

Stichting Pensioenfonds
Deutsche Bank Nederland

Nieuwsbrief 2016 nummer 4



In deze nieuwsbrief

- Voorwoord met nadere informatie over de voorgenomen wijziging van de pensioenregeling
- Dekkingsgraad van uw Pensioenfonds
- Behaalde rendementen in het tweede kwartaal 2016



Voorwoord

Gedurende 2016 heeft de werkgever het Pensioenfonds benaderd met het verzoek om te onderzoeken wat de gevolgen zijn van het omzetten van de bestaande zogenaamde “defined benefit” pensioenregeling (een middelloonregeling) naar een zogenaamde “defined contribution” regeling. Dit verzoek wordt vooral ingegeven door de boekhoudregels van het concern, het zogenaamde IFRS/IAS 19, waardoor garanties op de balans moeten worden aangehouden die door een andere berekeningsmethode totaal afwijken van de regels onder het Nederlandse Financieel Toetsingskader. Daarnaast leiden deze berekeningen tot veel onverwachte volatiliteit op de balans van de bank. Hier hebben veel banken al mee te maken gehad en van alle grote banken zijn wij de laatste op de Nederlandse markt die daarom willen overgaan naar een “defined contribution” regeling.

Het Pensioenfonds heeft de werkgever ondersteund bij de analyses van de gevolgen van deze mogelijke wijziging. Hoewel de wijziging van de regeling een wijziging van de arbeidsvoorwaarde is en door de werkgever wordt besproken met de vakbonden, is een projectteam samengesteld met werkgeversvertegenwoordigers vanuit Amsterdam en Frankfurt en bestuurders van het Pensioenfonds. De inbreng van het Pensioenfonds is van belang, omdat het Bestuur toestemming moet verlenen om de bestaande opgebouwde rechten uit de huidige regeling mee te nemen in een nieuwe regeling en bereid moet zijn om de nieuwe regeling onder bepaalde voorwaarden uit te voeren.

Wat is het verschil tussen de huidige (defined benefit) regeling en de voorgestelde collectieve defined contribution regeling?

Huidige regeling:

- Uitkeringsovereenkomst afhankelijk van salaris en diensttijd
- Langlevenrisico en beleggingsrisico kunnen leiden tot additionele premie voor de werkgever
- Bij tekorten kan een beroep op de werkgever gedaan worden voor extra storting
- Premieplafond van 27% en 4,7% Structurele Toeslag Premie
- Beleggen vindt collectief plaats

versus de nieuwe regeling:

- Uitkeringsovereenkomst (eigenlijk meer een premie-overeenkomst) met de werkgever
- Langlevenrisico en Beleggingsrisico liggen bij de werknemers
- Bij tekorten kan geen beroep op de werkgever gedaan worden
- Beleggen vindt collectief plaats

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft samen met de werkgever een aantal randvoorwaarden gedefinieerd waaraan een nieuwe regeling moet voldoen om deze correct te kunnen uitvoeren. Deze voorwaarden zijn:

- Toekomstige regeling moet marktconform zijn maar niet tot een negatieve invloed op de premiekosten leiden. Voor de transitie van de risico's dient een compensatie te worden betaald, die volgens een algemeen gehanteerde berekeningsmethodiek door een actuaris wordt vastgesteld.
- Nieuwe collectieve defined contribution regeling dient in verhouding tot de huidige defined benefit regeling een minimaal vergelijkbaar resultaat op te leveren voor de deelnemers op gebied van toeslagambitie, kans op korten en pensioenopbouw.



- Met andere woorden het resultaat van de regeling mag niet negatief afwijken van de huidige regeling.
- Er dient rekening gehouden te worden met de belangen van zowel de actieve deelnemers als de inactieve deelnemers.

In augustus zijn deze uitgangspunten, met de overige demografische uitgangspunten voor een asset en liability management studie, door Willis Towers Watson met de werkgever gedefinieerd. In een dergelijke studie wordt berekend wat de beste premiekosten- en eenmalige storting (bruidsschat) zijn om tot een gelijkwaardige pensioenregeling te komen. Vervolgens is de werkgever gestart met het overleg met de vakbonden en is het Bestuur van het Pensioenfonds de communicatie met het Verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds gestart. Het Verantwoordingsorgaan dient een advies uit te brengen over de voorwaarden waaronder het Pensioenfonds een dergelijke nieuwe regeling zal uitvoeren.

