



Herstelplan NPR 2014 19 december 2017

Stichting Algemeen Pensioenfonds - ARUBA 2017

Seroe Blanco 4, Oranjestad Aruba | (297) 525.27.32 | www.apfaruba.org

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1 : Inleiding	1
Hoofdstuk 2 : Beschrijving NPR 2014	3
Hoofdstuk 3 : Uitgangspunten en aannames herstelplan	5
Hoofdstuk 4 : Beleid van het fonds gedurende herstelperiode	8
Hoofdstuk 5 : Uitkomsten herstelprojectie.....	14
Hoofdstuk 6 : Evaluatie en maatregelen	17
Hoofdstuk 7 : Gevoeligheidsanalyses	20
Hoofdstuk 8 : Communicatie	22
Hoofdstuk 9 : Conclusie.....	23
Bijlagen.....	26

Hoofdstuk 1: Inleiding

Het wettelijk kader zoals vastgelegd in de Landsverordening Ondernemingspensioenfondsen is van toepassing op Stichting Algemeen Pensioenfonds van Aruba (APFA) en het NPR 2014. Als gevolg hiervan staan APFA en het NPR 2014 onder toezicht van de Centrale Bank van Aruba (CBA). De CBA heeft het toezicht op ondernemingspensioenfondsen vastgelegd in de Richtlijnen Bedrijfseconomisch Toezicht, waarvan voor dit herstelplan in het bijzonder de actuariële richtlijnen van de CBA en de solvabiliteitsrichtlijnen van de CBA van belang zijn.

Op basis van de richtlijnen van de CBA gelden er vereisten voor enerzijds de situatie van een bruto-dekkingsgraad lager dan 100% (dekkingstekort) en anderzijds de situatie van een netto-dekkingsgraad¹ lager dan 100% (reservetekort). Op basis van het Bilateraal Akkoord van 2014 en de gesloten pensioen- en financieringsovereenkomsten is de bruto-dekkingsgraad per 1 januari 2014 naar 100% gebracht, waardoor in het NPR 2014 geen sprake is van een dekkingstekort. De netto-dekkingsgraad kwam per 1 januari 2014 uit op 93,7%, waardoor sindsdien nog wel sprake is van een reservetekort.

APFA heeft in 2015 een herstelplan opgesteld ten behoeve van de CBA om toe te lichten en vast te leggen welk beleid het pensioenfonds voert om het reservetekort in het NPR 2014 ongedaan te maken. In overleg met de CBA heeft APFA begin 2016 een herziene versie van het herstelplan ingediend bij de CBA waarin enkele beperkte wijzigingen zijn doorgevoerd ten opzichte van het eerder ingediende herstelplan in 2015. De CBA heeft in 2016 akkoord gegeven op het herziene herstelplan.

Actualisatie herstelplan per 1 januari 2017

APFA heeft per 31 december 2016 een aantal waarderingsgrondslagen gewijzigd. Daarnaast heeft APFA inmiddels andere verwachtingen wat betreft economische ontwikkelingen (met name wat betreft toekomstige rendementen) dan ten tijde van het opstellen van het oorspronkelijke herstelplan, onder andere in verband met enkele aanstaande wijzigingen in de binnenlandse beleggingsportefeuille. Tot slot heeft APFA de wijze waarop APFA de hoogte van gedeeltelijke indexatie bepaalt herzien ten opzichte van het oorspronkelijke herstelplan.

Deze wijzigingen wat betreft waarderingsgrondslagen, toekomstige economische verwachtingen en het toegepast financieel beleid hebben gevolgen voor de verwachte ontwikkeling van het herstelpad. Met deze actualisatie van het herstelplan worden deze gevolgen toegelicht.

Net als in het oorspronkelijke herstelplan van het NPR 2014 beoogt APFA om met deze actualisatie van het herstelplan zo volledig mogelijk inzicht te geven in het beleid dat APFA voert in tekortsituaties. Om deze reden wordt in dit herstelplan – naast op het gevoerde beleid gedurende het resevetekort – ook ingegaan op de situatie van een eventueel toekomstig dekkingstekort.

¹ Netto-dekkingsgraad = (Vermogen +/- Weerstandvermogen) / Pensioenverplichtingen * 100%

Overzicht van dit herstelplan

Dit herstelplan gaat achtereenvolgens op de volgende onderwerpen in:

- Beschrijving NPR 2014
- Uitgangspunten en aannames herstelplan
- Beleid gedurende herstelperiode
 - Premiebeleid
 - Beleggingsbeleid
 - Indexatiebeleid
 - Kortingsbeleid
- Uitkomsten herstelprojecties
- Evaluatie en maatregelen
- Gevoeligheidsanalyses
- Communicatie

Hoofdstuk 2: Beschrijving NPR 2014

Het NPR 2014 is sinds 1 januari 2014 van toepassing.

De aangesloten werkgevers zijn de werkgevers die tot 1 januari 2014 deelnamen aan het NPR 2011, de vorige overheidspensioenregeling van APFA. Voor enkele aangesloten werkgevers geldt dat de deelname aan het NPR 2014 is beperkt tot een gesloten groep van werknemers. Per 1 januari 2015 zijn ook de werkgevers die voorheen deelnamen aan het NPR 2005 aangesloten bij het NPR 2014 als gevolg van de samenvoeging van beide regelingen per die datum.

De pensioenregeling NPR 2014 ziet er op hoofdlijnen als volgt uit:

- Voorwaardelijke geïndexeerde middelloonregeling.
- Een opbouwpercentage van 1,75% per dienstjaar voor het ouderdomspensioen en 5/7^e maal 1,75% per dienstjaar voor het nabestaandenpensioen.
- De pensioengevende diensttijd is gemaximeerd op 40 jaar¹.
- De reguliere pensioenleeftijd is de voor de deelnemer geldende AOV-leeftijd, te weten:

Deelnemers geboren:	AOV-leeftijd
vóór 1 januari 1955:	60 jaar
van 1 januari 1955 tot en met 30 juni 1955:	60,5 jaar
van 1 juli 1955 tot en met 31 december 1955:	61 jaar
van 1 januari 1956 tot en met 30 juni 1956:	61,5 jaar
van 1 juli 1956 tot en met 31 december 1956:	62 jaar
van 1 januari 1957 tot en met 30 juni 1957:	62,5 jaar
van 1 juli 1957 tot en met 31 december 1957:	63 jaar
van 1 januari 1958 tot en met 30 juni 1958:	63,5 jaar
van 1 juli 1958 tot en met 31 december 1958:	64 jaar
van 1 januari 1959 tot en met 30 juni 1959:	64,5 jaar
op of na 1 juli 1959	65 jaar

De ingangsdatum van (een deel van) het ouderdomspensioen kan worden vervroegd, mits de dienstbetrekking met de werkgever (gedeeltelijk naar evenredigheid) is beëindigd. Bij eerdere ingang wordt het pensioen actuariael verlaagd. Het ouderdomspensioen kan niet eerder dan op de 60-jarige leeftijd ingaan.

