

# Pensioenfonds Update

## November 2019

### INHOUD

Voorwoord	1
Waarom een pensioenfonds arm of rijk is	2
Ontwikkeling dekkingsgraad en beleggingen in 2019 (t/m augustus)	3
Pensioenfonds van de KAS BANK kiest voor ACTIAM	4
Nieuw aandelenmandaat gericht op duurzame lange termijn outperformance	5
Prinsjesdag Pensioenvisie	6
Wijziging UPO	8
Jaarvergadering 2019	9
Even voorstellen: Yorick Tervoort	10

### Voorwoord van de voorzitter

Voor je ligt weer een nieuwe PF-Update. In deze PF-Update wordt de nodige aandacht besteed aan de actuele ontwikkelingen in pensioenland.

Pensioen en Pensioenstelsel zijn hot. De reden is wat minder plezierig: als gevolg van de sterk gedaalde rente dreigen veel pensioenfondsen te moeten korten. Voor ons pensioenfonds is dit op dit moment niet het geval. We kunnen bij de huidige dekkingsgraad niet meer indexeren.

De discussie die nu wordt gevoerd is in hoeverre de huidige rekenregels nog passend zijn in een situatie met rentes die door het ingrijpen van de ECB kunstmatig zeer laag en zelfs negatief zijn geworden. Is de marktrente nog wel de marktrente is één van de vragen die momenteel wordt gesteld.

Verder komt het nieuwe ESG mandaat dat wij met Actiam zijn overeengekomen aan de orde en wordt verslag gedaan van de goed bezochte deelnemersvergadering.

Ik wens jullie veel leesplezier toe met deze nieuwe PF-Update.



*Pieter van der Wal*

Voorzitter Pensioenfonds van de KAS BANK



## Waarom een pensioenfonds arm of rijk is

### *Waarom een pensioenfonds arm of rijk is<sup>1</sup>*

De belangrijkste maatstaf om de financiële positie van pensioenfondsen te bepalen is de dekkingsgraad. De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre het totale vermogen van het fonds toereikend is om alle pensioenen nu en in de toekomst te kunnen betalen. Bij een dekkingsgraad van 100% kan precies aan alle verplichtingen voldaan worden.

Er dreigen kortingen op de pensioenen bij de pensioenfondsen die er nu niet goed voorstaan; dus met een dekkingsgraad van 100% of minder ('arme' fondsen). Maar er zijn ook nog steeds pensioenfondsen – zoals SPKB – die de pensioenen niet hoeven te verlagen, en zelfs kunnen verhogen ('indexeren') om te compenseren voor prijsstijgingen (inflatie). Deze fondsen hebben een 'buffer' opgebouwd en hebben een dekkingsgraad boven 100%. ('rijke' fondsen).

De verschillen tussen 'arme' en 'rijke' pensioenfondsen hebben 3 oorzaken:

- 1. De mate van afdekking van het renterisico.**  
Pensioenfondsen die zich gemiddeld meer hebben ingedekt tegen lagere rentes staan er beter voor. Echter, het afdekken van het renterisico kost geld en alleen als je 'rijk' bent, kun je dat permitteren. Als je 'arm' bent, moet je juist meer risico nemen om 'rijk' te worden, maar dat staan de spelregels niet toe.
- 2. De bijstortingen die pensioenfondsen krijgen of hebben gekregen van de werkgever.**  
Een werkgever die meer premie wil betalen om ook indexatie van de pensioenen te garanderen, desnoods met een bijstorting, worden wel steeds zeldzamer.
- 3. De premie.**  
Door de gestegen levensverwachting moeten pensioenfondsen langer pensioen doorbetalen, terwijl dit niet in de premie is inbegrepen. Pensioenfondsen die een kostendekkende premie (de feitelijke premie; dus een hogere premier) innen, zijn 'rijker' dan pensioenfondsen die een gedempte premie hanteren.

