



Aan Bestuur Bpf Waterbouw
 Van Caroline Bosch en Marc Stougie
 Datum 4 maart 2021
 Betreft Herstelplan 2021
 Kenmerk SV-2021-0419

1. Inleiding

Per eind 2020 is de beleidsdekkingsgraad van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw (hierna: Bpf Waterbouw) ad 100,7% lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix (120,3%). Het pensioenfonds dient derhalve een herstelplan in te dienen bij DNB. In dit memo vindt u de belangrijkste kerncijfers uit het herstelplan 2021.

De volgende bijlagen zijn bij dit memo opgenomen:

Bijlage 1: Uitgangspunten

Bijlage 2: Toelichting verwacht rendement

Bijlage 3: Dekkingsgraadsjabloon (Staat K502)

Tevens sturen wij in aparte bijlagen de vragenlijst en de DNB staat K501 en K502.

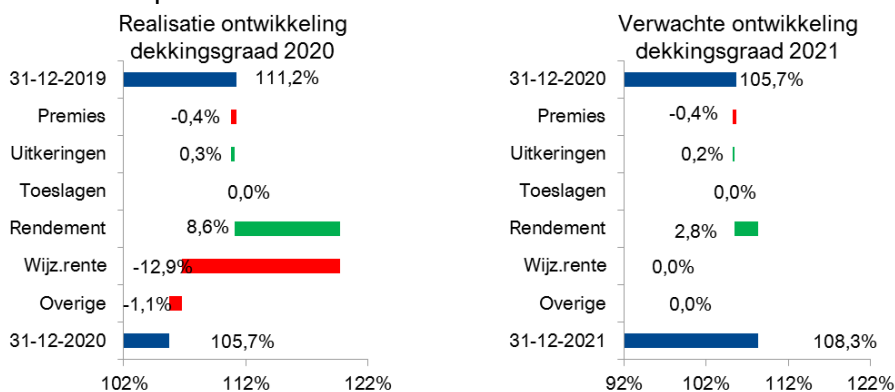
2. Herstelplan 2021

Het fonds dient uiterlijk op 31 maart 2021 een geactualiseerd herstelplan in te dienen bij DNB met als toetsmoment 31 december 2020.

In het herstelplan moet worden aangetoond hoe de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds binnen de gekozen hersteltermijn (maximaal 10 jaar) herstelt tot ten minste het vereist eigen vermogen.

Het herstelplan bestaat uit de kwartaalstaten K501 en K502 en een aanvullende vragenlijst. In de kwartaalstaat K501 is de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2020 opgenomen. Tevens is in deze staat de verwachting voor 2020 uitgesplitst.

In de onderstaande grafieken wordt de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad 2020 weergegeven en de verwachte ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad in 2021 op basis van het herstelplan.



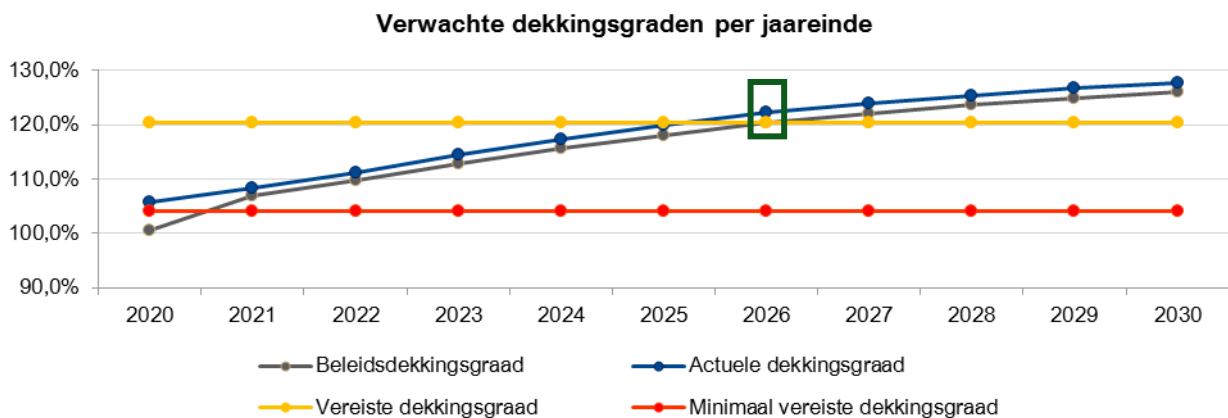
In 2020 is de actuele dekkingsgraad met 5,5%-punt gedaald. Dit is met name veroorzaakt door de daling van de rente gedurende 2020. De post overige wordt met name verklaard door de kruiseffecten. Op basis van het herstelplan is de verwachte stijging van de actuele dekkingsgraad in 2021 gelijk aan 2,6%-punt. De toename wordt voornamelijk/vooral veroorzaakt door het overrendement.

