

Herstelplan per 31 december 2008 in het kader van artikel 140 PW

Naam pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds Cultuur

Nummer fonds

60456

Dekkingsgraad per 31-12-2008

85,8%

Status financiële positie (reservetekort, dekkingstekort)

Reservetekort sinds november 2007, dekkingstekort sinds november 2008

Kwalitatieve beschrijving van oorzaken tekortsituatie

Het dekkingstekort waarmee Stichting Pensioenfonds Cultuur (hierna: Pensioenfonds Cultuur) momenteel geconfronteerd wordt is een gevolg van enerzijds de in 2008 sterk gedaalde swapcurve waarmee de verplichtingen gewaardeerd dienen te worden, en anderzijds het beleggingsrendement in 2008.

De rentetermijnstructuur is in 2008 aanzienlijk gedaald, wat heeft geleid tot sterk gestegen technische voorzieningen per 31 december 2008. Het Pensioenfonds heeft het renterisico in het strategische beleggingsbeleid volledig afgedekt. Deze renteafdekking geschiedt door te beleggen in een portefeuille vastrentende waarden met een zeer lange duration. De vermogensbeheerder heeft in 2008 echter ver onder de benchmark gepresteerd, waardoor de beleggingen in vastrentende waarden achter zijn gebleven bij de stijging van de verplichtingen. De strategische keuze om het renterisico af te dekken heeft overigens de daling van de dekkingsgraad in 2008 nog enigszins weten te beperken.

Daarnaast hebben de beleggingen in zakelijke waarden in 2008 een significant negatief resultaat laten zien. Zoals bekend is, zijn de aandelenkoersen wereldwijd gekelderd. Het Pensioenfonds heeft, om verdere verliezen te beperken, eind 2008 besloten om de tactische beleggingsmix niet meer te herbalanceren, wat heeft geleid tot een onderweging in zakelijke waarden. Bovendien is besloten dat alle vrije middelen in een aantal deposito's aangehouden worden.

Naast een aantal fundamentele factoren die de vele waardedalingen veroorzaakten, zoals de tot recessie afgenomen economische groei en de verminderde beschikbaarheid van vreemd vermogen, werd de prijsdaling op de financiële markten versterkt door technische factoren. Het terugbrengen van de mate waarin met vreemd vermogen werd gefinancierd (deleveraging), door hedge funds en andere partijen, tezamen met het opschonen van balansen door financiële instellingen, leidde tot een situatie van gedwongen verkopen ("distressed selling") in een markt waar op de korte termijn nauwelijks kopers waren te vinden. Hierdoor daalden de koersen verder dan puur op fundamentele gronden verwacht had kunnen worden.

Ook ten aanzien van de rentetermijnstructuur, welke als basis dient voor de waardering van de pensioenverplichtingen, is sprake van ernstige verstoring. In de laatste maanden van 2008 vertoonde de swapcurve een dalende trend, waarbij voornamelijk swaprentes met lange looptijden zeer sterk daalden. De spread ten opzichte van risicovrije Nederlandse staatsleningen nam sterk af en werd zelfs negatief. Daarmee zijn de leningen van de Nederlandse staat risicovoller geworden dan de Nederlandse pensioenaanspraken.

Kwantitatieve typering oorzaken tekortsituatie

Jaar	DG primo	Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)						DG ultimo
		Premie	Uitkering	Indexering	RTS	Overrendement	Overig	
		M1	M2	M3	M4	M5	M6	
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%
2008	108,8%	2,9%	0,4%	-0,1%	-23,0%	-5,2%	1,8%	85,8%

Realisaties van parameters				
Jaar	Feitelijke premie	Indexatie actieven	Indexatie Inactieven	Beleggings Rendement
	%	%	%	%
2008	12,6%	0,0%	0,0%	0,1%

Hoe ziet uw beleid tijdens de herstelperiode eruit?

Premiebeleid

Pensioenfonds Cultuur kent 12 actieve pensioenregelingen. De doorsneepremie is verschillend voor iedere pensioenregeling. De totale doorsneepremie die het Pensioenfonds ontvangt, draagt positief bij aan de dekkingsgraad. In beginsel staat de doorsneepremie per pensioenregeling daarom vast.

Het Pensioenfonds heeft geen gedempte premie geformuleerd. Wanneer de kostendekkende premie daarom hoger wordt dan de huidige doorsneepremie, en indien de financiële positie van het Pensioenfonds naar het oordeel van het bestuur ontoereikend is, dan kan de premie worden verhoogd zodat precies de kostendekkende premie geheven wordt.