### *Waarom dreigen er kortingen op de pensioenfondsen?<sup>2</sup>*

Deze pensioentoezeggingen aan de deelnemers ('verplichtingen') worden op de balans gewaardeerd. Hiervoor wordt een rekenrente gebruikt. Deze rente is al jaren dalende en thans extreem laag/negatief. De rente heeft een veel grotere invloed op de dekkingsgraad dan de behaalde beleggingsrendementen. Als de rente daalt, moet het pensioenfonds volgens de huidige rekenregels meer geld in kas houden om aan de verplichtingen te kunnen voldoen. De aanhoudende lage/negatieve rente zorgen niet alleen voor de dreigende verlagingen en het uitblijven van indexatie.

<sup>1</sup> FD, Artikel 'Waarom een pensioenfonds arm of rijk is' d.d. 28 augustus 2019.

<sup>2</sup> Pensioenfederatie Position Paper 'Rondetafelgesprek lage rente' dd 18 september 2019



### Het nieuwe pensioencontract <sup>3</sup>

Op dit moment is het huidige pensioencontract nog steeds van kracht. Het nieuwe pensioencontract is alleen op hoofdlijnen bekend. Alleen het vastzetten en daarna langzamer oplopen van de AOW-leeftijd is nu geregeld. Het nieuwe pensioencontract wordt verder uitgewerkt. Daarin gaan pensioenen meebewegen met de economie: verhogen als het goed gaat en verlagen als het tegenzit. In de overgangsfase naar een nieuw pensioencontract is er discussie over het feit dat er nú moet worden gekort op basis van regels van het huidige pensioencontract terwijl we naar een nieuwe manier van werken gaan.

### Ontwikkeling dekkingsgraad en beleggingen in 2019 (t/m augustus)

Na een kleine daling van de dekkingsgraad in de eerste maanden van 2019, daalde de dekkingsgraad in de zomermaanden verder tot 107,6 per eind augustus (van 113,6 december 2018 en 113,3 eind mei 2019). Hoewel de beleggingsportefeuille t/m augustus een rendement van 23% liet zien en de waarde van de beleggingen steeg van €323 mln naar €399 mln, leidde de daling van de rente met ruim 1% tot een sterke stijging van de verplichtingen (van €284 mln naar €369 mln).

De beleggingsportefeuille liet over deze periode een resultaat zien van +23,0% versus een benchmark van +24,78%. Zoals hieronder aangegeven bleef de matching portefeuille wat achter op de benchmark, en was het resultaat op de return portefeuille iets beter dan de benchmark.

- De **matching portefeuille** van overheidsobligaties, hypotheke en swaps liet over deze periode een winst zien van +16,7% (benchmark +18,7%) bij dalende rentes. Doordat de rente op overheidsobligaties minder hard daalde dan de swaprente (die de benchmark vormt) was het resultaat op de matching portefeuille lager dan de benchmark. Vanaf januari zijn geleidelijk hypotheke toegevoegd aan de matching portefeuille, waarbij staatsobligaties zijn verkocht. De hypotheke hebben een rendement gerealiseerd van +10,1% versus een benchmark van +7,5%.
- De **return portefeuille** van aandelen en credit bonds maakte een winst van 13,9% (benchmark +13,3%). Dit resultaat werd vooral gedreven door de aandelen, maar ook de credit bond portefeuilles lieten een winst zien.
- De **valutahedge** had een negatieve bijdrage van -0,7% aan het resultaat. De dollar en de yen stegen in waarde t.o.v. de euro, wat resulteert in een negatief resultaat op de hedge. Dit werd deels gecompenseerd door een positief resultaat op de hedge van het pond sterling, die in waarde daalde t.o.v. de euro.

<sup>3</sup> Website ABP



## Pensioenfonds van de KAS BANK kiest voor ACTIAM

*Het Pensioenfonds belegt ruim € 100 miljoen in een wereldwijd aandelenmandaat*

**Na een uitgebreid selectietraject, begeleid door investment consultant Willis Towers Watson, heeft het Pensioenfonds van de KAS BANK ACTIAM gekozen als manager van een wereldwijd aandelenmandaat.**

Naast de financiële rendementsdoelstelling, is het ESG-profiel ook beter dan dat van de benchmark (MSCI ACWI). Het mandaat levert niet alleen een bijdrage aan de realisatie van de duurzame ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals, SDGs), maar beperkt tegelijkertijd ook de negatieve impact op de planetaire grenzen (Stockholm Resilience Center).

