

Financieel Crisisplan (hoofdstuk 6 - Abtn 15-12-2017)

Het onderstaand financieel crisisplan beschrijft de specifieke maatregelen die het bestuur kan nemen indien het fonds in een situatie van financiële crisis terecht komt. Bij de opstelling van dit plan is rekening gehouden met artikel 29b van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

Dit plan vormt een richtlijn. Of het bestuur ook daadwerkelijk overgaat tot genoemde maatregelen is afhankelijk van de omstandigheden van dat moment.

6.1. Crisissituatie en kritische dekkingsgraad

Het bestuur beschouwt als een financiële crisissituatie, een situatie waarbij het volgens eigen beleid genooddaakt is de onvoorwaardelijke indexatie aan te tasten. Dit is het geval als de beleidsdekkingsgraad is gezakt beneden het niveau waarop het fonds zonder aantasting van de onvoorwaardelijke indexatie niet meer binnen negen jaar herstelt tot het vereist eigen vermogen, danwel binnen 5 jaar niet meer herstelt tot de minimaal vereiste dekkingsgraad (ultimo 2016 104,1%. Het niveau is deterministisch benaderd op een dekkingsgraad van 88,8% (zie bijlage).

Het bestuur beschouwt als de 'kritische beleidsdekkingsgraad', het niveau waarop het fonds zonder korten van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, niet meer binnen negen jaar kan herstellen tot het vereist eigen vermogen, danwel binnen vijf jaar kan herstellen tot de minimaal vereiste beleidsdekkingsgraad. Een deterministische benadering van de kritische beleidsdekkingsgraad komt uit op 84,1% (zie bijlage). Jaarlijks, bij de evaluatie van dit plan, zal dit cijfer bijgesteld worden.

Op basis van een ALM studie eind 2014 bedraagt de dekkingsgraad waaronder aantasting van de onvoorwaardelijke indexatie aan de orde zou zijn 81% en de kritische dekkingsgraad waaronder aantasting van de nominale rechten aan de orde zou zijn 74%. Bovenstaande stochastische (ALM) benadering zal niet regelmatig plaatsvinden, enkel als de dekkingsgraad zich in de 'gevaarzone'(geel of oranje in paragraaf 6.3) bevindt bij de uitvoering van de ALM studie. Naast deze kritische waarden meet het fonds regelmatig (iedere risicomonitor) op de norm van 90% reële dekkingsgraad die het heeft vastgesteld in het kader van de risicohouding, welke norm in alle scenario's geldt.

Het bestuur acht het fonds (weer) uit de situatie van financiële crisis als het fonds zich gedurende 3 aaneengesloten maanden boven het niveau van het minimaal vereist vermogen bevindt.

6.2. Waarschijnlijkheid en impact slechte scenario's (crisissituaties)

Uit analyses in het kader van de ALM studie blijkt dat het fonds met name gevoelig is voor deflatiescenario. Bij een horizon van 5 jaar leidde dat in de ALM studie eind 2014 bij een startdekkingsgraad van 122,5% tot:

	Deflatie	Stagflatie
Kans op dekkingsgraad onder 104,1%	91,0%	3,2%
Diepte dekkingstekort (%-punt)	16,7%	4,9%
Kans op korting nominale rechten	10,0%	0,0%
(Totale) Omvang van korting	1,6%	0,3%

(gemiddelde kansen/ cijfers over een 5 jaarsperiode)

Het veronderstelde deflatiescenario ziet er daarbij als volgt uit:

	jaar 1	jaar 2	jaar 3	jaar 4	jaar 5
prijsinflatie	0,0%	-0,5%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
looninflatie	0,5%	0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
Obligaties	36,0%	9,5%	9,4%	1,0%	1,0%
vastgoed	-8,0%	-5,0%	-3,0%	0,0%	0,0%
aandelen	-25,0%	-15,0%	-5,0%	0,0%	0,0%

De kans om in het deflatie scenario in dekkingstekort te komen is zeer aanzienlijk. De kans op korting van nominale rechten en de mate daarvan is relatief beperkt. Dit wordt veroorzaakt door het grote herstelvermogen als gevolg van de (aantasting van de) onvoorwaardelijke indexatie. In de 5 jaars periode is dan per saldo nog 0,1% onvoorwaardelijke indexatie toegekend, hetgeen toch een indexatieresultaat van 88,3% betekent.