In de komende weken zullen de financiële details met de bonden en het Verantwoordingsorgaan verder worden doorgenomen.

De komende twee maanden zal de werkgever in overleg gaan met de vakbonden. Vervolgens zullen wij u via extra Nieuwsbrieven en door middel van bijeenkomsten in de diverse locaties van de bank op de hoogte houden van het verloop en de details van de uiteindelijke regeling.

De financiële positie per ultimo augustus 2016

Het belegd vermogen bedraagt € 407,3 miljoen en de technische voorziening € 354,2 miljoen. Dit leidt tot een dekkingsgraad van 115,0% en een beleidsdekkingsgraad van 112,7%.

De beleidsdekkingsgraad is de dekkingsgraad op basis van de dekkingsgraden van de 12 voorafgaande maandeinden in een jaar, die de basis vormt voor besluitvorming o.a. voor het premie- en toeslagbeleid alsmede een eventueel herstelplan. Door het gemiddelde over 12 maanden te nemen, loopt de beleidsdekkingsgraad op een later moment in op een lagere of hogere dekkingsgraad per maandeinde. Dit om de volatiliteit enigszins te dempen.

Beleggingen en Dekkingsgraad

Gedurende het eerste halfjaar van 2016 heeft ons strategisch beleggingsbeleid tot een beter beleggingsresultaat geleid dan in dezelfde periode in 2015. De portefeuille bestaat uit 38% staatsobligaties en 49% Europese en Amerikaanse bedrijfsobligaties, ongeveer 10% aandelen en circa 3% alternatieve investeringen waarbij het rente risico op de verplichtingen op basis van de marktrente 85% is afgedekt.

In totaal is het beleggingsresultaat over het eerste halfjaar 20,34% positief. Het resultaat op de Amerikaanse bedrijfsobligaties en de staatsobligaties hebben in het bijzonder bijgedragen tot dit positieve resultaat. Ook heeft de rente-afdekking in deze markt met een neerwaartse renteontwikkeling, vooral in de tweede helft van de periode met 12,9% positief bijgedragen. De aandelenportefeuille is in de eerste week van juli 2016 veranderd. De belegging in CROCI, een aandelenfonds dat belegt o.b.v. het rendement op geïnvesteerd kapitaal in een onderneming, is verkocht.



Dit omdat de resultaten gedurende een langere periode zijn achtergebleven bij de markt en de kosten met 55 basispunten vrij hoog zijn. Na de verkoop wordt belegd in een passief aandelenfonds dat sociaal verantwoord belegt volgens een MSCI World Index waarvan de kosten met 10 basispunten aanzienlijk lager liggen.

Hebt u vragen en/of suggesties op basis van deze nieuwsbrief? Laat het ons dan weten!

Wij wensen u veel leesplezier.

Bestuur Stichting Pensioenfonds
Deutsche Bank Nederland

Voorzitter: Simone Huis in 't Veld (namens de werkgever)

Secretaris: Betty Mulder-Mosman (namens de gepensioneerden)

Namens de werkgever: Boudewijn Dornseiffen, Patty Medico, Leo Vermin

Namens de werknemers: Vinod Raghoebarsing, Kees van Reenen, Frank Segers



Dekkingsgraad van uw pensioenfonds

In dit artikel geven wij u meer informatie over de dekkingsgraad van Pensioenfonds.