- Franchise (inbouw AOV) ter grootte van Afl. 17.616 (2017).
- Overlijdensdekking bij overlijden in actieve dienst ter grootte van bereikbaar nabestaandenpensioen.
- Arbeidsongeschiktheidsdekking ter grootte van het bereikbaar pensioen plus AOV-overbruggingspensioen.
- Voorwaardelijke indexatie van de opgebouwde pensioenen van actieven met het voortschrijdend vijfjarig gemiddelde van de prijsindex.
- Voorwaardelijke indexatie van de opgebouwde pensioenen van inactieven met de helft van het voortschrijdend vijfjarig gemiddelde van de prijsindex.

¹ Tenzij de deelnemer ervoor kiest na het bereiken van 40 deelnemersjaren door te gaan met het verwerven van pensioenaanspraken en het fiscale maximum nog niet is bereikt

De belangrijkste overgangsbepalingen die in het NPR 2014 gelden voor deelnemers en gewezen deelnemers die per 31 december 2013 aanspraken ontleenden aan het NPR 2011, zijn:

- De per 31 december 2013 onder het NPR 2011 toegekende pensioenaanspraken zijn ongewijzigd ingebracht in het NPR 2014, waarbij het pensioen ingaat vanaf de verhoogde pensioenleeftijd zoals deze geldt in het NPR 2014. Er heeft geen actuariële ophoging plaatsgevonden van het pensioen in verband met de latere pensioeningangsdatum. Voor reeds ingegane pensioenen heeft geen wijziging plaatsgevonden ten opzichte van het NPR 2011.
- In het NPR 2011 gold dat de bij ingang van het NPR 2011 onder de Pensioenverordening Landsdienaren (PVL) toegekende pensioenaanspraken van inactieven (gewezen deelnemers en degenen met ingegane pensioenen) zijn ingebracht in het NPR 2011, waarbij op deze pensioenen geen mogelijkheid van indexatie conform het NPR 2011 van toepassing is. Bij het inbrengen van deze pensioenen in het NPR 2014 is blijven gelden dat deze pensioenen binnen het NPR 2014 niet geïndexeerd kunnen worden.
- De duurtetoeslageregeling is bij de introductie van het NPR 2014 ongewijzigd voortgezet ten opzichte van de situatie die gold ten tijde van het NPR 2011.
- In het NPR 2014 geldt een overgangsregeling die mogelijk maakt dat werknemers zonder actuariële korting met vervroegd pensioen kunnen gaan ten opzichte van de in het NPR 2014 verhoogde pensioenleeftijd (de AOV-leeftijd). APFA geeft in opdracht van de betreffende werkgever uitvoering aan deze regeling voor vervroegd pensioneren, indien, voor zover en voor zolang de werkgever bij elk individueel verzoek daarvoor de kosten draagt. De betreffende pensioenaanspraken ten opzichte van APFA ontstaan daarom pas op het moment dat deze aanspraken bij elk individueel verzoek bij APFA worden ingekocht.

Hoofdstuk 3: Uitgangspunten en aannames herstelplan

Wettelijke- en toezichtsvereisten herstelplan

Het herstelplan NPR 2014 dient te voldoen aan de richtlijnen van de CBA, zoals vastgelegd in de Richtlijnen Bedrijfseconomisch Toezicht, waarvan voor dit herstelplan in het bijzonder de actuariële richtlijnen van de CBA en de solvabiliteitsrichtlijnen van de CBA van belang zijn. Per 1 januari 2018 treden nieuwe actuariële richtlijnen in werking. APFA is in overleg met de CBA voor het opstellen van dit herstelplan al uitgegaan van deze nieuwe richtlijnen. In het onderstaande staan de belangrijkste vereisten opgesomd waar APFA vanuit is gegaan bij het opstellen van dit herstelplan.

Hersteltermijnen

- Indien de bruto-dekkingsgraad boven 100% ligt, maar de netto-dekkingsgraad minder dan 100% bedraagt, is er sprake van een reservetekort. APFA dient in dat geval binnen 6 maanden een herstelplan bij CBA in te dienen.
- Het herstelplan dient te beschrijven op welke wijze het NPR 2014 in maximaal 15 jaar een netto-dekkingsgraad van 100% zal bereiken.
- De ingangsdatum van het herstelplan is gelijk aan het moment waarop het NPR 2014 een bruto-dekkingsgraad van 100% heeft bereikt, te weten 1 januari 2014 (met terugwerkende kracht). De uiterlijke einddatum van het herstelplan is daarom 1 januari 2029.
- Zoals nader beschreven in hoofdstuk 6, zal APFA – indien het reservetekort voortduurt na 1 januari 2024 – een minimale resterende hersteltermijn van vijf jaren hanteren. De CBA heeft per brief d.d. 14 november 2014 wat dit betreft aangegeven bereid te zijn alsdan met APFA in nader overleg te treden over het herstelplan.

APFA beoogt om met dit herstelplan zo volledig mogelijk inzicht te geven in het beleid dat APFA ten aanzien van het NPR 2014 zal voeren in tekortsituaties. In dat verband wordt in hoofdstuk 6 van dit herstelplan ook ingegaan op de situatie van een toekomstig dekkingstekort. Daarbij is APFA uitgegaan van de volgende vereisten die de CBA heeft aangegeven met betrekking tot mogelijke toekomstige dekkingstekorten:

- Indien de bruto-dekkingsgraad minder dan 100% bedraagt, is er sprake van een dekkingstekort. APFA dient in dat geval binnen 3 maanden een herstelplan bij CBA in te dienen.
- Het herstelplan dient te beschrijven op welke wijze het NPR 2014 in maximaal 5 jaar een bruto-dekkingsgraad van 100% zal bereiken.
- De ingangsdatum van een dergelijk herstelplan is gelijk aan het eerste moment waarop het NPR 2014 een bruto-dekkingsgraad van minder dan 100% heeft bereikt.

Het herstelplan eindigt indien er sprake is van twee opeenvolgende kwartaaleinden zonder reservetekort. Met name is dit relevant in de situatie dat de netto-dekkingsgraad enige tijd boven 100% uitstijgt, maar vervolgens weer daalt onder dit niveau. In dat geval is er sprake van een “nieuw” reservetekort, oftewel een nieuwe termijn van maximaal 15 jaar om te herstellen tot een netto-dekkingsgraad van 100%.