Medio 2017 is de uitgangspositie van de beleidsdekkingsgraad vergelijkbaar met de positie eind 2014. Bij de ALM-studie maart 2016 bleek het stagflatiescenario (stijgende inflatie en rente, maar dalende rendementen) ingrijpender dan het deflatiescenario voor de inmiddels benoemde norm dat het fonds tenminste 90% reële dekkingsgraad wil halen na 5 jaar. In dit scenario onderschrijft het fonds deze norm maar haalt het fonds wel 100% koopkrachtbehoud (bij 50% renteafdekking).

6.3. Mogelijke voorstadia van de crisissituatie

Provisum onderkent mogelijke voorstadia van de crisissituatie, hierna aangegeven als (mogelijke) 'gevaarzone'. Deze bestaat als:

- Het fonds, hoewel de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 115%, zich in het zogenaamd 'worst case event' of 'worst economic case' bevindt. Ieder jaar beschrijft het fonds in het jaarbeleggingsplan het op dat moment meest waarschijnlijke 'slecht weer scenario' (het zogenaamde 'worst case event scenario'). Daarbij worden tevens maatregelen geformuleerd ten aanzien van de beleggingen die in dat geval genomen kunnen worden. Zodra dat scenario van toepassing wordt geacht, en dat is wellicht vóór het minimaal vereiste 104,1% beleidsdekkingsgraad wordt geraakt, kan het bestuur die maatregelen dan op korte termijn invoeren.
Als een fonds eenmaal onder de minimale vereiste dekkingsgraad is gezakt, zal het doorgaans te laat zijn voor maatregelen binnen de beleggingsportefeuille, of zijn deze niet meer toegestaan (geel in het onderstaand overzicht), óf
- Het fonds onder een beleidsdekkingsgraad van 115% komt. Dan wordt de indexatie van de pensioenrechten beperkt terwijl de doelstelling van Provisum is: volledige prijscompensatie van de pensioenaanspraken en pensioenrechten (oranje in het onderstaand overzicht); óf
- Het fonds zich in een dekkingstekort bevindt (rood in het hiernavolgend overzicht).

BDG > 117,8% ¹	Gezonde dekkingsgraad
BDG > 115% ²	Mogelijk gevaarzone bij 'worst case event' scenario
104,1% < BDG < 115%	Gevaarzone
88,8% < BDG < 104,1%	Dekkingstekort
84,1% < BDG < 88,8%	Crisissituatie (aantasting onvoorwaardelijke indexatie)
BDG < 84,1% ³	Korting nominaal recht

6.4. Sturingsmiddelen (inzetbaarheid en financieel beleid)

6.4.1. Mogelijkheid van aanpassing van het beleggingsbeleid

Hiervoor is beschreven hoe getracht wordt in een vroeg stadium scenario's te onderkennen en maatregelen te nemen.

Bij deze maatregelen kan gedacht worden aan:

- het verhogen (of juist verlagen) van de gematchte posities;
- de mogelijkheid van opheffen/verlagen van de valuta hedge is indien opgenomen in de maatregelen voor een bepaald slecht scenario integraal onderdeel van het beleid. Het fonds ziet een dergelijke maatregel in zo een geval dan ook niet als het opportuun verhogen van het risico teneinde sneller herstel te verkrijgen, maar als een noodzakelijke beheersingsmaatregel ter beperking van het liquiditeitsrisico in dat scenario;
- het toevoegen van inflatie gerelateerde obligaties. In een stagflatie- of repressie scenario als hiervoor genoemd zou toevoeging van inflatie gerelateerde obligaties een toegevoegde waarde kunnen hebben. Deze categorie is toegevoegd aan de strategische mix met een bandbreedte van 0-10%. Vooral nog is de invulling in alle scenario's 0%, maar toevoeging kan onder omstandigheden overwogen worden;
- het verhogen van de ex ante tracking errors om een defensieve positie te kunnen innemen.

¹ Beleidsdekkingsgraad (BDG) gekoppeld aan het niveau van het vereist eigen vermogen (31 december 2016:117,8%)

² Kan zich ook boven de 117,8% voordoen

³ Naast de Beleidsdekkingsgraad is voor de daadwerkelijke kortingsvraag ook de stand van de actuele dekkingsgraad van belang.

Ten aanzien van het effect van eventuele maatregelen met betrekking tot het beleggingsbeleid kan gezegd worden dat zij in het algemeen absoluut risicobeperkend van aard zullen zijn en geen hoger rendement teweeg zullen brengen dan in het vigerende beleid is voorzien. Op basis van de Pensioenwet mogen maatregelen tijdens een tekort immers geen risicoverhoging impliceren.

6.4.2. Beperken (gegarandeerde) indexatie

Reeds in hoofdstuk 5.3.3. is aangegeven dat (default beslissing) niet alleen de voorwaardelijke indexatie, maar ook de onvoorwaardelijke indexatie wordt aangetast als er geen stuurmiddelen meer over zijn die tot direct herstel kunnen leiden.