Monique Jager-Smeets, bestuurder en voorzitter beleggingscommissie, namens Pensioenfonds van de KAS BANK: “De gekozen beleggingsbenadering van het wereldwijde aandelenmandaat past uitstekend bij onze beleggingsovertuiging om meerdere instrumenten binnen het duurzaam beleggingsbeleid te combineren. Dit betekent dat naast uitsluiting, wij ook bewust beleggen in bedrijven die een positieve impact willen realiseren. Bovendien hebben wij als Pensioenfonds naast oog voor het financiële rendement, ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties van ons beleggingsbeleid op de samenleving en het milieu die samenhangen met de activiteiten van de bedrijven waarin wordt belegd.”

Hans van Houwelingen, CEO ACTIAM: “Wij zijn verheugd dat Pensioenfonds van de KAS BANK voor ACTIAM heeft gekozen. Wij zien een toenemende vraag naar beleggingsoplossingen met een multidimensionale aanpak op duurzaam beleggen. Het is hierbij essentieel om niet alleen data te gebruiken om de huidige bedrijfsactiviteiten te begrijpen, maar juist om data in te zetten om toekomstgericht te beleggen.”



## Nieuw aandelenmandaat gericht op duurzame lange termijn outperformance

In juni zijn de beleggingen in aandelen volledig ondergebracht in een mandaat bij Actiam. Het mandaat bij Actiam is volledig gericht op beleggingen die actief bijdragen aan een sociaal rechtvaardige wereld en een duurzaam klimaat. Bedrijven worden alleen opgenomen als ze bijdragen aan de 17 Sustainable Development Goals (SDGs) van de VN en actief bijdragen aan het beperken van de negatieve impact op de planetaire grenzen.

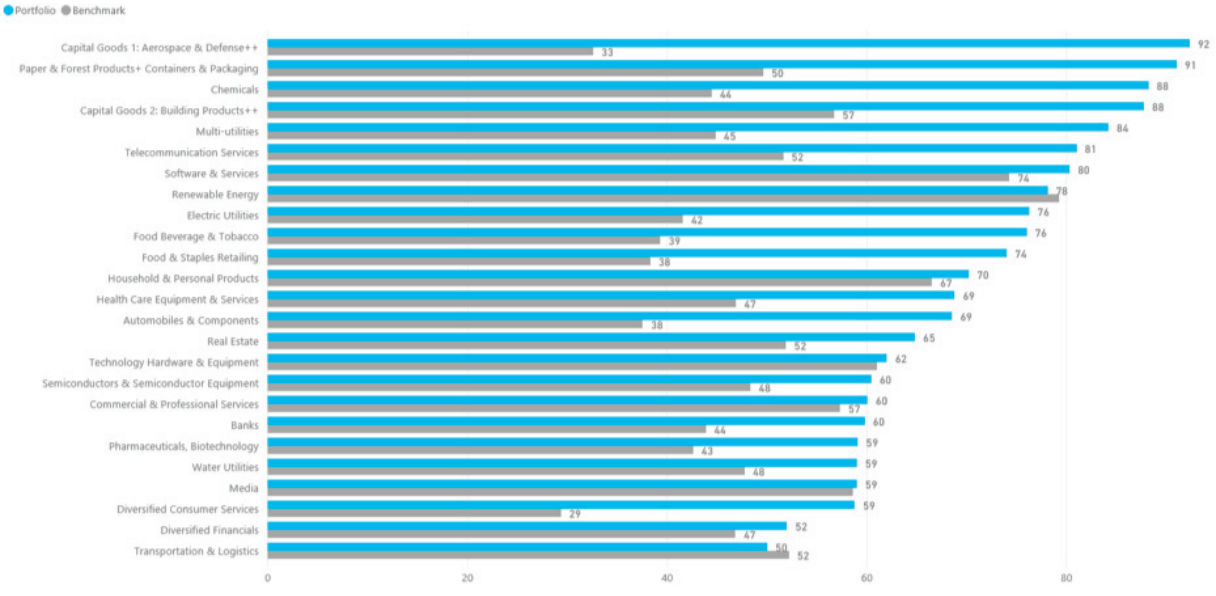
Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat duurzaam en verantwoord ondernemerschap ten grondslag ligt aan lange termijn outperformance. De SDGs bieden een investeringskans ter grootte van \$12 biljoen. Onvoldoende rekening houden met de planetaire grenzen brengt financiële risico's met zich mee. Het pensioenfonds verwacht dat bedrijven met een focus op financieel materiële duurzaamheidsonderwerpen hogere rendementen zullen realiseren dan bedrijven die zich hier niet mee bezig houden.