Ook in de eventuele toekomstige situatie van het ontstaan van een nieuw dekkingstekort, oftewel de situatie dat een tweede dekkingstekort ontstaat nadat de financiële positie is hersteld uit een eerste periode van dekkingstekort, hanteert APFA deze regel. Indien er sprake is van twee opeenvolgende

kwartaaleinden waarbij de situatie van een dekkingstekort zich niet langer voor heeft gedaan, gaat bij het ontstaan van een nieuw dekkingstekort een nieuwe termijn van 5 jaar in om te herstellen tot een bruto-dekkingsgraad van 100%.

Beleid en sturingsmiddelen gedurende herstelperiode

- Het herstelplan dient een gedetailleerd inzicht te geven van de maatregelen die APFA zal treffen om tekorten te dekken en dient de (financiële) effecten van elke maatregel op jaarbasis aan te geven;
- In het herstelplan dient het beleggingsbeleid inzichtelijk te worden gemaakt. Het beleggingsbeleid dient prudent te zijn en dient aan te sluiten op de financiële situatie van APFA;
- Het beleid en de sturingsmiddelen moeten een ex-ante verwacht herstel opleveren dat “gestaag” verloopt gedurende de hele termijn van het herstelplan.

Actuariële uitgangspunten

- De actuariële grondslagen op basis waarvan de berekeningen worden gemaakt moeten voldoen aan de actuariële richtlijnen van de CBA;
- In het bijzonder geldt dat de dekkinggraad wordt berekend uitgaande van de nieuwe actuariële richtlijnen van de CBA:
 - De bruto-dekkingsgraad wordt gedefinieerd als de verhouding tussen enerzijds de waarde van het pensioenvermogen (bezittingen -/- kortlopende schulden) en anderzijds de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen.
 - De netto-dekkingsgraad wordt daarbij gedefinieerd als de verhouding tussen enerzijds de waarde van het pensioenvermogen (bezittingen -/- kortlopende schulden) minus het weerstandsvermogen en anderzijds de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen.

Actuariële aannames actualisatie herstelplan en herstelprojectie 2017

Belangrijk element van het herstelplan is de prognose van het verwachte herstel van de dekkinggraad van het NPR 2014 vanaf de ingangsdatum van het herstelplan, 1 januari 2014. Onderdeel van deze actualisatie van het herstelplan per 1 januari 2017 is dat dit verwachte verloop van de dekkinggraad gedurende de looptijd van het herstelplan wordt aangepast aan enkele wijzigingen wat betreft waarderingsgrondslagen, wat betreft door APFA verwachte economische ontwikkelingen en wat betreft het financieel beleid van APFA. Bij de actualisatie wordt het verwachte verloop van de dekkinggraad gedurende de looptijd als volgt aangepast:

- Het verloop van de dekkinggraad zoals dat was verwacht tot aan het moment van de actualisatie, 1 januari 2017, is ongewijzigd gebleven;
- Het verloop van de dekkinggraad vanaf het moment van de actualisatie, 1 januari 2017, wordt gebaseerd op de gewijzigde waarderingsgrondslagen, de actuele verwachte economische ontwikkelingen en het actuele financieel beleid van APFA.

Dit betekent dat bij de actualisatie een projectie wordt verricht vanuit de dekkinggraad zoals deze op basis van het verwachte verloop van de dekkinggraad per 1 januari 2017 zou zijn bereikt. Het verwachte herstelpad in het herstelplan geeft op deze manier het door APFA verwachte verloop van de dekkinggraad sinds 1 januari 2014 weer, rekening houdend met tussentijdse materiële wijzigingen qua waarderingsgrondslagen, verwachte economische ontwikkelingen en financieel beleid.

In deze actualisatie van het herstelplan is het verwachte verloop van de dekkinggraad vanaf 1 januari 2017 aangepast aan de volgende beleidswijzigingen en de volgende bijgestelde verwachtingen voor de toekomst.

Waarderingsgrondslagen

APFA heeft per 31 december 2016 de volgende waarderingsgrondslagen gewijzigd:

- de rekenrente voor niet-geïndexeerde pensioenaanspraken en –rechten is verlaagd van 4,75% naar 4,50%;
- de overlevingsgrondslagen zijn aangepast;
- de partnerfrequenties voor de waardering van het partnerpensioen zijn bijgesteld;
- de boekhoudkundige verwerking van de weduwen- en wezenpremies van PVL-gepensioneerden is gewijzigd.

Deze wijzigingen zijn door APFA nader toegelicht in de jaarrapportage over 2016.

Verwachte economische ontwikkelingen

APFA heeft onderzoek gedaan naar actuele verwachtingen wat betreft toekomstige rendementen op de beleggingsportefeuille. Dit wordt nader toegelicht in hoofdstuk 4 van dit herstelplan bij de beschrijving van het beleggingsbeleid. Daarnaast is het niveau van de verwachte toekomstige prijsinflatie aangepast.

Financieel beleid

Tot slot is het herstelplan geactualiseerd op de volgende wijzigingen in het financieel beleid van APFA:

- De verwachte wijziging in de binnenlandse beleggingsportefeuille als gevolg van de geplande herstructurering van de APFA-portefeuille in Arubaanse staatsobligaties en onderhandse overheidsleningen;
- De interpolatiemethode voor het berekenen van de hoogte van de gedeeltelijke indexatie die geldt als de financiële positie inligt tussen een bruto-dekkingsgraad van 100% en een netto-dekkingsgraad van 105% is aangepast.

Dit wordt nader toegelicht in hoofdstuk 4 van dit herstelplan bij de beschrijving van het beleggingsbeleid en het indexatiebeleid.

Een overzicht van de aannames die voor de in hoofdstuk 5 van dit herstelplan opgenomen projectie van de financiële positie van het NPR 2014 zijn gehanteerd, is opgenomen in bijlage 1.

Toekomstige wijzigingen waarderingsgrondslagen, economische verwachtingen en/of financieel beleid

In het geval van toekomstige materiële wijzigingen wat betreft waarderingsgrondslagen, wat betreft door APFA verwachte economische ontwikkelingen of wat betreft het financieel beleid van APFA zal APFA een nieuwe actualisatie van het herstelplan opstellen en indienen bij de CBA om de gevolgen voor het herstelplan van deze wijzigingen in kaart te brengen.

Naast dit proces om het herstelplan aan te passen in het geval van de genoemde eventuele wijzigingen in de toekomst, evalueert APFA ook periodiek de voortgang van het feitelijke herstel van de dekkingsgraad. Dit wordt nader beschreven in hoofdstuk 6 van dit herstelplan.