De inzet van deze maatregel moet waarschijnlijk geacht worden als de gevarenzone dan wel de crisissituatie eenmaal bereikt is (mede gezien de beperkte inzetbaarheid en het beperkte effect van de overige sturingsmiddelen). Omtrent afwegingen en communicatie hierbij wordt verwezen naar overige delen van dit plan. De juridische houdbaarheid van het aantasten van de gegarandeerde indexatie alvorens de nominale rechten worden aangetast, is bevestigd door een extern juridisch specialist.

Motivatie van het belang van dit instrument:

Het financiële effect is te benaderen op ca. 1,9% procentpunt dekkingsgraad op jaarbasis. In de verre toekomst zal dit effect zeer langzaam afnemen.

De kracht van dit stuur middel schuilt mede in het feit dat dit een 'zeker element van herstel' betreft waarvan het effect niet afhankelijk is van rente of nadere marktomstandigheden. In de 3-jaars herstelperiode is daarom sprake van ruim 5 'zekere' procentpunten herstel uit deze bron.

Beperken van de (gegarandeerde) indexatie is hiermee het centrale en belangrijkste stuurmiddel.

6.4.3. Premieverhoging/ bijstorting werkgever

In hoofdstuk 5.3 en 5.4 is reeds opgenomen dat bij dreiging van aantasting van de onvoorwaardelijke indexatie en opnieuw bij dreiging van korting het pensioenfonds de onderneming zal benaderen omtrent extra (onverplichte) premieverhogingen of stortingen. In de berekeningen omtrent herstelkracht volgt het bestuur een prudente benadering door geen rekening te houden met een premieverhoging boven het kostendekkend niveau of een eenmalige bijdrage.

Daarbij moet bedacht worden dat een dekkingstekort zich veelal voordoen bij slechte economische omstandigheden waarbij de onderneming weinig of geen ruimte zal hebben voor bijstorting.

Daarbij geldt dat het 'premiestuur' gezien de samenstelling van de deelnemerspopulatie weinig effectief is over de eerste 5-jaarsperiode. Over de lange termijn zijn de effecten ervan wel zichtbaar. De kostendekkende premie bedraagt minder dan 1% van de VPV, zodat voor herstel van één procentpunt de premie dus meer dan verdubbeld zou moeten worden. Een beperkte extra storting (van premie of éénmalige bijdrage) heeft nauwelijks effect.

6.4.4. Toepassen gesplitste kortingsregeling/versoering regeling

Ervan uitgegaan moet worden dat deze maatregelen genomen zouden worden zonder de bijpassende premieverlaging. Daarbij geldt de reeds gemaakte opmerking over de beperkte werking van het premiestuur. Wil de maatregel enig effect hebben dan zou er sprake moeten zijn van een volledige korting op toekomstige opbouw (gesplitste kortingsregeling) dan wel zeer zware versoering van de pensioenregeling, zoals verlaging van het opbouwpercentage of verhoging van de pensioenleeftijd, hetgeen al gauw niet zal stroken met het uitgangspunt van evenwichtige belangbehartiging. Aanpassing van de pensioenregeling is bovendien geen zelfstandige bevoegdheid van het bestuur.

6.4.5. Kortten (afstempelen) van nominale pensioenaanspraken en rechten

Korten is feitelijk geen gewoon sturingsmiddel, maar een noodmaatregel.

Voor de wijze van korten wordt verwezen naar hoofdstuk 5.4.

De effectiviteit van korten is groot, immers te vergelijken met een negatieve indexatie.

Onderstaande tabel geeft een indicatie van het mogelijke effect van de verschillende maatregelen bij een gekozen mate van inzet van de betreffende maatregel. Het effect is groter of kleiner als de mate van inzet groter of kleiner is. Daarnaast laat de tabel zien welke belangengroepen door de maatregel worden geraakt.