Met het nieuwe aandelenmandaat denkt het pensioenfonds daarom niet alleen bij te dragen aan een betere wereld, maar daarbij ook betere rendementen te kunnen realiseren.

Over de periode juni t/m augustus behaalde het nieuwe aandelenmandaat een rendement van 6,8% versus een rendement op de benchmark van 5,6%. Verder heeft de portefeuille een substantieel betere score op ESG dan de benchmark. Op totaal niveau is de score in juli 71 versus een benchmark score van 49. In de grafiek hieronder is de impact op de verschillende sectoren te zien.

Daarnaast levert de portefeuille in juli een betere score op de SDGs, zoals blijkt uit de tweede grafiek.

Grafiek 1 – ESG scores portefeuille versus benchmark (juli 2019)


















Grafiek 2 – SDG bijdrage van de portefeuille versus benchmark (juli 2019)

### Sustainable Development Goals contribution

Allocated share of issuer's sales (EUR) that contributes to SDGs

	Portfolio	Benchmark		Portfolio	Benchmark
 	741.21K	768.69K	 	8.59M	1.40M
	1.19M	973.07K	 	77.16K	24.05K
	332.09K	29.27K		504.63K	31.32K
 	2.22M	388.62K	 	2.45M	150.52K

## Prinsjesdag Pensioenvisie

Op deze Prinsjesdag refereerde Koning Willem-Alexander in de jaarlijkse troonrede naar het pensioenakkoord. Na jarenlang polderen ligt er een principeakkoord over pensioenen en is de eerste stap gezet naar een toekomstbestendig pensioenmodel. Kortom, tijd om het geheugen weer even op te frissen over het pensioenakkoord. Lees hier de ontwikkelingen sinds het nieuwe pensioenakkoord.

Belangrijke veranderingen in het pensioenakkoord betreffen de afschaffing van de doorsneesystematiek, wat er toe leidt dat alle deelnemers per ingelegde euro dezelfde pensioenrechten opbouwen. Daarnaast is er een tweetal varianten gepresenteerd, waarbij de eerste variant gelijkenissen vertoont met de huidige DC regelingen. Binnen DC regelingen wordt in individuele potjes kapitaal opgebouwd. Binnen de tweede variant wordt een volledig voorwaardelijk pensioen opgebouwd. Binnen deze variant zullen minder zekerheden worden afgegeven in vergelijking met het huidige contract en beweegt het opgebouwde pensioen meer één-op-één mee met de beleggingsresultaten. Daarbij geldt dat er geen expliciete garanties zijn op de hoogte van de uitkering bij pensionering. Ook is de verwachting dat de bepaling van betrouwbaarheidsniveaus – zoals de 97,5% van het Vereist Eigen Vermogen – vervalt onder het nieuwe contract.



Het pensioenakkoord is zo vormgegeven dat naast de pensioenen ook bredere arbeidsmarkt gerelateerde onderwerpen worden aangeraakt, zoals de minder sterk stijgende AOW leeftijd en de introductie van een arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen. Ook de maatregelen voor zware beroepen en de ontwikkeling van het programma: “leven lang ontwikkelen” maken onderdeel uit van het principeakkoord. Uiteindelijk is het doel om het pensioenstelsel toekomstbestendiger te maken, in een tijd waarin de arbeidsmarkt een stuk dynamischer is dan grofweg 20 jaar geleden.