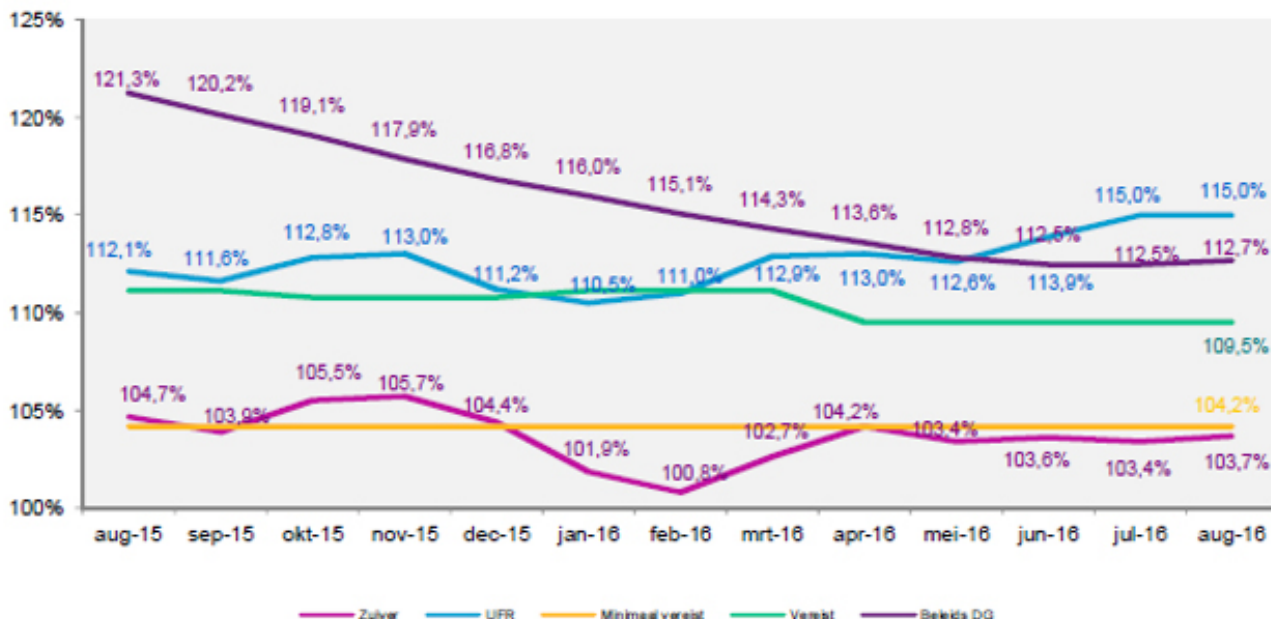
Dekkingsgraad van Pensioenfonds Deutsche Bank

De dekkingsgraad is, zoals u ondertussen wel bekend is, een belangrijke graadmeter voor de financiële toestand van een pensioenfonds en sinds 2015 in het bijzonder de beleidsdekkingsgraad. Het geeft de verhouding aan tussen het vermogen en de verplichtingen. De dekkingsgraad van ons Pensioenfonds is per 31 augustus 2016 vastgesteld op 115,0%. Dit is gebaseerd op een pensioenvermogen van €407 mln. en verplichtingen van € 354 mln.

De Ultimate Forward Rate

Om te berekenen hoeveel vermogen nodig is om aan de verplichtingen te voldoen, wordt sinds september 2012 de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven "Ultimate Forward Rate" gebruikt. Daarnaast heeft De Nederlandsche Bank gedurende 2015 een aantal wijzigingen in deze methodiek uitgevoerd. Zo is de driemaandsmiddeling verdwenen en is het uitgangspunt van deze Ultimate Forward Rate, de uiteindelijk te bereiken rente van 4,2% voor de periode van 20 tot 60 jaar, gewijzigd in een variabele methodiek waarbij de rente rond 3%-3,5% ligt. Voor de periode tot 20 jaar wordt nog steeds de marktrente gebruikt.

In de grafiek hieronder ziet u hoe de dekkingsgraad zich heeft ontwikkeld vanaf december 2014.