Toeslagenbeleid

Het toeslagenbeleid is gelijk voor actieve en inactieve deelnemers. Het toeslagenlabel is D1: voorwaardelijke toeslagverlening gekoppeld aan een ex ante bepaalde maatstaf, waarbij de toeslagen gefinancierd dienen te worden uit de behaalde overrente. Hierbij is het de ambitie om jaarlijks alle opgebouwde pensioenaanspraken aan te passen aan de prijsontwikkeling. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de per 1 januari van enig jaar vastgestelde opgebouwde pensioenaanspraken van alle deelnemers worden aangepast. Er wordt niet doelgericht geld gereserveerd voor toekomstige toeslag. De verlening van toeslagen in enig jaar geeft geen recht op de verlening van toeslagen in enig daaropvolgend jaar.

Het Pensioenfonds is voornemens om geen toeslagen te verlenen voordat het Pensioenfonds beschikt over het Minimaal Vereist Eigen Vermogen plus een buffer van 2%-punt. Pas wanneer het eigen vermogen van het Pensioenfonds groter is dan het Vereist Eigen Vermogen plus deze buffer, kan volledig geïndexeerd worden met de prijsontwikkeling.

Beleggingsbeleid

Periodiek, of op het moment dat het bestuur van Pensioenfonds Cultuur dat wenselijk acht, wordt een ALM studie uitgevoerd. Op basis van de resultaten van deze studie stelt het Pensioenfonds de strategische normportefeuille vast.

Ten behoeve van tactische invulling van de beleggingsstrategie is een bandbreedte rondom de norm beleggingsmix vastgesteld. Per kwartaal vindt een herbalancering plaats naar de rand van de bandbreedtes.

Tot het beleggingsbeleid behoort de strategische keuze om het renterisico volledig af te dekken. Op dit moment gebeurt dat door te beleggen in een langlopende portefeuille vastrentende waarden met staatsleningen en credits.

Het fonds belegt in Euro hedged beleggingsfondsen zodat het valutarisico volledig is afgedekt

Het bestuur van het Pensioenfonds is bevoegd om de beleggingsmix te wijzigen, bijvoorbeeld door het verruimen van de bandbreedten van de beleggingscategorieën.

Overige maatregelen

Als noodmaatregel onderkent het bestuur het instrument van korten van opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten. Indien het bestuur van mening is dat het Pensioenfonds niet in staat is om binnen een redelijke termijn de technische voorzieningen op peil te hebben zonder dat de belangen van (gewezen) deelnemers, gepensioneerden, andere aanspraakgerechtigden of de werkgevers onevenredig worden geschaad, dan kan de noodmaatregel worden ingezet om de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten (tijdelijk) te verminderen.

Bijzonderheden m.b.t. de criteria voor het kortetermijnherstelplan (Besluit FTK art. 17, lid d)

Het bestuur van Pensioenfonds Cultuur is van mening dat er geen bijzonderheden (als genoemd in artikel 140 lid 2 van de Pensioenwet) te vermelden zijn ten aanzien van de randvoorwaarden die de Pensioenwet aan het kortetermijnherstelplan stelt. Op basis van het voorliggende herstelplan verbetert de kans op herstel ieder jaar, nemen de risico's voor de deelnemers niet toe en wordt de kans op toeslagverlening niet slechter.

Toelichting van het bestuur op het herstelplan

Dit herstelplan is gebaseerd op de zeer recent uitgevoerde ALM studie.

Het bestuur van het Pensioenfonds is van mening dat de ontwikkeling van de dekkingsgraad, zoals beschreven is in hoofdstuk 5 van de continuïteitsanalyse, een meer waarschijnlijk beeld geeft dan de ontwikkeling van de dekkingsgraad in het dekkingsgraadsjabloon van De Nederlandsche Bank. Bij een dalende rente zal het Pensioenfonds, in verband met de strategische afdekking van het renterisico, naar verwachting een hoger rendement op vastrentende waarden kunnen genereren dan verondersteld mag worden in de Regeling parameters pensioenfonds. Het bestuur is daarom van mening dat de feitelijke risicopositie van het Pensioenfonds beter is dan uit het dekkingsgraadsjabloon blijkt.

Dit herstelplan vermeldt de termijn van herstel uit het reservetekort. Hierbij behoudt het bestuur van Pensioenfonds Cultuur zich uitdrukkelijk het recht voor om in een situatie van reservetekort toch over te gaan tot het verlenen van voorwaardelijke toeslagen vanuit overrendement, voor zover dit het totale herstel binnen de daarvoor aangegeven wettelijke termijnen niet in gevaar brengt.

Ondertekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Cultuur
Den Haag, 29 juni 2009

Mevrouw B.E. Bloemers-Leach,
voorzitter en lid dagelijks bestuur

De heer J.C. Buiten,
lid dagelijks bestuur,

Sjabloon vermogensoverzicht per 31 december 2008

Invullen conform de aanwijzingen bij jaarstaat J301 (Enkelvoudige balans)

Activa		Passiva	
Immateriële activa	€	Eigen vermogen	€
Deelnemingen	€	> Gespecificeerde reserves	€
Beleggingen voor risico fonds		> Overig eigen vermogen	€ -/- 54.035.000
> Vastgoedbeleggingen		Achtergestelde leningen	€
Directe beleggingen in vastgoed	€	Technische voorzieningen	
Indirecte beleggingen in vastgoed	€	> Technische voorzieningen voor risico fonds	€ 328.071.000
> Aandelen	€ 46.875.000	> Technische voorzieningen afgedekt door garantiecontract	€ 32.809.000
> Vastrentende waarden	€ 228.825.000	> Technische voorzieningen voor risico deelnemers	€
> Overig	€	Andere voorzieningen	€
Beleggingen voor risico deelnemers		Overige passiva	€ 15.423.000
> Vastgoedbeleggingen		Totaal passiva	€ 322.268.000
Directe beleggingen in vastgoed	€		
Indirecte beleggingen in vastgoed	€		
> Aandelen	€		
> Vastrentende waarden	€		
> Overig	€		
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	€ 32.809.000		
Overig			
> Vorderingen verzekeringsmaatschappijen	€ 363.000		
> Overige vorderingen	€ 6.473.000		
> Overlopende activa	€		
> Liquide middelen (niet beschikbaar voor belegging)	€ 6.923.000		
> Overige activa	€		
Totaal activa	€ 322.268.000		

Sjabloon risico-exposure per 31 december 2008

Invullen conform de aanwijzingen bij jaarstaat J502 (in bedragen)

	Delta solvabiliteit
S1 Renterisico	€ 14.973.000
S2 Zakelijke waarden risico	€ 16.249.000
S3 Valutarisico	€ 0
S4 Grondstoffenrisico	€ 0
S5 Kredietrisico	€ 66.198.000
S6 Verzekeringstechnisch risico	€ 16.781.000

Toelichting bij berekening risico-exposure

De bovenstaande risico-exposures zijn berekend op basis van het standaardmodel voor de berekening van het vereist eigen vermogen, en op basis van voorlopige cijfers per 31 december 2008.

Het renterisico is relatief laag in verband met de rentehedge van het Pensioenfonds. Het valutarisico is nihil aangezien volledig wordt belegd in Euro hedged beleggingsfondsen. Er wordt niet belegd in commodities zodat het grondstoffenrisico nihil is. De grootste risico-exposure wordt gelopen op het kredietrisico, wat wordt veroorzaakt door een groot belang in bedrijfsobligaties op balansdatum. Gerekend is met een credit spread van 4,5%.

Op basis van de gehanteerde (voorlopige) cijfers resulteert voor het Pensioenfonds een vereiste dekkingsgraad ultimo 2008 van circa 121%.