Hoofdstuk 4: Beleid van het fonds gedurende herstelperiode

In het onderstaande wordt het beleid beschreven dat APFA vanaf 1 januari 2017 voert gedurende de looptijd van het herstelplan. Daarbij wordt ingegaan op de belangrijkste sturingsmiddelen die het fonds ter beschikking heeft, te weten het premiebeleid, het beleggingsbeleid, het indexatiebeleid en het kortingsbeleid.

Premiebeleid

In de pensioen- en financieringsovereenkomsten van het NPR 2014 met het Land Aruba en met de overige werkgevers is opgenomen dat APFA de pensioenpremie jaarlijks vaststelt op basis van de actuariële en bedrijfstechnische nota. Uitgangspunt daarbij is de premie die uitgaande van de actuariële vereisten en solvabiliteitsvereisten van de CBA benodigd is voor de pensioenopbouw, de risicodekkingen en de administratiekosten in dat jaar (de kostendekkende premie).

Zoals beschreven in de actuariële en bedrijfstechnische nota worden bij het bepalen van de kostendekkende premie de volgende elementen in acht genomen:

- Kosten pensioenopbouw
De kosten van de jaarlijkse opbouw van ouderdoms- en nabestaandenpensioen van actieve deelnemers (inclusief opslag voor toekomstige excassokosten).
- Kosten van overlijden in actieve dienst
Dit betreft de kosten van het direct laten ingaan van het bereikbaar nabestaandenpensioen vanaf overlijden van de deelnemer.
- Arbeidsongeschiktheidsrisico
Dit betreft de kosten van het direct laten ingaan van het bereikbaar ouderdomspensioen vanaf invalidering en het uitkeren van een overbruggingspensioen tussen de datum van invalidering en de pensioenleeftijd.
- Opslag voor toekomstige administratiekosten
Deze kostenopslag betreft de excasso-opslag, die dient voor de opbouw van de voorziening voor toekomstige administratiekosten die in de voorziening pensioenverplichting is opgenomen.
- Opslag voor administratiekosten in het lopende boekjaar
Deze kostenopslag wordt gebaseerd op de verwachte administratiekosten in het lopende boekjaar onder aftrek van de excassokosten die in het boekjaar vrijvallen uit de voorziening voor toekomstige administratiekosten.
- Solvabiliteitsopslag
Naast de opbouw dient er een solvabiliteitsopslag op de premie te worden gelegd in verband met het door de CBA vereiste weerstandsvermogen.

In de kostendekkende premie wordt geen expliciet element opgenomen om voorwaardelijke indexatie te financieren.

In de pensioen- en financieringsovereenkomsten is opgenomen dat de kostendekkende premie maximaal 25% van de som van de pensioengevende salarissen zal bedragen. Indien de benodigde pensioenpremie met betrekking tot enig kalenderjaar hoger ligt dan dit maximum kan APFA de toekomstige pensioenopbouw verlagen.

Er is met het Land Aruba en met de overige werkgevers overeengekomen dat er geen herstellpremie wordt betaald bovenop de kostendekkende premie. In de pensioen- en financieringsovereenkomsten tussen APFA en het Land c.q. de overige werkgevers is de procedure opgenomen die wordt gevolgd indien APFA op basis van toekomstige financiële ontwikkelingen voorziet dat niet tijdig aan de solvabiliteitsvereisten van de Centrale Bank van Aruba zal worden voldaan. Vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers dienen in dat geval met elkaar te overleggen hoe het tekort wordt opgevangen. Het is mogelijk dat in een dergelijk overleg wordt afgesproken dat er voor toekomstige jaren wel een herstellpremie wordt betaald.

De deelnemers aan het NPR 2014 betalen een werknemersbijdrage ter dekking van de kosten van de pensioenregeling. De vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers stellen de hoogte van de deelnemersbijdrage vast. De werkgeversbijdrage is de totale premie minus de werknemersbijdrage.

Beleggingsbeleid

APFA heeft op 15 december 2015 het strategische beleggingsbeleid voor de periode 2016-2018 als volgt vastgesteld:

Beleggingsmix	Norm portefeuille
Fixed income	57%
Equity	3%
Totaal Binnenland	60%
Fixed income	23%
Equity	17%
Totaal Buitenland	40%
Totaal Portefeuille	100%

Onderdeel van het beleid is om de verhouding tussen de binnenlandse versus de buitenlandse beleggingen verder te laten ontwikkelen naar 60%/40%. Als gevolg hiervan neemt het belang van de buitenlandse portefeuille in de totale portefeuille toe, waardoor de verhouding tussen vastrentende waarden en zakelijke waarden voor de totale portefeuille zal ontwikkelen naar 80%/20%. Het feitelijke verloop van deze verhoudingen zal, wegens het illiquide karakter van de binnenlandse beleggingen, uiteraard afhangen van de toekomstige ontwikkelingen op de buitenlandse financiële markten.

Onderstaande tabel toont de voor dit herstelplan geprognosticeerde ontwikkeling van beleggingsmix van de binnenlandse beleggingen, inclusief het verwachte rendement per beleggingscategorie voor de komende 12 jaar.

Beleggingsmix Binnenlandse beleggingen	Verwachte mix 31-12-2017	Verwachte mix 31-12-2018	Verwachte mix 31-12-2028	Verwacht rendement (12- jaars horizon)
Real Estate	2,3%	2,6%	3,0%	3,2%
Private Loans Government	18,9%	42,0%	35,3%	4,6%
Private Loans SOGA	7,8%	9,8%	7,0%	6,6%
Private Loans Gov't Related	7,8%	8,8%	14,6%	5,1%
Private Loans Corporate	10,2%	12,0%	11,8%	5,6%
Residential Mortgages	14,6%	15,0%	13,1%	6,0%
Government Bonds Aruba	22,8%	1,5%	8,2%	4,2%
Corporate Bonds	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Term Deposits	11,9%	4,8%	4,1%	2,7%
Equity	0,5%	0,5%	0,4%	0,0% ¹
Private Equity	2,1%	3,0%	2,5%	4,4%
Cash for investments	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Totaal Binnenland	100,0%	100,0%	100,0%	

Zoals uit de eerste twee kolommen van deze tabel blijkt, is in deze geprognosticeerde ontwikkeling rekening gehouden met de in januari 2018 geplande herstructurering van de APFA-portefeuille in Arubaanse staatsobligaties en onderhandse overheidsleningen en de effecten hiervan op het verwacht rendement van APFA.

