



BIJLAGE:

**DEKKINGSGRAADSJABLOON PER 1 JANUARI 2009
& TOELICHTING**

HOREND BIJ HET HERSTELPLAN BPF BOUW

25 JUNI 2009

DEKKINGSGRAADSJABLOON PER 01-01-2009

Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)

Jaar	Norm DG primo	Premie	Uitkering	Indexering	Rente-termijn-structuur	Overrendement	Overig	Norm DG ultimo	Feitelijke premie ML	Indexatie actieven	Indexatie inactieven	Beleggingsrendement
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%	%	%
2009	102.2	0.1	0.1	-0.4	0.0	3.4	-0.4	105.1	18.9	0.7	0.0	6.0
2010	105.1	0.1	0.2	-0.1	0.0	3.3	-0.4	108.1	20.9	0.2	0.0	6.0
2011	108.1	-0.1	0.3	-0.1	0.0	2.6	-0.4	110.5	22.2	0.1	0.0	6.0
2012	110.5	-0.2	0.4	-1.1	0.0	2.5	-0.4	111.8	22.2	1.1	1.0	6.0
2013	111.8	-0.3	0.5	-1.4	0.5	2.4	-0.4	113.1	22.2	1.4	1.2	6.0
2014	113.1	-0.3	0.5	-1.7	0.5	2.4	-0.4	114.2	22.2	1.6	1.4	6.0
2015	114.2	-0.3	0.6	-1.9	0.5	2.4	-0.5	115.0	22.2	1.8	1.6	6.0
2016	115.0	-0.3	0.6	-2.1	0.5	2.4	-0.6	115.5	22.2	1.9	1.8	6.0
2017	115.5	-0.4	0.7	-2.4	0.5	2.4	-0.6	115.7	22.2	2.2	2.1	6.0
2018	115.7	-0.4	0.7	-2.5	0.5	2.5	-0.6	116.0	22.2	2.3	2.1	6.0
2019	116.0	-0.4	0.7	-2.5	0.5	2.5	-0.6	116.2	22.2	2.3	2.2	6.0
2020	116.2	-0.4	0.7	-2.6	0.5	2.5	-0.5	116.4	22.2	2.4	2.2	6.0
2021	116.4	-0.3	0.7	-2.6	0.5	2.5	-0.4	116.7	22.2	2.4	2.2	6.0
2022	116.7	-0.3	0.7	-2.7	0.5	2.5	-0.4	116.9	22.2	2.4	2.3	6.0
2023	116.9	-0.3	0.8	-2.7	0.4	2.5	-0.4	117.2	22.2	2.5	2.4	6.0

Onderbouwing uitgangspunten: rentetermijnstructuur, afleiding meetkundig portefeuillerendement

De verplichtingen worden in jaar 1 tot en met 4 (2009-2012) gewaardeerd met de rentetermijnstructuur van 31-12-2008 en de daaruit voortvloeiende curven tot en met 2012. Vanaf 2013 wordt de afgeleide RTS van 2012 bevroren.

Als beleggingsmix wordt de strategische beleggingsmix verondersteld.

Met toepassing van de toegestane rendementen uit de Regeling parameters pensioenfondsen en de strategische beleggingsmix, resulteert een rekenkundig gemiddeld rendement van 7,0%. Door middel van een stochastische analyse (gebruikmakend van de spreiding rond de veronderstelde rendementen en onderlinge correlaties) wordt een meetkundig rendement berekend. Dit resulteert in een meetkundig gemiddeld rendement van 6,7%.

Om echter niet te veel afhankelijk te zijn van de werkelijke realisatie van dit fondsrendement, zal BPF Bouw deze rendementsverwachting naar beneden bijstellen tot 6,0%. Voor de verdere beleidsvorming (ALM-studies, continuïteitsanalyses) zal deze bijstelling voor advies worden voorgelegd aan de Beleggingsadviescommissie van het fonds.

Hieronder volgt een overzicht van de gebruikte beleggingsinstrumenten en hun verwachte rendementen.

Strategische Beleggingsmix

		Rendement:
Vastrentende waarden	37,0%	
Euro Staat	45,0%	4,5%
Euro Credits (Investment Grade)	40,0%	5,0%
Euro Inflation Linked	10,0%	4,1%
Global High Yield & Global EMD	5,0%	6,0%
Aandelen	26,0%	
Europa	40,0%	9,0%
VS	40,0%	9,0%
Japan	9,0%	9,0%
Pacific ex Japan	3,5%	9,0%
Global Emerging Markets	7,5%	10,0%
Vastgoed	25,0%	
Direct	75,0%	8,0%
Indirect	25,0%	8,0%
Private Equity	4,0%	9,5%
Hedge Funds	4,0%	6,9%
Commodities	4,0%	6,9%
Totaal	100,0%	7,0%
Totaal meetkundig rendement		6,7%

In herstelplan verondersteld rendement	6,0%
---	-------------

Valutahedge	100,0%
Rentehedge (money duration)	75,0%

Toelichting op resultaten:

Uit het sjabloon blijkt dat het fonds binnen de termijnen van 5 respectievelijk 15 jaar uit het dekkingstekort en reservetekort kan komen. Uiteraard is het hierbij van belang dat gemiddeld genomen de financiële markten zich ontwikkelen zoals in dit herstelplan is aangenomen. Het vereist eigen vermogen (VEV) bedraagt gedurende de herstelperiode 17,2% van de verplichtingen. Het VEV is gebaseerd op de strategische beleggingsmix.