In staat K502 is de verwachte ontwikkeling van zowel de actuele als de beleidsdekkingsgraad opgenomen voor de komende tien jaar. Op basis van deze ontwikkeling wordt vastgesteld of de beleidsdekkingsgraad van Bpf Waterbouw binnen de gekozen hersteltermijn herstelt tot ten minste het vereist eigen vermogen op basis van het reguliere beleid van het pensioenfonds. Het is niet toegestaan om in dit sjabloon af te wijken van het reguliere beleid, door bijvoorbeeld de toeslagverlening op nul te stellen en zo eerder te herstellen tot het vereist eigen vermogen. Het dekkingsgraadsjabloon is bijgevoegd in bijlage 3.

De aanvullende vragenlijst dient door twee bestuurders van het pensioenfonds ondertekend te worden. Wij hebben de vragenlijst in concept ingevuld en bijgevoegd als bijlage bij dit memo.

Conclusie

Op basis van het reguliere beleid van het fonds en de aannames die vermeld staan in de volgende hoofdstukken van dit memo, is de beleidsdekkingsgraad naar verwachting in 2026 ten minste gelijk aan de vereiste dekkingsgraad. Derhalve vindt het herstel plaats binnen de gekozen hersteltermijn van tien jaar. Onderstaand is het verwachte verloop van de verschillende dekkingsgraden in het herstelplan weergegeven.



Kritieke dekkingsgraad

De kritieke dekkingsgraad is de dekkingsgraad, waarbij de vereiste dekkingsgraad naar verwachting niet meer binnen tien jaar kan worden bereikt, zonder inzet van noodmaatregelen (bijvoorbeeld korten van opgebouwde pensioenrechten en - aanspraken).

De kritieke dekkingsgraad is per eind 2020 gelijk aan circa 92%.

Kanttekening

Wij merken op dat het herstelplan is gebaseerd op de renteaannames, zoals voorgeschreven door DNB. Hierin is onder andere sprake van een stijgende rente, omdat de forward rentes uit de DNB rentermijnstructuur per 31 december 2020 worden afgeleid. Het effect van de voortschrijdende middeling over 120 maanden voor de Ultimate Forward Rate (UFR) wordt in het herstelplan verder niet meegenomen, waardoor over de gehele duur wordt uitgegaan van een zelfde niveau van de UFR van 1,8%. Daarnaast merken wij op dat de nieuwe UFR zoals deze per 1 januari 2021 geldt zorgt voor een daling van de rente. In het herstelplan 2021 is de nieuwe UFR methodiek nog niet van toepassing.

Derhalve zou gesteld kunnen worden dat in de aannames uitgegaan is van een relatief positief toekomstbeeld, aangezien de invoering van de nieuwe UFR methodiek per 1 januari 2021 al een negatief effect op de dekkingsgraad had van circa 1,0%-punt.

3. Aannames 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. De aannames die ten grondslag liggen aan het herstelplan zijn opgenomen in bijlage 1. Onderstaand gaan we in op de bestandsontwikkeling, het verwacht rendement, de premie, het vereist eigen vermogen en de hersteltermijn.