Onderstaande tabel toont de strategische beleggingsmix van de buitenlandse beleggingen, inclusief het verwachte rendement per beleggingscategorie voor de 12-jaars periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2028.

Beleggingsmix Buitenlandse beleggingen	Doel allocatie	Verwacht rendement (meetkundig; 12-jaars horizon)
Global equity	32%	5,3%
Emerging markets equity	3%	5,3%
Equity real estate	5%	4,8%
Global government bonds	35%	2,3%
Global credits	22%	2,7%
Emerging markets debt	2%	3,1%
Cash	1%	1,3%
Totaal Buitenland	100,0%	

De verdeling over de verschillende beleggingscategorieën blijft voor de buitenlandse portefeuille door de tijd ongewijzigd. Jaarlijks vindt herbalancering van de onderliggende beleggingsfondsen in de buitenlandse portefeuille.

¹ Dit betreft een in omvang relatief beperkte investering in AIB NV. De rendementsaannname van 0% is voorzichtigheidshalve aangehouden.

Het verwachte rendement voor de 12-jaars periode bedraagt op basis van dit beleggingsbeleid 4,6%. Dit rendement is als basis genomen voor de projecties die in dit herstelplan zijn opgenomen. In deze actualisatie van het herstelplan is het verwachte rendement neerwaarts bijgesteld ten opzichte van de rendementsverwachting van 5,5% die APFA had bij het opstellen van het oorspronkelijke herstelplan. Deze neerwaartse bijstelling heeft een relatief grote invloed op het verwachte herstel van de dekkingsgraad, zoals nader wordt toegelicht in hoofdstuk 5 van dit herstelplan.

Het verwachte rendement van 4,6% is het meetkundig gemiddelde jaarlijkse verwachte rendement van de totale portefeuille bezien over een 12-jaars horizon, rekening houdende met onderlinge correlaties tussen de beleggingscategorieën. De verwachte rendementen per beleggingscategorie zijn ontleend aan de aannames die APFA heeft gehanteerd bij de meest recente ALM-berekeningen (ALM-rapportage d.d. 4 november 2016). De verwachte rendementen voor de binnenlandse portefeuille zijn kwalitatief bepaald aan de hand van historische data, lokale marktontwikkelingen en toekomstige verwachtingen. De verwachte rendementen op de buitenlandse portefeuille zijn gebaseerd op benchmarks per asset categorie en betreffen geometrische gemiddelden na aftrek van vermogensbeheerskosten. De vermogensbeheerskosten van de fiduciair manager van de buitenlandse beleggingsportefeuille zijn meegenomen door deze in mindering te brengen op het totaalrendement van de gehele portefeuille (binnenland en buitenland). Op de verwachte rendementen op de binnenlandse portefeuille zijn – in tegenstelling tot de rendementen op de buitenlandse portefeuille – geen beleggingskosten in mindering gebracht. De beleggingskosten op de binnenlandse portefeuille zijn in de projecties in dit herstelplan meegenomen bij de totale beheerskosten van APFA. In bijlage 2 worden de aannames omtrent rendement en standaarddeviatie voor de verschillende beleggingscategorieën nader toegelicht.

Het weerstandsvermogen, dat van belang is voor de berekening van de netto-dekkingsgraad, is afhankelijk van de samenstelling van de beleggingsportefeuille van het NPR 2014. Per 1 januari 2017 bedroeg het weerstandsvermogen 7,9% van het pensioenvermogen. Op basis van bovenstaande geprognosticeerde ontwikkeling van de beleggingsmix wordt een toename van het weerstandsvermogen verwacht naar 8,5% van het pensioenvermogen per einde 2017.

Het rendement dat APFA verwacht, kan wijzigen als de strategische beleggingsmix wordt aangepast en/of als de rendementsverwachting van APFA voor een of meerdere beleggingscategorieën wijzigt. Naar verwachting zal APFA in ieder geval bij het periodiek uitvoeren van een ALM-studie de langetermijn-rendementsverwachtingen tegen het licht houden. Een materiële wijziging wat betreft het verwacht rendement kan aanleiding vormen voor een toekomstige actualisatie van dit herstelplan en kan relevant zijn bij de periodieke evaluatie van dit herstelplan zoals omschreven in hoofdstuk 6 van dit herstelplan.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. In de kostendekkende premie is geen expliciet element opgenomen om voorwaardelijke indexatie te financieren. Dat betekent dat het pensioenfonds voor het kunnen verlenen van voorwaardelijke indexatie afhankelijk is van te behalen beleggingsrendementen die uitstijgen boven de gehanteerde rekenrente.

Jaarlijks wordt bezien of de financiële positie van het NPR 2014 toereikend is om de pensioenen van actieven en inactieven te indexeren. Het bestuur heeft voor de jaarlijkse indexatiebeslissing een richtlijn opgesteld die beleidsmatig is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het NPR 2014. Uitgangspunt van deze richtlijn is dat de vereisten die de CBA hanteert in het solvabiliteitstoezicht

leidend zijn bij de beoordeling of de financiële positie van het NPR 2014 het toekennen van voorwaardelijke indexatie toelaat.

De richtlijn voor voorwaardelijke indexatieverlening is in onderstaande tabel opgenomen:

Indexatietabel (NPR 2014)	
Financiële positie	Indexatie actieven resp. inactieven
Bruto-dekkingsgraad < 100%	Geen indexatie
Bruto-dekkingsgraad > 100% & Netto-dekkingsgraad < 105%	Gedeeltelijke indexatie
Netto-dekkingsgraad > 105%	Volledige indexatie (100% van voortschrijdend vijfjarig gemiddelde van de prijsindex c.q. halve prijsindex)

Bij de indexatiebesluiten van APFA in de afgelopen jaren is voor het berekenen van de hoogte van de gedeeltelijke indexatie een lineaire interpolatiemethodiek toegepast op basis van de dekkingsgraad tussen geen en volledige indexatie. APFA heeft bij die besluiten daarnaast de actuele omstandigheden op dat moment meegewogen. Voor de herstelprojectie die in hoofdstuk 5 van dit herstelplan is opgenomen is de gedeeltelijke indexatie niet bepaald volgens een lineaire interpolatiemethodiek, maar volgens een exponentiële curve. Door het hanteren van exponentiële in plaats van lineaire interpolatie wordt een lagere indexatie toegekend als de financiële positie inligt tussen een bruto-dekkingsgraad van 100% en een netto-dekkingsgraad van 105%.

De per 31 december 2010 onder de PVL toegekende pensioenaanspraken van inactieven (gewezen deelnemers en degenen met ingegane pensioenen) zijn eerst ingebracht in het NPR 2011 en nu ingebracht in het NPR 2014. Op deze pensioenen is geen mogelijkheid van indexatie van toepassing.