#### *Nieuw advies van de Commissie Parameters*

Het advies van de Commissie Parameters benoemt een tweetal hoofdzaken, namelijk dat de rendementen waarmee gerekend worden fors omlaag gaan en dat de Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek aangepast wordt. Deze wijzigingen beïnvloeden zowel het bestaande als het voorgestelde nieuwe stelsel. In het huidige stelsel leiden de lagere rendementen ertoe dat een herstelplan minder snel gehaald wordt. Dit betekent weer dat er vaker en eerder gekort zal moeten worden. De lagere rendementen leiden verder zowel in het bestaande als in het voorgestelde stelsel tot een stijging van de kostendeckende premie. Tenslotte zal het ophogende effect van de UFR fors verlaagd worden. Dit zal per saldo leiden tot lagere dekkingsgraden van pensioenfondsen, zowel in het huidige als het nieuwe contract.

#### *Ontwikkelingen op de financiële markten*

En net nu al deze wijzigingen zijn aangekondigd blijft de rente maar dalen. In de afgelopen zomer daalde de 30-jaars swaprente met circa 50 basispunten en was deze zelfs een korte tijd negatief. Deze daling van de rente heeft als gevolg dat de verplichtingen stijgen van het pensioenfonds waardoor per saldo de dekkingsgraad daalt. Een vervelend bijeffect is ook dat de nieuwe UFR methodiek een grotere negatieve impact op de dekkingsgraad zal hebben bij de lagere rentestanden. De Pensioenfederatie heeft hiervoor gewaarschuwd in een onlangs gepubliceerde ‘Position Paper’ welke namens de pensioenfondsen is opgesteld. Zij waarschuwen daarbij dat bij pensioenfondsen met een jonge populatie de dekkingsgraad tot wel 10%-punt kan dalen op basis van de huidige rente. En dat is veel forser dan aanvankelijk gedacht, in eerdere publicaties ging het over slechts enkele procentpunten dekkingsgraad.

#### *Voorwaardelijke kortingen op de loer*

Bovendien is de kans op een korting per einde jaar voor een aantal fondsen zeer waarschijnlijk. Dekkingsgraden zijn in de afgelopen maanden gedaald tot een niveau waarop pensioenfondsen niet binnen de gestelde tien jaar zullen herstellen waardoor voorwaardelijke kortingen op de loer liggen. Met name de grote fondsen (ABP en PFZW) stevenen af op deze kortingen en vragen de politiek om tijdelijke aanpassingen van de -in hun ogen- te stringente regels omtrent kortingen. Zij wijzen daarbij op extreme marktomstandigheden waarbij met name de ECB met haar opkoopbeleid de rente zou hebben beïnvloed. Tenslotte dreigen GroenLinks en de PvdA met het intrekken van hun steun voor het principeakkoord wanneer Minister Koolmees de dreigende kortingen per einde jaar niet voorkomt.



### *Waarom zullen deze ontwikkelingen leiden?*

Al met al nog een hele kluit om het principeakkoord verder uit te werken en concreet te maken. Door recente marktontwikkelingen lijken kortingen voor miljoenen deelnemers onafwendbaar, waardoor tegelijk de brede steun waarvan sprake was in juni langzaam maar zeker lijkt af te brokkelen.

Tijdens de troonrede werd duidelijk dat een pensioenakkoord hard nodig was. Voor nu is het uitkijken naar wat de Algemene Beschouwingen in petto hebben en in hoeverre er meer duidelijkheid komt over de tijdslijnen en implementatie van het nieuwe pensioenakkoord.

### **Wijziging UPO**

Europese wetgeving IORP II schrijft voor om per september 2019 het pensioenbedrag op het UPO (uniform pensioenoverzicht) in drie scenario's weer te geven. Het gaat om de scenario's: verwacht, optimistisch en pessimistisch. Doelstelling hierbij is dat de deelnemer beter gaat inzien wat de mogelijke uitkomsten gaan zijn van het pensioen dat zij zullen gaan ontvangen.