Maatregel	Belangengroep	Jaarlijks effect in %-punt op de dekkingsgraad
Niet toekennen 1% voorwaardelijke indexatie	Alle belangengroepen	+ 0,3%
Niet toekennen 1% gegarandeerde indexatie	Alle belangengroepen	+ 0,7%
Aantasting 1% punt gegarandeerde indexatie (integraal)	Alle belangengroepen	+ 10,5%
Aanpassen beleggingsbeleid	Actieven	n.t.b.
Premie verhogen met 1% van de grondslag	Werkgever, en/of	+ 0,3%
Extra storting van € 1 miljoen	Werkgever	+ 0,08%
Korten alle pensioenen en aanspraken met 1%	Actieven en niet-actieven	+ 1,0%
Korten actieven met 1%	Actieven	+ 0,25%
Korten niet-actieven met 1%	Niet-actieven	+ 0,75%
Opbouwpercentage verlagen met 20%	Actieven	+ 0,15%

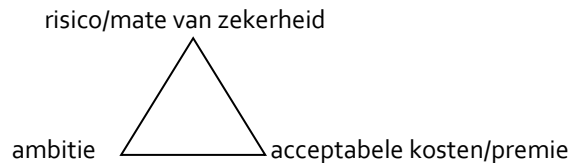
6.4.6. Samenvatting van de sturingsmiddelen en hun inzetbaarheid

Maatregel	Getroffen groepen	Effectiviteit	Benodigde partijen
Premieverhoging (5.4.2)	Werkgever, mogelijk actieven bij verhaal	Gering (weinig premiestuur)	CAO-partijen/ Werkgever
Bijstorten (5.4.2)	Werkgever	Afhankelijk bijstorting	Werkgever
Beperken (gegarandeerde) indexatie (5.4.4)	Alle deelnemers	Groot	Geen (bestuur bepaalt)
Gesplitste kortingsregeling/ versoeren regeling (5.4.3)	Actieve deelnemers	Gering	Bestuur/ CAO partijen

Beleggingsbeleid (5.4.1)	Mogelijk alle deelnemers door verlaagde indexatieverwachting	Mogelijkheden formeel beperkt tijdens tekort situatie.	Geen (bestuur bepaalt)
Korten aanspraken en rechten (5.4.5)	Alle deelnemers	Groot	Geen (bestuur bepaalt)

6.5. Evenwichtige belangenafweging

Bij de belangenafweging heeft het bestuur laten meewegen de onderlinge relaties die er bestaan tussen:



waarbij het maximaliseren van twee van de drie doelstellingen ten koste gaat van de derde doelstelling. Als bijvoorbeeld het vervullen van de ambitie tegen acceptabele kosten de hoogste prioriteit heeft, dan zal dit ten koste van de zekerheid gaan (d.w.z. het fonds moet grotere risico's nemen). Als zekerheid en acceptabele kosten de hoogste prioriteit hebben, dan zal dit ten koste van de ambitie gaan. Als tenslotte ambitie en zekerheid de hoogste prioriteit hebben, zal dit ten koste van de acceptabele kosten gaan. Het bestuur zal, gegeven deze onderlinge relaties, een optimalisering tussen deze drie doelstellingen trachten te realiseren. Op grond van de doelstelling van het fonds, de inzetbaarheid, besluitvorming en effectiviteit van de verschillende maatregelen en de impact op de verschillende belangengroepen, verwacht het bestuur in volgorde van onderstaande tabel de volgende acties te ondernemen.

Volgorde van de sturingsmiddelen

Volgorde te nemen maatregelen		Gevarezone	Crisissituatie
1	Niet volledig toekennen voorwaardelijke indexatie (6.4.4)	X (dg < 115%)	
1a	Maatregelen beleggingsbeleid cfm jaarbeleggingsplan (6.4.1)	X	X
2	In overleg met sponsor voor premieverhoging	X	X
2a	In overleg met sponsor voor bijstorting		X
3	Niet volledig toekennen onvoorwaardelijke indexatie (6.4.4)		X
3a	Overige sturingsmiddelen (6.4.3)		X
4	Korten (6.4.5)		X

Bij het uitgangspunt dat, bij het in een herstelplan niet realiseerbaar zijn van het minimaal vereist vermogen, eerst de onvoorwaardelijke indexatie wordt aangetast vóórdat de nominale rechten worden aangetast, heeft het bestuur rekening gehouden met:

- het feit dat het bestuur zelf verantwoordelijkheid heeft ten aanzien van de modaliteit waarin/volgorde waarin aanspraken/rechten indien noodzakelijk worden aangetast;
- het feit dat het aantasten van de voorwaardelijke rechten, dat vooraf gaat aan het aantasten van de onvoorwaardelijk geïndexeerde rechten bij Provisum met name de jongere generatie treft. Daarom acht het bestuur het passend dat daarna een maatregel wordt genomen die met name de oudere deelnemers treft.
- het feit dat gedurende de opbouw van de gegarandeerde indexatie op basis van de toen vigerende Pensioen- & spaarfondsenwet directe aantasting van rechten bij een dekkingstekort verplicht was als er geen afdoende sturingsmiddelen meer voorhanden waren; Het uitzicht van korting van de gegarandeerde indexatie bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 104,1% bestond dus al bij de opbouw ervan;
- het feit dat gezien de leeftijdsopbouw van het fonds weinig sturingsmiddelen effectief geacht kunnen worden en dit het enige zekere en effectieve middel is om de nominale rechten te behoeden voor korting.