Indien APFA eerder op grond van artikel 41 van het pensioenreglement een verlaging van opgebouwde en ingegane pensioenen heeft doorgevoerd, zal APFA in beginsel eerst deze verlaging ongedaan maken voordat er indexatie wordt toegekend. Verlagingen die langer dan 10 jaar geleden zijn toegepast blijven hierbij echter buiten beschouwing.

Kortingsbeleid

Op grond van artikel 41 van het pensioenreglement kan APFA overgaan tot het verlagen van opgebouwde en ingegane pensioenen en/of het verlagen van toekomstige pensioenopbouw indien de financiële positie van het NPR 2014 ontoereikend is. APFA zal hiertoe overgaan indien elk ander beschikbaar sturingsmiddel reeds is ingezet en indien is gebleken dat de dekkingsgraad desondanks naar verwachting niet tijdig zal herstellen. Specifiek geldt dat werkgevers en werknemers eerst in de gelegenheid gesteld zullen worden om afspraken te maken over een oplossing voor het tekort. Bij de beoordeling of er sprake is van tijdig herstel van de dekkingsgraad gaat APFA in beginsel uit van de door de CBA geformuleerde hersteltermijnen en dekkingsgraad-vereisten: Herstel tot een netto-dekkingsgraad van 100% binnen 15 jaar en herstel tot een bruto-dekkingsgraad van 100% binnen 5 jaar. In hoofdstuk 6 is de procedure en het geformuleerde beleid hoe APFA in een dergelijk geval in beginsel zal handelen nader uiteengezet.

Indien de dekkingsgraad na het toepassen van artikel 41 (deels) is hersteld, kan APFA besluiten een eerder toegepaste korting (deels) ongedaan te maken. Verlagingen die langer dan 10 jaar geleden zijn toegepast blijven hierbij echter buiten beschouwing. Voor de besluitvorming of en in hoeverre een eerder

toegepaste korting ongedaan gemaakt wordt, hanteert APFA in beginsel dezelfde richtlijn als is opgenomen in bovenstaande tabel voor voorwaardelijke indexatieverlening: Een eerder toegepaste korting wordt ongedaan gemaakt voor zo ver er financiële ruimte zou zijn geweest voor voorwaardelijke indexatieverlening indien er geen sprake was geweest van herstel van een korting.

Het onderscheid tussen het herstel van een eerder doorgevoerde korting en het verlenen van voorwaardelijke indexatie is onder andere van belang omdat op de per 31 december 2010 onder de PVL toegekende pensioenaanspraken van inactieven geen indexatiemogelijkheid van toepassing is. Een verlaging van opgebouwde en ingegane pensioenen raakt deze groep echter wel, waardoor voor deze groep ook de mogelijkheid van herstel van deze verlaging dient te bestaan.

Beleidswijzigingen tijdens de looptijd van het herstelplan

APFA zal de CBA informeren indien APFA tijdens de looptijd van het herstelplan een materiële beleidswijziging doorvoert ten opzichte van het premiebeleid, het beleggingsbeleid, indexatiebeleid of het kortingsbeleid zoals dat in dit hoofdstuk is beschreven. Een materiële beleidswijziging kan aanleiding vormen voor een toekomstige actualisatie van dit herstelplan, zoals omschreven in hoofdstuk 3 van dit herstelplan.

Hoofdstuk 5: Uitkomsten herstelprojectie

Om inzicht te krijgen in het verwachte herstel van de financiële positie van het NPR 2014 zijn herstelprojecties verricht. In dit hoofdstuk worden de resultaten van deze projecties uiteengezet.

Verwacht verloop van de dekkingsgraad gedurende looptijd herstelplan

Onderstaande tabel toont het verwachte verloop van de netto-dekkingsgraad van het NPR 2014 vanaf de ingangsdatum van het herstelplan, 1 januari 2014:

- Voor de periode van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2016 is in de tabel het verloop van de dekkingsgraad opgenomen zoals dat was verwacht op basis van het oorspronkelijke herstelplan.
- Voor de periode vanaf 1 januari 2017 is het verwachte verloop van de dekkingsgraad opgenomen gebaseerd op de gewijzigde waarderingsgrondslagen, de actuele verwachte economische ontwikkelingen en het financieel beleid zoals omschreven in het vorige hoofdstuk.

De projectie vanaf 1 januari 2017 wordt verricht vanuit de netto-dekkingsgraad zoals deze op basis van het verwachte verloop van de dekkingsgraad per 31 december 2016 zou zijn bereikt (95,6%). In het getoonde verloop neemt de netto-dekkingsgraad van 31 december 2016 naar 1 januari 2017 af met 0,9%-punt van 95,6% naar 94,7%. Deze daling is het gevolg van de wijziging van de waarderingsgrondslagen die APFA per 31 december 2016 heeft doorgevoerd en die staan opgesomd in hoofdstuk 3 van dit herstelplan.

Het verloop van de netto-dekkingsgraad is uitgesplitst per sturingsmiddel, zodat wordt aangetoond welke bijdrage het betreffende sturingsmiddel aan het herstel levert. Voor deze projecties zijn de veronderstellingen gehanteerd die zijn opgenomen in bijlage 1.

Projectie netto-dekkingsgraad 1 januari 2014 – 31 december 2028

Jaar	Netto dekkingsgraad primo	Premie	Uitkeringen	Overrente	Indexatie	Overig	Netto dekkingsgraad ultimo
2014	93,7%	0,3%	-0,5%	1,3%	0,0%	-0,8%	94,0%
2015	94,0%	0,1%	0,1%	1,0%	0,0%	-0,4%	94,8%
2016	94,8%	0,1%	0,2%	1,1%	-0,1%	-0,5%	95,6%
2017	94,7%	0,1%	0,2%	0,4%	0,0%	-0,6%	94,8%
2018	94,8%	0,1%	0,2%	0,4%	0,0%	0,0%	95,5%
2019	95,5%	0,1%	0,3%	0,4%	0,0%	-0,1%	96,2%
2020	96,2%	0,0%	0,3%	0,4%	0,0%	-0,1%	96,8%
2021	96,8%	0,0%	0,3%	0,4%	0,0%	0,0%	97,5%
2022	97,5%	0,0%	0,4%	0,4%	-0,1%	0,0%	98,2%
2023	98,2%	0,0%	0,4%	0,4%	-0,1%	0,0%	98,9%
2024	98,9%	0,0%	0,4%	0,4%	-0,1%	-0,1%	99,5%
2025	99,5%	0,0%	0,5%	0,5%	-0,2%	-0,1%	100,2%
2026	100,2%	0,0%	0,5%	0,5%	-0,2%	-0,2%	100,8%
2027	100,8%	-0,1%	0,5%	0,5%	-0,3%	-0,1%	101,3%
2028	101,3%	-0,1%	0,6%	0,5%	-0,4%	-0,1%	101,8%