Bestandsontwikkeling

In het herstelplan is, conform vorig jaar, geen ontwikkeling van het actievenbestand op basis van carrière- en ontslagkansen meegenomen, in de basis is de gemiddelde leeftijd van het actievenbestand constant verondersteld. De aannames met betrekking tot de bestandsontwikkeling sluiten daarmee aan bij de uitgangspunten van de ALM-studie in 2017.

Onderdeel van de regeling bij Bpf Waterbouw is de spaarpensioenregeling. In het herstelplan wordt verondersteld dat de inkoop van de opgebouwde kapitalen in de Basisregeling van Bpf Waterbouw geen invloed heeft op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De inkoop vindt immers plaats op basis van marktwaarde (UFR) met een opslag gelijk aan de beleidsdekkingsgraad. De inkoop van de spaarpensioenregeling is derhalve buiten beschouwing gelaten in dit herstelplan.

Verwacht rendement

Het verwacht rendement op het vermogen van Bpf Waterbouw is van invloed op het herstel van de dekkingsgraad. Op basis van de strategische beleggingsmix 2021 is het verwacht rendement vastgesteld op circa 2,1% in 2021. Dit rendement loopt de komende jaren naar verwachting op naar circa 2,5% in 2030, onder invloed van de stijgende rente conform de forwards in het herstelplan.

In bijlage 2 is toegelicht hoe het verwacht rendement is vastgesteld.

Premie

De feitelijke premie 2021 is gelijk aan 20,2%, waarvan 3,0% voor de Spaarpensioenregeling. In het dekkingsgraadsjabloon zijn de getoonde premiepercentages vanaf 2022 gelijk aan de gedempte kostendeekkende premie op basis van 5-jaars rentemiddeling voor de Basisregeling plus 3,0% voor de Spaarpensioenregeling.

Vereist eigen vermogen

In het herstelplan is uitgegaan van het vereist eigen vermogen van Bpf Waterbouw ad 20,3%. Dit betreft de stand van het strategisch vereist eigen vermogen per 31 december 2020. Bpf Waterbouw kent een dynamische renteafdekking. Echter op basis van de rentes in het herstelplan wijzigt de renteafdekking in het herstelplan niet. Derhalve is het vereist eigen vermogen (conform de richtlijnen van DNB) over de gehele duur van het herstelplan constant verondersteld.

Hersteltermijn

In het herstelplan van 2020 is uitgegaan van het maximale hersteltermijn van tien jaar. DNB heeft aangegeven dat wanneer een fonds een wijziging willen aanbrengen in de hersteltermijn, deze wijziging onderbouwd dient te worden. Aangezien er geen significante wijzigingen hebben plaatsgevonden bij Bpf Waterbouw, is in het herstelplan 2021 wederom uitgegaan van een hersteltermijn van 10 jaar.

Toeslagambitie

De toeslagambitie in het herstelplan is voor zowel de actieve als inactieve deelnemers gelijk aan de loonindex.

Maatregel minimaal vereist eigen vermogen

De beleidsdekkingsgraad van Bpf Waterbouw is per eind 2020 lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad ad 104,2%. In het beleid van het fonds is opgenomen dat er een korting plaatsvindt indien de beleidsdekkingsgraad op de peildatum van 31 december, vijf jaar lang (zes meetmomenten) lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Op basis van de huidige economische verwachtingen en fondsbeleid, zal herstel tot MVEV in jaar 1 plaatsvinden. Dit is binnen het maximale hersteltermijn en derhalve hoeft er naar verwachting geen korting te worden doorgevoerd naar aanleiding van de maatregel minimaal vereist eigen vermogen.

Een eventuele aanvullende korting zou een positief effect hebben op het herstel. Echter wordt er voor de toekomstige jaren geen rekening gehouden met deze eventuele korting omdat het fonds ook zonder een aanvullende korting binnen het hersteltermijn boven de vereiste dekkingsgraad dient te herstellen.