Mochten de nominale aanspraken/rechten toch moeten worden aangetast, dan heeft het bestuur het uitgangspunt dat bij het korten van de nominale rechten een korting van alle categorieën gepensioneerden, slapers en actieven naar evenredigheid zal plaatsvinden (default beslissing). Zie ook paragraaf 5.4.

Hier kan het bestuur vanaf wijken. Met name als er sprake is van een 'scheve verhouding' van indexatie in de afgelopen 10 jaar tussen actieven en postactieven kan daarmee rekening gehouden worden. Ook kan het bestuur tot specifieke ingrepen in de eindloonsystematiek (backservice uitsluiting) overwegen nu er sprake is van naast elkaar bestaan van aanspraken in een (premiëvrije) eindloon regeling, een middelloonregeling en een beschikbare premiereregeling. Het geven van backservice in de eindloonregeling kan onevenwichtig zijn bij een (langdurig) stoppen van indexatie van (gegarandeerde) aanspraken en rechten. Deze maatregel veronderstelt wel aanpassing van de pensioenregeling en dus medewerking van sociale partners. Ten aanzien van de opgebouwde aanspraken in de beschikbare premiereregeling is geen korting aan de orde.

Herstel van korting van nominale rechten en gegarandeerde indexatie

Herstel van korting, van nominale rechten en gegarandeerde indexatie vindt plaats cfm. het bepaalde in hoofdstuk 5.5.

6.6. Besluitvormingsproces in crisissituatie

In een financiële crisissituatie geldt in principe de reguliere besluitvormingsprocedure. De vergaderfrequentie zal daarbij echter worden opgevoerd tot minstens 8x per jaar. De statuten kennen sinds 2012 een specifieke (verkorte) procedure indien er spoedeisend beslissingen genomen moeten worden. Daarvan kan wellicht sprake van zijn in een situatie van financiële crisis, maar daarvan kan ook buiten een financiële crisis sprake zijn.

Gezien het feit dat de reguliere beslisprocedure van toepassing is, is het enerzijds van belang om bepaalde 'default beslissingen' te nemen voor het geval het bestuur het niet tijdig eens kan worden over een specifieke beslissing (dit gebeurt binnen de ABTN) en anderzijds om bepaalde noodzakelijke beslissingen zoveel mogelijk te voorzien.

Dit laatste vindt plaats door in het Jaarbeleggingsplan waarin standaard een 'worst case'-en een 'worst case event' scenario wordt opgenomen, tevens op te nemen welke specifieke maatregelen in die situatie van toepassing kunnen zijn.

Deze worden door het gehele bestuur meegenomen bij de goedkeuring van het Jaarbeleggingsplan bestuur en kunnen 'geactiveerd' worden bij een akkoord van een meerderheid van de beleggingscommissie.

6.7. Communicatie

Een situatie waarin de beleidsdekkingsgraad gezakt is onder de norm van het minimaal vereist vermogen, zal binnen twee weken na het einde van de maand waarin deze situatie is ingetreden, aan alle deelnemers, slapers en gepensioneerden schriftelijk (met een op naam gestelde brief) kenbaar worden gemaakt. Bij de communicatie omtrent aantasting van onvoorwaardelijke indexatie of korting zullen de brieven hieromtrent zoals opgesteld door DNB en AFM in 2009, als weergegeven in de brief van DNB d.d. 9 december 2011 en de Pensioenfederatie in januari 2011 model staan.

De communicatie zal zo veel mogelijk op B1-niveau worden opgesteld.

De nadere communicatie over de financiële crisissituatie zal gedurende die situatie iedere bestuursvergadering separaat geagendeerd worden. De communicatiespecialist van Cofra Amsterdam C.V. danwel C&A Nederland zal bij dit agendapunt worden uitgenodigd.

Een financiële crisissituatie kan tevens een crisissituatie zijn zoals bedoeld in het crisiscommunicatieplan. Dan gelden de communicatieprocedures zoals in dat plan zijn opgesteld. Het financiële crisisplan zal op de website van de stichting worden opgenomen. Het bestaan ervan zal worden opgenomen in een pensioenbericht voor deelnemers en gepensioneerden en in de standaard informatie voor nieuwe deelnemers.

6.8. Jaarlijkse update

Het crisisplan zal jaarlijks door het bestuur op zijn actualiteit en uitvoerbaarheid worden getoetst.