Het verloop van de dekkingsgraad is naar de volgende posten uitgesplitst:

- Onder de post “premie” is het gezamenlijk effect op de dekkingsgraad van premie en pensioenopbouw opgenomen. Omdat een kostendekkende premie wordt betaald is het effect van deze post gering.
- Onder de post “uitkeringen” wordt het effect op de netto-dekkingsgraad door het verrichten van pensioenuitkeringen getoond.
- Onder de post “overrente” is het gezamenlijk effect op de dekkingsgraad van rendement op het vermogen en interesttoevoeging aan de VPV opgenomen.
- Onder de post “indexatie” is het effect op de dekkingsgraad van het toekennen van voorwaardelijke indexaties getoond.
- Onder de post overig worden kruiseffecten, wijzigingen in het weerstandsvermogen en afrondingsverschillen getoond.

Op basis van de prognose zal APFA gedurende de herstelperiode de toekomstige pensioenopbouw niet hoeven te verlagen om onder de maximale kostendekkende premie van 25% van het salaris te blijven.

Herstel tot netto-dekkingsgraad 100%

Op basis van het geprognosticeerde herstel wordt een netto-dekkingsgraad van 100% bereikt per 31 december 2025. Het reservetekort wordt daarmee volgens het geactualiseerde herstelpad drie jaren voor de einddatum van het herstelplan, 1 januari 2029, ongedaan gemaakt. Om de bijdrage van de verschillende sturingsmiddelen voor het verwachte herstel tot een netto-dekkingsgraad van 100% inzichtelijk te maken toont onderstaande tabel het cumulatieve effect van de verschillende sturingsmiddelen in de periode tot 31 december 2025.

Verloop dekkingsgraad gedurende herstelperiode tot een netto-dekkingsgraad van 100% (1 januari 2014- 31 december 2025)

Netto-dekkingsgraad 1 januari 2014	93,7%
Premie	0,8%
Uitkeringen	2,8%
Overrente	7,1%
Indexering	-/- 0,6%
Overig (incl effect wijziging grondslagen 2017 ad -/- 0,9%)	<u>-/- 3,6%</u>
Netto-dekkingsgraad 31 december 2025	<u>100,2%</u>

Samenvattend geldt dat het reservetekort in het NPR 2014 op basis van de herstelprojectie naar verwachting ongedaan wordt gemaakt door met name overrente, die slechts voor een beperkt deel wordt aangewend om de pensioenen van de deelnemers te indexeren. Het effect onder de post “overig” wordt voor een groot deel veroorzaakt door de toename van het weerstandsvermogen in de periode tussen 1 januari 2014 en 31 december 2017. Ook het effect van de bovengenoemde grondslagwijzigingen (per 31 december 2016 / 1 januari 2017) is verwerkt in de post “overig”.

Gedurende de herstelperiode zal de indexatie naar verwachting sterk achterblijven bij volledige inflatiecompensatie. Door het besluit ten behoeve van deze actualisatie van het herstelplan om exponentiële in plaats van lineaire interpolatie toe te passen bij het bepalen van de hoogte van gedeeltelijke indexatie wordt de achterblijvende inflatiecompensatie nog versterkt ten opzichte van het oorspronkelijke herstelplan. De verwachting is daarom dat de koopkracht van de pensioenaanspraken

van actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden gedurende de herstelperiode zal afnemen. Overigens geldt voor een groot deel van de gepensioneerden dat zij hun pensioen hebben opgebouwd onder de PVL. Voor deze aanspraken geldt dat in het NPR 2014 is bepaald dat op deze aanspraken geen indexatie kan worden verleend.

Hoofdstuk 6: Evaluatie en maatregelen

Jaarlijkse evaluatie van het herstel

Eenmaal per jaar vindt er een evaluatie plaats van het gerealiseerde herstel vis-à-vis het geprojecteerde herstel. Op basis hiervan evalueert het bestuur jaarlijks of de ontwikkelingen aanleiding vormen voor herziening van het in dit plan geformuleerde beleid of het nemen van maatregelen door APFA.

Indien uit een evaluatie blijkt dat naar verwachting niet langer per 1 januari 2029 een netto-dekkingsgraad van 100% zal worden bereikt, zal APFA werkgevers en werknemers hierover informeren. Op basis van de procedure die is vastgelegd in de pensioen- en financieringsovereenkomsten tussen APFA en het Land c.q. de overige werkgevers dienen vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers in dat geval met elkaar te overleggen hoe het tekort wordt opgevangen, bijvoorbeeld door het afspreken van een herstell premie of het overeenkomen van een verlaging van de toekomstige pensioenopbouw.

Wij merken op dat er op basis van de actuele aannames en verwachtingen in deze actualisatie van het herstelplan een marge bestaat tussen de netto-dekkingsgraden die per jaar volgen uit het verwachte herstellpad in hoofdstuk 5 en de dekkingsgraadondergrens waarbij het bovenbedoelde proces voor het opvangen van tekorten in werking treedt. Immers op basis van het verwachte herstellpad wordt een netto-dekkingsgraad van 100% bereikt per 31 december 2025, oftewel drie jaren vóór de einddatum van het herstelplan van 31 december 2028. Het kritieke dekkingsgraadniveau voor de feitelijke dekkingsgraad waarbij bovengenoemd proces in werking treedt, ligt dus lager dan het in hoofdstuk 5 berekende herstellpad.

Procedure bij uitblijven oplossing overleg tussen werkgevers en werknemers

Zoals in de pensioen- en financieringsovereenkomsten is bepaald, kan APFA indien het overleg tussen werkgevers en werknemers niet binnen drie maanden tot een oplossing voor het tekort leidt, eenzijdig uitvoering geven aan het bepaalde in artikel 41 van het pensioenreglement inzake het verlagen van opgebouwde en ingegane pensioenen en/of het verlagen van toekomstige pensioenopbouw.