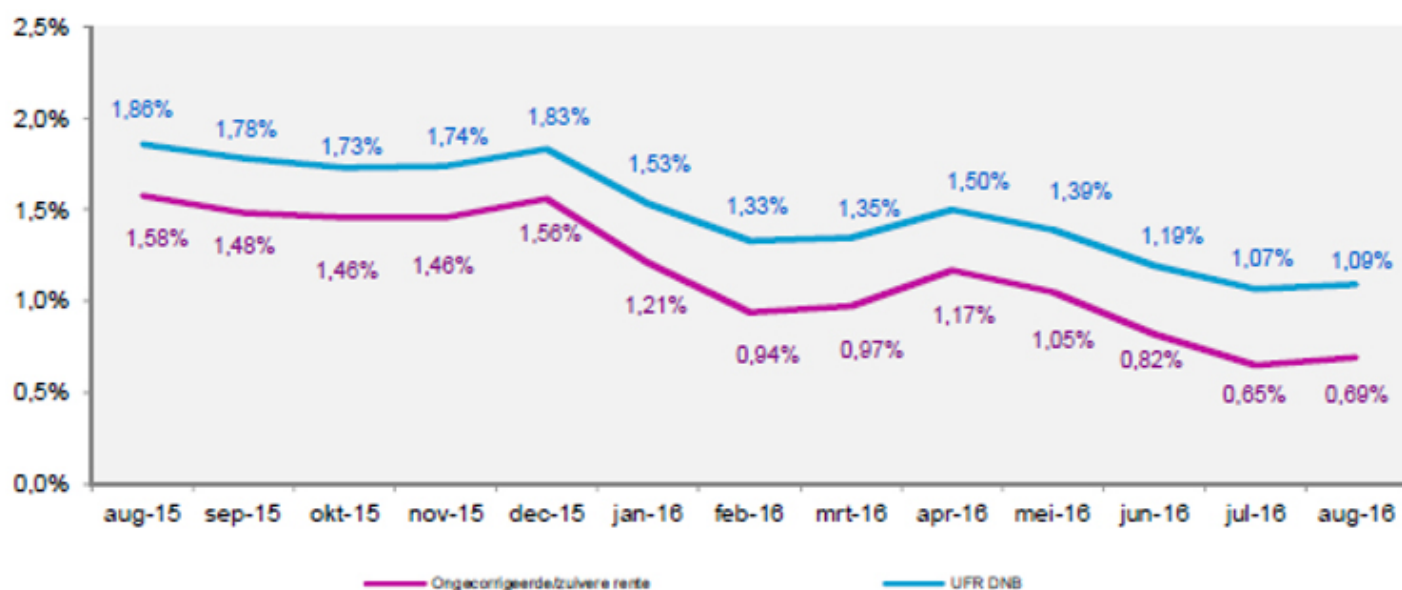
- Vereiste dekkingsgraad = Ondergrens van het eigen vermogen van het pensioenfonds.
- Minimaal vereiste dekkingsgraad = De ondergrens van het eigen vermogen van het pensioenfonds om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen.



De zuivere dekkinggraad

De gemiddelde rentevoet op basis van de zuivere rentetermijnstructuur (%) is lager dan de gemiddelde rentevoet op basis van de UFR-curve (%). Door de sterke daling van de rente in de eerste helft van 2016 is er een duidelijk verschil (zie bovenstaande grafiek) indien de dekkinggraad zou worden bepaald op basis van de zuivere marktrente (zonder UFR methodiek). Op basis van de marktrente is de dekkinggraad 103,7% per eind augustus 2016, in plaats van 115,0% op basis van de UFR methodiek. De beleidsdekkinggraad, gebaseerd op de afgelopen twaalf maanden is eind augustus 2016 berekend op 112,7%.

In de grafiek hieronder ziet u hoe de gemiddelde rente zich heeft ontwikkeld vanaf december 2014.



Financiële situatie

In de onderstaande grafiek is duidelijk zichtbaar dat het Pensioenfonds op basis van de beleidsdekkinggraad o.b.v. UFR nog in een gezonde positie verkeert, dit in tegenstelling tot vele andere pensioenfonds. Indien de beleidsdekkinggraad onder de 109,5% (Vereist Eigen Vermogen) daalt, heeft het Fonds een reservetekort en dient een herstelplan bij DNB te worden ingediend. Indien de beleidsdekkinggraad lager is dan 104,2% (Minimum Vereist Eigen Vermogen) heeft het Fonds een dekkingstekort en ook dan dient er een herstelplan bij DNB ingediend te worden. Indien het tekort niet binnen 10 jaar kan herstellen, zal het Fonds het laatste redmiddel moeten toepassen en het pensioen verlagen.