Door de verschillende scenario's wordt duidelijk gemaakt dat pensioen onzeker is. Pensioen dat je ontvangt/gaat ontvangen is namelijk afhankelijk van veel economische factoren. Het kan bijvoorbeeld zijn dat er niet geïndexeerd wordt, waardoor het pensioen minder waard wordt. Een ander voorbeeld is de lage rente, waardoor je minder pensioenuitkering kunt inkopen op het moment van pensionering.

Het pensioenfonds werkt met AZL samen om de scenario's in het UPO weer te geven en zullen in 2020 zichtbaar zijn op de UPO's. Sinds oktober 2019 zijn de scenario's al te zien op [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl).





## Jaarvergadering 2019

Op donderdag 5 september 2019 vond de jaarvergadering van het pensioenfonds plaats. Tijdens de jaarvergadering worden de resultaten van het pensioenfonds van het afgelopen boekjaar gepresenteerd.

Corné van Zeijl heeft tijdens de zeer goed bezochte jaarvergadering een presentatie gegeven over de huidige economische omstandigheden en over duurzaam beleggen. Van Zeijl is beurscommentator en werkzaam bij Actiam, de partij die voor het pensioenfonds een mandaat uitvoert. Enkele conclusies: de vooruitzichten voor de economie worden minder (ook in de VS), de rente is en blijft laag, aandelen bieden nog enig rendement, de zwakke economie levert zwakke winsten op en er is politieke onzekerheid: Brexit en handelsoorlog tussen VS en China.

Belangrijke zaken waar het pensioenfonds zich mee bezig heeft gehouden in 2018 waren:

- het besluit om per 1 juli 2018 te indexeren;
- de aanpassing van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar voor bestaande en nieuwe rechten;
- de implementatie van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG);
- de herinrichting van de Beleggingsportefeuille;
- het aanpassen van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten;
- het onderzoek met betrekking tot de toekomst van het pensioenfonds.

De jaarvergadering werd afgesloten met een blik in de toekomst. We zitten in een periode van lage rente, nieuwe afspraken over het pensioenstelsel en nieuwe wetgeving. We hebben een interessant jaar voor de boeg!





## Even voorstellen: Yorick Tervoort

Als nieuwste lid van de Communicatie Commissie wil ik mij graag voorstellen. Mijn naam is Yorick Tervoort, en ik ben werkzaam bij de Marketing afdeling als Online Marketeer & Business Analyst.

In mei 2015 is mijn carrière bij KAS BANK begonnen na het afronden van mijn master Business Administration aan de Vrije Universiteit in Amsterdam. Binnen KAS BANK heb ik verschillende functies gehad, maar allen vallend onder de Demand afdeling. Hiernaast heb ik twee jaar in het bestuur van onze Young Professional vereniging kasXchange gezeten. Ik woon nu een jaar of 8 in Amsterdam, en buiten werktijd ben ik dan ook soms midden op de Amstel te vinden, genietend van het mooie Amsterdam, terwijl van de kant geroepen wordt dat ik moet concentreren op mijn roeihaal, en niet om mij heen moet kijken. Verder is het ook niet uit te sluiten dat ik in de vrije tijd met wat vrienden in een mooi café leuke verhalen aan het uitwisselen ben.

Soms merk ik dat ondanks de industrie waarin wij zitten de kennis over het eigen pensioen achter kan blijven. Als lid van de Communicatie Commissie wil ik dan ook graag bijdragen aan het verkleinen van het gat tussen pensioenfonds, en de (jonge) medewerker. Meer betrokken leden kan alleen maar leiden naar een beter pensioenfonds. Ik wil hierin bijdragen door onder andere de berichtgeving indien nodig te vereenvoudigen.





2385 (2014,1)



[www.pensioenfondskasbank.nl](http://www.pensioenfondskasbank.nl)  
Mailen kan naar [pf-kasbank@azl.eu](mailto:pf-kasbank@azl.eu)