Over de diverse componenten van het sjabloon het volgende:

1. Premie

De kolom met de premiebijdrage aan het herstel laat zien, dat in de beginperiode van het plan de bijdrage van de premie aan het herstel van de dekkingsgraad over het algemeen positief is. Dit wil zeggen, dat de feitelijke premies, berekend op 4% (gedempte premie) verhoogd met de benodigde solvabiliteitsopslag, meer dan voldoende zijn om de pensioeninkoop, berekend op basis van de lage rentetermijnstructuur en verhoogd met 5% opslag voor het Minimaal Vereist Eigen Vermogen, te kunnen financieren. Oftewel, in de eerste jaren draagt de premie bij aan het herstel tot (en zelfs licht boven) het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen. Nadien is de bijdrage niet langer positief. Dit wordt veroorzaakt door het gegeven dat de dekkingsgraad van het fonds verder toeneemt. In die jaren is het premieniveau, ondanks het feit dat deze op basis van 4% rekenrente doorstijgt tot 22,2%, niet langer toereikend om de dekkingsgraad verder opwaarts te sturen. Samengevat: het hoge premieniveau, berekend op 4% rekenrente, is wel voldoende om het fonds vooruit te helpen zolang de dekkingsgraad zich onder of rond de 105% beweegt, maar bij hogere dekkingsgraden verliest het zijn kracht. Dit hangt direct samen met de lage stand van de RTS. Bij de huidige RTS wordt immers verondersteld dat nieuwe rechten jarenlang bij een rente van onder de 4% moeten worden ingekocht. Hoewel BPF Bouw aantoont dat haar premies, zoals wordt verlangd, bijdragen aan het opheffen van het dekkingstekort, moet wel worden afgevraagd of het in algemene zin reëel is om te verlangen dat premies worden afgestemd op het huidige lage niveau van de RTS.

Ook moet worden afgevraagd of de eis dat de premie bijdraagt aan het herstel bij de huidige lage rentestanden, niet strijdig is met de in de Pensioenwet verankerde mogelijkheid om een gedempte premie vast te stellen (bij BPF Bouw op 4%).

Overigens is voor het herstel van het fonds het premieniveau van beperkt belang, vanwege de genoemde verhouding (1% extra premie staat tot 0,2% extra extra dekkingsgraad). Het herstel van de dekkingsgraad van het fonds wordt daarmee beperkt bepaald door het premieniveau en (ook) bij de getoonde premies wordt op een spoedig herstel geanticipeerd.

2. Uitkering

De uitkeringen dragen bij aan het herstel van de dekkingsgraad door de vrijvallende solvabiliteitsbuffers. De omvang neemt toe in lijn met de toenemende dekkingsgraad.

3. Toeslagverlening (indexering)

Toeslagverlening doet de dekkingsgraad afnemen, en naarmate de dekkingsgraad ex ante toeneemt, wordt ook de invloed van toeslagverlening op de dekkingsgraad in enig jaar relatief groter dan de feitelijke toeslagverlening van dat jaar.

4. Rentetermijnstructuur

Zoals dat behoort te zijn, is de invloed gedurende de eerste 4 jaar 0. Immers, in deze jaren wordt een RTS verondersteld zoals die via de forwardcurve uit de huidige RTS wordt afgeleid. Er wordt dus a priori geen wijziging van de RTS verwacht die niet overeenkomt met de verwachtingen die reeds in de huidige RTS liggen besloten.

Vanaf jaar 5 (2013) verandert dit omdat vanaf dat jaar de RTS wordt 'bevroren'. Vanaf dat jaar is daarom per definitie de RTS afwijkend van de RTS zoals die uit de forward-curve zou worden verwacht.

5. Overrendement

In deze kolom wordt de invloed van het overrendement op de dekkingsgraad weergegeven. Overrendement is gedefinieerd als het verwachte fondsrendement (6,0%) minus de 1-jaarsrente uit de dan geldende RTS. De invloed neemt aanvankelijk af omdat de 1-jaarsrente in de eerste jaren stijgt. Vanaf jaar 5 is de 1-jaarsrente vast en daarna gaat (in geringe mate) langzaam het effect van de toenemende dekkingsgraad op deze component zichtbaar worden.

6. Overig

De kolom overig bevat zowel kruiseffecten als overige, niet nader bepaalde effecten. De waarden zijn gering en vallen binnen de tolerantie, zodat het niet nodig wordt geacht deze verder te onderzoeken.

Veronderstellingen

a. Feitelijke premie

In 2009 is de premie gesteld op 18,9% (van de pensioengrondslag). Vanuit de Reserve Premiekorting wordt de premieafdracht aangevuld tot het kostendekkende niveau (na saldering met de buffervrijval op lopende uitkeringen). Deze saldering, zei het in gereduceerde vorm conform de instructie van DNB in haar brief d.d 24 december 2008, kan ook in 2010 en 2011 worden toegepast.

b. Indexatie actieven en inactieven

De toeslagverlening vindt over het algemeen plaats conform de leidraad die in de abtn is opgenomen. In de jaren 2012 t/m 2016 wordt hier van afgeweken door in die jaren 0,1% minder toeslag te verlenen dan op grond van de toeslagenstaffel in de abtn zou worden verwacht. Deze beperking is nodig om binnen 15 jaar het reservetekort op te kunnen heffen. Toeslagverlening is voor actieven iets hoger dan voor inactieven, vanwege de opslag voor toeslagverlening voor actieven die in de premie is verwerkt. De algemene ambitie voor toeslagverlening is om de loontrend in de bouwsector te volgen. Als de financiële positie van het fonds dit toelaat, zal het inhaaltoeslag verlenen tot 5 jaar na het moment waarop de achterstand in toeslagverlening is ontstaan.

c. Beleggingsrendement

Voor een toelichting op het rendement wordt verwezen naar pagina 2 en 3 van deze bijlage.