Basis voor de berekening is dus de beleidsdekkingsgraad die, zoals al eerder opgemerkt, een gemiddelde van de dekkingsgraden over de voorgaande twaalf maanden is. Een dalende tendens van de dekkingsgraad heeft dus tot gevolg dat de beleidsdekkingsgraad op een later tijdstip gestaag zal doorgaan met dalen tot een stabiel niveau ergens tussen de 112% en 113%. Het risico van de dalende beleidsdekkingsgraad is dat de kans op indexatie kleiner wordt. Ook zal het Pensioenfonds naar het zich nu laat aanzien het restant (0,14%) van de nog uit te keren indexatie over 2015 niet kunnen uitkeren.

Kijkend naar de dekkingsgraad van 103,7% op basis van markttrente per eind augustus 2016, is deze lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Vroeger zou dit een dekkingstekort betekenen en zou volgens de oude systematiek een herstel moeten worden ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het mag duidelijk zijn dat het Bestuur intern extra overleg voert en naar mogelijkheden tot verbetering tijd kijkt en intensief met het beleggingsbeleid bezig is.

Behaalde rendementen in het tweede kwartaal

Maandelijks ontvangt de beleggingscommissie van het Pensioenfonds een rapportage van haar vermogensbeheerder, Deutsche Asset Management (DAM). Elk kwartaal vindt ook uitgebreid overleg met DAM plaats. In dit artikel leest u meer over de prestaties in boekjaar 2016 en de laatste ontwikkelingen.

Onderstaand de rendementen van het 2de kwartaal van 2016 en de eerste 6 maanden van boekjaar 2016. Het Pensioenfonds kent 7 segmenten, te weten Staatsobligaties (Gov), Bedrijfsobligaties (Corp), Aandelen (EQ), Alternatieve investeringen (AI), Tactische Asset Allocatie (TAA), Interest Rate Swaps (IRS) en Inflation (ILS). TAA houdt in, dat de vermogensbeheerder ruimte heeft af te wijken van het verstrekte mandaat, binnen bepaalde bandbreedtes. IRS is een Liability Driven Investment waardoor de looptijd van de beleggingen afgestemd worden op de looptijd van de verplichtingen door middel van zogenaamde rentederivaten. Sinds 28 februari 2012 is een inflatie-afdekkingssegment geopend. De intentie was om door middel van Inflation Linked Swaps geleidelijk een deel van de pensioenverplichtingen af te dekken tegen een hogere inflatie. Echter door de veranderde marktsituatie en de hogere buffereisen opgelegd door DNB heeft het Fonds deze strategie voorlopig on hold gezet.

Rendementen

Het totaal rendement (voor dividendbelasting) in het tweede kwartaal is 5,53% positief. Het belegd vermogen bedroeg eind eerste kwartaal € 368 mln. Aan het einde van het tweede kwartaal van 2016 is het belegde vermogen gestegen naar € 391 mln. Opgemerkt dient te worden, dat in deze stijging de belegde pensioenpremie over het tweede kwartaal van € 2,6 mln. is verwerkt.

Het resultaat van 5,53% positief is veroorzaakt door een combinatie van positieve resultaten in de IRS (rente swaps), Government pools (staatsobligaties), (USD IG) Corporate Bonds, EU Corporate Bonds (bedrijfsobligaties) en AI (alternatieve beleggingen), terwijl EQ (aandelen) een negatief resultaat had en TAA (tactische beleggingen) en ILS (Inflation swaps) een neutraal resultaat hadden.



Onderstaand de beleggingsresultaten:

- **Aandelen**

Het absolute rendement op de aandelen is in het tweede kwartaal 0,84% negatief (YTD 1,82% negatief).

- **Obligaties**

Het absolute rendement van de staatsobligaties is in het tweede kwartaal 5,64% positief (YTD 14,16% positief).

Het absolute rendement van de EU bedrijfsobligaties is in het tweede kwartaal 2,20% positief (YTD 5,60% positief)

Het absolute rendement van de USD IG bedrijfsobligaties is in het tweede kwartaal 5,81% positief (YTD 12,33% positief)

- **Overige beleggingen**

Het absolute rendement op de alternatieve beleggingen is in het tweede kwartaal 6,90% positief (YTD 9,18 positief).