Bijlage 1 - De uitgangspunten in het herstelplan

Beleidskader 2020	
Financiële positie 31 december 2020	<ul style="list-style-type: none"> Beleidsdekkingsgraad (BDG): 100,7%; Actuele dekkingsgraad risico fonds (DG): 105,7%; Vereiste dekkingsgraad (VDG): 120,3%.
Regeling	<ul style="list-style-type: none"> Middelloodregeling met pensioenrichtleeftijd 68 jaar: Beoogde opbouw voor ouderdomspensioen: 0,94% van de pensioengrondslag Beoogde opbouw partnerpensioen: 70% van het ouderdomspensioen
Toeslagbeleid	<ul style="list-style-type: none"> Vanaf beleidsdekkingsgraad van 110% toekomstbestendige toeslagverlening. Maatstaf op basis van de loonindex voor de actieve en inactieve deelnemers, met een maximum van 5% per jaar.
Premiebeleid	<ul style="list-style-type: none"> De premie voor 2021 is gelijk aan 20,2% van de pensioengrondslag. 3,0% van deze premie is bestemd voor de Spaarpensioenregeling. Vanaf 2022 is de feitelijke premie gelijk gesteld aan de gedempte kostendeekkende premie op basis van 5-jaars rentemiddeling, plus 3,0% voor de Spaarpensioenregeling.
Beleggingsbeleid	<ul style="list-style-type: none"> Zie bijlage 2
Kortingsbeleid en uitsmeren resultaat	<ul style="list-style-type: none"> Kortingen worden uitgesmeerd over 10 jaar.
Excasso opslag	<ul style="list-style-type: none"> 2,4%
Prijsinflatie	<ul style="list-style-type: none"> Oplopend van 1,7% in 2021 naar 1,9% vanaf 2025. Na 2025 constant verondersteld op 1,9%.
Looninflatie	<ul style="list-style-type: none"> Langetermijn verwachting van 2,3%.
Spaarpensioenregeling	<ul style="list-style-type: none"> De inkoop heeft geen invloed op het herstel van de dekkingsgraad.

Bijlage 2 - Toelichting bepaling verwacht rendement herstelplan BPL

In deze bijlage lichten wij toe hoe het verwacht rendement voor Bpf Waterbouw is vastgesteld. Het verwacht portefeuille rendement wordt beïnvloed door de strategische beleggingsportefeuille en het verwacht rendement op de verschillende beleggingscategorieën. Voor de rendementsaannames voor de zakelijke waarden beleggingscategorieën is uitgegaan van de risicopremies in de ALM-studie 2017.

Beleggingsportefeuille

De strategische beleggingsportefeuille die is gehanteerd als uitgangspunt voor de bepaling van het verwacht rendement is opgenomen in tabel B.1. Ten behoeve van de vaststelling van het verwacht rendement is de returnportefeuille verdeeld in zakelijke waarden en vastrentende waarden.

Tabel B.1: Verdeling strategische beleggingsportefeuille

Categorie	Percentage strategische mix
Vastrentende waarden	50%
Zakelijke waarden	50%
Beursgenoteerde aandelen ontwikkeld	36,0%
Beursgenoteerde aandelen opkomend	4,0%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	10,0%

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

Zakelijke waarden

Voor het meetkundig rendement op zakelijke waarden is uitgegaan van een risicopremie op de zakelijke waarden, zoals gehanteerd in de ALM-studie 2017. Omdat in de ALM-studie 2017 een rentestijging naar 2,5% is verondersteld en het herstelplan is gebaseerd op de forward-ontwikkeling, komen de rendementen op zakelijke waarden niet één-op-één overeen met de ALM-studie. De rendementen op zakelijke waarden in het herstelplan zijn lager dan in de ALM-studie 2017 door de lagere renteveronderstelling. Tabel B.2 toont de risicopremies en de veronderstelde rendementen op zakelijke waarden na het toepassen van de risicopremies.

Tabel B.2: Risicopremies en verwacht netto meetkundig rendement zakelijke waarden

Categorie	Risicopremie	Rendement	Maximale parameters
Beursgenoteerde aandelen ontwikkeld	3,6%	3,3%	5,6%
Beursgenoteerde aandelen opkomend	4,0%	3,7%	5,6%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	3,5%	3,2%	4,1%

Merk op dat bovenstaande rendementen lager zijn dan de voorgeschreven maximale parameters.