Dekkingsgraadsjabloon per 01-01-2009

Jaar	DG primo	Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)						DG ultimo	parameters			
		Premie	Uitkering	Indexering	RTS	Over- rendement	Overig		premie	indexatie	Meetkundig beleggings- rendement	
		M1	M2	M3	M4	M5	M6					
	%	Δ%- punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%	%	
2009	85,8%	3,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	2,0%	-0,1%	90,7%	11,4%	0,0%	5,1%	
2010	90,8%	2,9%	-0,1%	0,0%	0,0%	1,9%	-0,2%	95,2%	11,4%	0,0%	5,1%	
2011	95,3%	2,4%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	-0,1%	98,9%	11,4%	0,0%	5,1%	
2012	99,1%	1,9%	0,1%	0,0%	0,0%	1,2%	0,0%	102,1%	11,4%	0,0%	5,1%	
2013	102,4%	1,6%	0,2%	0,0%	0,0%	1,2%	-0,1%	105,0%	11,6%	0,0%	5,1%	
2014	105,3%	1,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%	107,6%	12,0%	0,2%	5,1%	
2015	108,0%	1,3%	0,4%	-0,3%	0,0%	0,8%	0,0%	109,8%	12,6%	0,9%	5,1%	
2016	110,1%	1,3%	0,5%	-1,1%	0,0%	0,8%	-0,2%	111,1%	13,2%	1,4%	5,1%	
2017	111,4%	1,2%	0,6%	-1,5%	0,0%	0,4%	-0,3%	111,5%	13,7%	1,5%	5,1%	
2018	111,8%	1,1%	0,5%	-1,7%	0,0%	0,6%	-0,1%	111,9%	14,4%	1,6%	5,1%	
2019	112,2%	1,2%	0,6%	-1,8%	0,0%	0,5%	-0,4%	112,0%	15,1%	1,7%	5,1%	
2020	112,2%	1,1%	0,6%	-1,9%	0,0%	0,4%	-0,1%	112,1%	15,8%	1,7%	5,1%	
2021	112,2%	1,1%	0,5%	-2,0%	0,0%	0,8%	0,0%	112,5%	16,6%	1,8%	5,1%	
2022	112,7%	1,1%	0,5%	-2,1%	0,0%	0,8%	-0,1%	112,7%	17,2%	1,9%	5,1%	
2023	112,9%	1,1%	0,6%	-2,2%	0,0%	0,9%	-0,2%	112,9%	18,0%	2,0%	5,1%	

Onderbouwing uitgangspunten: rentetermijnstructuur, afleiding meetkundig portefeuillerendement

De gehanteerde rentetermijnstructuren in het dekkingsgraadsjabloon zijn gebaseerd op de impliciete forward rentes uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2008, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het meetkundig gemiddelde beleggingsrendement betreft het rendement *exclusief* het resultaat uit de rentehedge. Dit rendement is vastgesteld door het (rekenkundig) gemiddelde te berekenen van het meetkundig gemiddelde beleggingsrendement (over een 15-jaarsperiode) van alle 1.000 scenario's.

Toelichting op resultaten

Uit bovenstaande tabel blijkt dat de dekkingsgraad in 15 jaar naar verwachting zal toenemen van 85,8% naar 113,0%. Na vijf jaar (ultimo 2013) bevindt de dekkingsgraad zich boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105% en is het Pensioenfonds hersteld uit dekkingstekort. Na acht jaar (ultimo 2016) is de dekkingsgraad zodanig gestegen dat deze zich weer boven de vereiste dekkingsgraad van 111% bevindt (berekend op basis van strategische beleggingsmix, uitgaande van lange termijn credit spread van 1,5%). Het Pensioenfonds is dan hersteld uit reservetekort. Het herstel wordt voornamelijk gerealiseerd door overrendementen en – met name in de eerste jaren – door een positief premie-effect.

Het gehanteerde doorsneepremiepercentage betreft de mediaan van de continuïteitsanalyse. In de eerste jaren heeft de doorsneepremie een materieel positief effect op de dekkingsgraad doordat de doorsneepremie flink hoger is dan de kostendekkende premie. In latere jaren neemt de kostendekkende premie sterk toe, voornamelijk door de dalende rentetermijnstructuur en de stijgende kosten voor vermogensbeheer. In die jaren is de doorsneepremie gelijk aan de kostendekkende premie en heeft zij vrijwel geen positief effect meer op de dekkingsgraad.

De gehanteerde toeslagverlening volgt uit de deterministisch vastgestelde dekkingsgraad en de gehanteerde voorwaardelijke toeslagenstaffel.

Het meetkundig beleggingsrendement is gebaseerd op de volgende bruto lange termijn gemiddelden en standaarddeviaties:

Beleggingscategorie	Verwacht rendement	Standaarddeviatie
Staatsobligaties	4,0%	4,5%
Bedrijfsobligaties (credits)	5,5%	11%
Aandelen	8,0%	17%

Onder aftrek van de verwachte vermogensbeheerkosten resulteert dit in een netto meetkundig portefeuillerendement, exclusief resultaten uit de rentehedge, van 5,1%.

Bij een dalende rente zal het Pensioenfonds, in verband met de strategische afdekking van het renterisico, naar verwachting een hoger rendement op vastrentende waarden kunnen genereren dan verondersteld mag worden in de Regeling parameters pensioenfonds. Inclusief het rendement uit deze rentehedge zou het netto meetkundig portefeuillerendement 5,9% bedragen. Rekening houdende met dit percentage zou het Pensioenfonds ultimo 2012 (in plaats van 2013) uit de situatie van dekkingstekort zijn.