- Begin maart 2014 was belegd in een passief plus aandelenfonds (via directe replicatie van individuele posities) van Deutsche Bank genaamd Cash Return On Capital Invested (CROCI). In navolging van meerdere besprekingen in 2015 en begin 2016 met vermogensbeheerder DAM, maar ook intern, is de Beleggingscommissie tot de conclusie gekomen de CROCI-aandelenstrategie te verlaten. De hoge management fee, de zware underperformance in 2015 en een hoge tracking error (volatiliteit ten opzichte van de benchmark) vormen de basis voor het besluit.
- In zeer goed overleg met de betrokken stake holders is besloten om het bedrag uit de verkoop van CROCI te beleggen in een passieve MSCI World SRI (Social Responsible Investing, ook wel ESG genoemd) index. De constructie van de SRI index wordt uitgevoerd door een combinatie van 'best of class and exclusion approach to ESG'
- De transitie naar de passieve SRI aandelenportefeuille is vlekkeloos uitgevoerd op 9 juli jl. De absolute performance van CROCI tot 8 juli jl. was 0.93% negatief.
- Begin september 2016 heeft het Fonds een grote positieve collateral positie van € 70 mln als gevolg van de interest rate swap contracten die het Pensioenfonds heeft afgesloten. Het collateral wordt op de rekening van de custodian beheert. De custodian rekent momenteel een negatieve rente van 60 basispunten. In goed overleg heeft de beleggingscommissie, kijkend naar de strategische beleggingsmix en een mogelijke overgang naar een nieuwe pensioenregeling, goedkeuring gegeven om een partiële re-strike (oversluiten van de posities) uit te voeren ter vermijding van het betalen van een negatieve rente op een grote onderliggende cash positie. Dit heeft tot een vrijval van circa € 15 miljoen geleid en is gebruikt om te beleggen in aandelen (passieve MSCI SRI index).



Onderstaand een overzicht inclusief de verhouding van de resultaten tot de benchmark. Het procentuele rendement van IRS, TAA en ILS wordt berekend over de totale omvang van de beleggingen!

| Rendementen in procenten | Totaal | EQ | AI | Gov | Corp | US Corp | IRS | TAA | ILS |
|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|------|---------|-------|-------|-------|
| 1 januari 2016 - 30 juni 2016 | | | | | | | | | |
| Rendement Pensioenfonds | 20.34 | -1.82 | 9.18 | 14.16 | 5.60 | 12.33 | 12.88 | -0.06 | -0.09 |
| Benchmark | N.A. | -1.58 | 11.56 | 14.41 | 5.54 | 11.99 | N.A. | N.A. | N.A. |
| Relatief rendement | N.A. | -0.24 | -2.39 | -0.24 | 0.06 | 0.34 | N.A. | N.A. | N.A. |
| Omvang in mln. € | 391 | 30 | 9 | 127 | 130 | 33 | 63 | 2 | -3 |

| Rendementen in procenten | Totaal | EQ | AI | Gov | Corp | US Corp | IRS | TAA | ILS |
|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|------|---------|-------|-------|-------|
| 1 januari 2016 - 30 juni 2016 | | | | | | | | | |
| Rendement Pensioenfonds | 20.34 | -1.82 | 9.18 | 14.16 | 5.60 | 12.33 | 12.88 | -0.06 | -0.09 |
| Benchmark | N.A. | -1.58 | 11.56 | 14.41 | 5.54 | 11.99 | N.A. | N.A. | N.A. |
| Relatief rendement | N.A. | -0.24 | -2.39 | -0.24 | 0.06 | 0.34 | N.A. | N.A. | N.A. |
| Omvang in mln. € | 391 | 30 | 9 | 127 | 130 | 33 | 63 | 2 | -3 |

Overige mededelingen

Bestuur

De dekkingsgraad op basis van UFR is per eind september 2016 voorlopig berekend op 114,2%. De beleidsdekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden bedraagt nu 112,9%.

Voor vragen over de onderwerpen in deze nieuwsbrief kunt u contact opnemen met Mark Bakker 020-5554448 / 06-15519599 of Betty Mulder-Mosman 06-53160157.

Op de website van het Pensioenfonds ziet u bij Recente Publicaties de laatste informatie over uw pensioen:

<http://www.deutschebankpensioenfonds.nl>