Vastrentende waarden

Het maximale netto meetkundig rendement op risicovrije vastrentende waarden wordt afgeleid van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur met een kostenafslag van 20 basispunten. Hierbij is het rendement op risicovrije vastrentende waarden voor de prognosejaren gelijk aan de één-jaars rentes die volgen uit de forwardssystematiek, toegepast op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Het maximale 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.

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 na de DNB mapping conform de ratingtabel in artikel 23a Besluit FTK vormen de basis voor de portefeuillerendementsberekening, zie tabel B.4.

Tabel B.4: Verdeling strategische beleggingsportefeuille na toepassing DNB mapping	
Categorie	Herstelplan 2021
Risicovrije vastrentende waarden	43%
Beursgenoteerde aandelen ontwikkeld	43%
Beursgenoteerde aandelen opkomend	4%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	10%

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 jaar. Uitgaande van bovenstaande aannames resulteert een verwacht rendement van 2,1% in 2021. Dit rendement loopt de komende jaren naar verwachting op naar 2,5% in 2030.

Bijlage 3 - Staat K501 en staat K502

Op basis van het herstelplan herstelt de beleidsdekkingsgraad in 2026 naar verwachting tot aan de vereiste dekkingsgraad.

	<i>Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)</i>							<i>Veronderstellingen</i>									
	DG	M1	M2	M3	M4	M5	M6	DG	Beleids	VDG	premie%	Opbouw	toeslag%	toeslag%	beleggings-	1 jaars	Premie
	primo	premie	uitkering	toeslag	rente	rendement	overig	ultimo	DG	VDG	premie%	percentage	actieven	inactieven	rend	rente	DG
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
2020									100,7%	120,3%							
2021	105,7%	-0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	2,8%	0,0%	108,3%	107,0%	120,3%	20,2%	0,940%	0,0%	0,0%	2,1%	-0,5%	80,9%
2022	108,3%	-0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	2,9%	0,0%	111,2%	109,8%	120,3%	23,0%	0,940%	0,0%	0,0%	2,1%	-0,5%	96,4%
2023	111,2%	-0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	3,0%	0,1%	114,5%	112,8%	120,3%	24,5%	0,940%	0,0%	0,0%	2,1%	-0,5%	105,6%
2024	114,5%	0,0%	0,4%	-0,6%	0,0%	3,0%	0,1%	117,4%	115,6%	120,3%	26,1%	0,940%	0,5%	0,5%	2,2%	-0,5%	115,7%
2025	117,4%	0,1%	0,5%	-1,1%	0,0%	3,0%	0,0%	119,9%	118,1%	120,3%	27,0%	0,940%	0,9%	0,9%	2,2%	-0,3%	122,6%
2026	119,9%	0,1%	0,6%	-1,5%	0,0%	3,1%	0,0%	122,2%	120,3%	120,3%	27,0%	0,940%	1,2%	1,2%	2,2%	-0,3%	124,1%
2027	122,2%	0,0%	0,7%	-1,8%	0,0%	2,9%	-0,1%	123,9%	122,1%	120,3%	26,6%	0,940%	1,5%	1,5%	2,4%	0,0%	124,1%
2028	123,9%	0,0%	0,7%	-2,1%	0,0%	3,0%	-0,1%	125,4%	123,6%	120,3%	26,3%	0,940%	1,7%	1,7%	2,3%	-0,1%	123,8%
2029	125,4%	0,0%	0,8%	-2,4%	0,0%	3,0%	0,0%	126,8%	125,0%	120,3%	25,9%	0,940%	1,9%	1,9%	2,3%	-0,1%	123,6%
2030	126,8%	-0,1%	0,9%	-2,6%	0,0%	2,8%	0,0%	127,8%	126,1%	120,3%	25,6%	0,940%	2,1%	2,1%	2,5%	0,2%	123,6%

Zie de Excel-bijlage voor de K-staten K501 en K502 en de vragenlijst.