermogen gestegen naar € 409 mln. Opgemerkt dient te worden, dat in deze stijging de belegde pensioenpremie over het derde en vierde kwartaal totaal € 6,3 mln. is verwerkt.

Het resultaat van 3,12% positief is veroorzaakt door een combinatie van positieve resultaten in de IRS (rente swaps), Government pools (staatsobligaties), (USD IG) Corporate Bonds, EU Corporate Bonds (bedrijfsobligaties), AI (alternatieve beleggingen) en EQ (aandelen), terwijl ILS (Inflation swaps) een negatief resultaat had en TAA (tactische beleggingen) een neutraal resultaat.



Onderstaand de beleggingsresultaten:

- **Aandelen**
Het absolute rendement op de aandelen is in het derde kwartaal 5,01% positief (YTD 3,09% negatief).
- **Obligaties**
Het absolute rendement van de staatsobligaties is in het derde kwartaal 0,60% positief (YTD 14,85% positief).
Het absolute rendement van de EU bedrijfsobligaties is in het derde kwartaal 2,01% positief (YTD 7,73% positief)
Het absolute rendement van de USD IG bedrijfsobligaties is in het derde kwartaal 2,76% positief (YTD 15,43% positief)
- **Overige beleggingen**
Het absolute rendement op de alternatieve beleggingen is in het derde kwartaal 0,39% positief (YTD 9,60 positief).
 - Op 9 juli 2016 is het bedrag uit de verkoop van CROCI is belegd in een passieve MSCI World SRI (Social Responsible Investing, ook wel ESG genoemd) index. De constructie van de SRI index wordt uitgevoerd door een combinatie van 'best of class and exclusion approach to ESG'
 - De absolute performance van CROCI tot 8 juli jl. was 0.93% negatief.
 - Begin oktober 2016 is er een partiële re-strike (oversluiten van de posities) uitgevoerd ter vermijding van het betalen van een negatieve rente op de onderliggende cash positie. De vrijval van circa € 15 miljoen past is gebruikt om te beleggen in aandelen (passieve MSCI SRI index) en past binnen het huidige strategische beleggingsbeleid.

Onderstaand een overzicht inclusief de verhouding van de resultaten tot de benchmark. Het procentuele rendement van IRS, TAA en ILS wordt berekend over de totale omvang van de beleggingen!

Rendementen in procenten	Totaal	EQ	AI	Gov	Corp	US Corp	IRS	TAA	ILS
1 januari 2016 - 30 september 2016									
Rendement Pensioenfonds	24,10	3,09	9,60	14,85	7,73	15,43	14,78	-0,06	-0,10
Benchmark	N.A.	3,62	11,49	14,67	7,60	15,09	N.A.	N.A.	N.A.
Relatief rendement	N.A.	-0,53	-1,89	0,18	0,13	0,34	N.A.	N.A.	N.A.
Omvang in mln. €	409	34	9	128	136	34	69	2	-3

Attributie in procenten	Totaal	EQ	AI	Gov	Corp	US Corp	IRS	TAA	ILS
1 januari 2016 - 30 september 2016									
Rendement Pensioenfonds	24,10								
Attributie		0,27	0,23	4,86	2,70	1,36	14,78	-0,06	-0,10
Omvang in mln. €	409	34	9	128	136	34	69	2	-3



Overige mededelingen

Bestuur

De dekkingsgraad op basis van UFR is per eind oktober 2016 voorlopig berekend op 113,1%. De beleidsdekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden bedraagt nu 113,0%.

Voor vragen over de onderwerpen in deze nieuwsbrief kunt u contact opnemen met Mark Bakker 020-5554448/06-15519599 of Betty Mulder-Mosman 06-53160157.

Op de website van het Pensioenfonds ziet u bij Recente Publicaties de laatste informatie over uw pensioen:

<http://www.deutschebankpensioenfonds.nl>