Bij het toepassen van de bevoegdheid die APFA heeft op grond van artikel 41 zal APFA zich houden aan de volgende uitgangspunten:

- Evenwichtige belangenbehartiging van (actieven/gewezen) deelnemers, gepensioneerden en de werkgevers, uiteraard binnen de kaders die werkgevers en werknemers voor de inhoud en financiering van het NPR 2014 zijn overeengekomen;
- De maatregelen moeten leiden tot een gestaag herstel van de dekkingsgraad gedurende de looptijd van het herstelplan. Hiermee wordt voorkomen dat maatregelen worden uitgesteld tot het einde van de looptijd van het herstelplan. Uitstel van maatregelen zou immers het risico met zich meebrengen dat forsere ingrepen in een later stadium benodigd zouden zijn om alsnog tijdig aan de vereisten van de CBA te voldoen.

Om transparant te kunnen communiceren over de risico's van de pensioenregeling, heeft APFA beleid geformuleerd hoe APFA in een dergelijk geval in beginsel zal handelen. De maatregel die APFA in een dergelijk geval in beginsel zal doorvoeren betreft het in gelijke verhouding verlagen van zowel de opgebouwde pensioenen van actieven en premievrijen als de ingegane pensioenen van gepensioneerden en nabestaanden. De verlaging die zal worden doorgevoerd is gelijk aan de

procentuele verlaging die op basis van het geprojecteerde herstel gedurende de resterende periode tot 1 januari 2029 jaarlijks doorgevoerd moet worden om op 1 januari 2029 op een netto-dekkingsgraad van 100% uit te komen: De benodigde verlaging om per 1 januari 2029 hersteld te zijn wordt daarmee gespreid over de resterende tijd tot aan de uiterlijke einddatum van het herstelplan¹.

De evaluatie vindt jaarlijks opnieuw plaats op basis van de financiële positie van dat moment. Een eventueel benodigde korting wordt uitsluitend gebaseerd op de financiële positie van dat moment: Verlagingen die op basis van deze spreidingsmethodiek een jaar eerder werden geanticipeerd, maar die – uitgaande van de financiële positie op het nieuwe evaluatiemoment – niet meer nodig blijken te zijn, worden niet doorgevoerd. Uiteraard kan de financiële positie gedurende het jaar ook verslechterd zijn, waardoor het jaar erop een hogere verlaging benodigd is dan een jaar eerder werd geanticipeerd.

Als maatregel kiest APFA derhalve in beginsel voor het verlagen van opgebouwde en ingegane pensioenen in plaats van het verlagen van toekomstige pensioenopbouw. De reden hiervoor is dat het verlagen van toekomstige pensioenopbouw uitsluitend de actieve deelnemers treft, hetgeen daarom in zijn algemeenheid niet evenwichtig zal zijn. APFA zal echter altijd de evenwichtigheid van maatregelen naar de omstandigheden van het betreffende moment beoordelen.

Minimale resterende hersteltermijn van vijf jaren na 1 januari 2024

Naarmate de einddatum van het herstelplan (1 januari 2029) nadert, wordt de resterende tijd om de dekkingsgraad te sturen naar een netto-dekkingsgraad van 100% steeds korter. Dit betekent dat een negatieve dekkingsgraadbeweging aan het einde van de hersteltermijn tot een grotere bijstorting of pensioenverlaging zal leiden dan aan het begin van de hersteltermijn. APFA is van mening dat dit effect dient te worden beperkt, omdat het niet noodzakelijk is om bij een bruto-dekkingsgraad boven 100% de stakeholders van het NPR 2014 voor de noodzaak te stellen om hetzij een grote bijstorting te doen, hetzij een grote pensioenverlaging door te voeren. Indien het herstelplan na 1 januari 2024 nog van kracht is, zal APFA daarom bij de jaarlijkse evaluatie uitgaan van een resterende hersteltermijn van minimaal vijf jaren. Hierdoor zullen benodigde maatregelen om tot een netto-dekkingsgraad van 100% te komen altijd worden gespreid over minimaal vijf jaren.

Consequentie hiervan is dat niet noodzakelijkerwijs per 1 januari 2029 een netto-dekkingsgraad van 100% zal worden bereikt. De CBA heeft per brief d.d. 14 november 2014 wat dit betreft aangegeven bereid te zijn alsdan met APFA in nader overleg te treden over het herstelplan.

Evaluatie en maatregelen in het geval van een dekkingstekort

Zoals in hoofdstuk 3 al is opgemerkt, zal APFA indien het NPR 2014 in de toekomst in een situatie van dekkingstekort (bruto-dekkingsgraad lager dan 100%) terechtkomt, een nieuw herstelplan bij de CBA indienen. In het herstelplan zal worden beschreven op welke wijze het NPR 2014 in maximaal 5 jaar vanaf het ontstaan van het dekkingstekort weer een bruto-dekkingsgraad van 100% zal bereiken.

Bovengenoemd proces van jaarlijkse evaluatie, het zo nodig informeren van werkgevers en werknemers en het eventueel eenzijdig nemen van maatregelen door APFA zal op overeenkomstige wijze gelden in het geval van een dekkingstekort. De jaarlijkse evaluatie en eventuele maatregelen zullen dan echter gericht zijn op het bereiken van een bruto-dekkingsgraad van 100% op een einddatum 5 jaar vanaf het ontstaan van het dekkingstekort. Eventueel benodigde maatregelen zullen daardoor in eerste instantie

¹ Ter illustratie een eenvoudig voorbeeld: Als de evaluatie uitwijst dat de netto-dekkingsgraad per 1 januari 2029 naar verwachting 95% zal bedragen (5%-punt lager dan 100%) en de resterende tijd tot 1 januari 2029 nog 5 jaar is, bedraagt de benodigde verlaging (ongeveer) 1% per jaar.

gespreid worden over vijf jaren. Naarmate het dekkingstekort voortduurt, zal deze spreidingstermijn afnemen. Voor het bereiken van een bruto-dekkingsgraad van 100% zal een vaste einddatum gelden – dit dus in tegenstelling tot bovengenoemde minimale hersteltermijn van vijf jaar voor het bereiken van een netto-dekkingsgraad van 100%.

Einde van het herstelplan

Zoals aangegeven in hoofdstuk 3 acht de CBA een periode van reservetekort of dekkingstekort beëindigd als sprake is van twee achtereenvolgende kwartaaleinden met een netto- respectievelijk bruto-dekkingsgraad boven 100%. In dat geval beschouwt CBA de herstelperiode beëindigd. Mocht de financiële positie vervolgens terugvallen waardoor een nieuw reservetekort of dekkingstekort ontstaat, dan zal APFA een nieuw herstelplan bij de CBA indienen uitgaande van het moment van het ontstaan van het nieuwe reservetekort of dekkingstekort en uitgaande van een nieuwe hersteltermijn vanaf dat moment met een looptijd van 15 respectievelijk 5 jaar.

Hoofdstuk 7: Gevoeligheidsanalyses

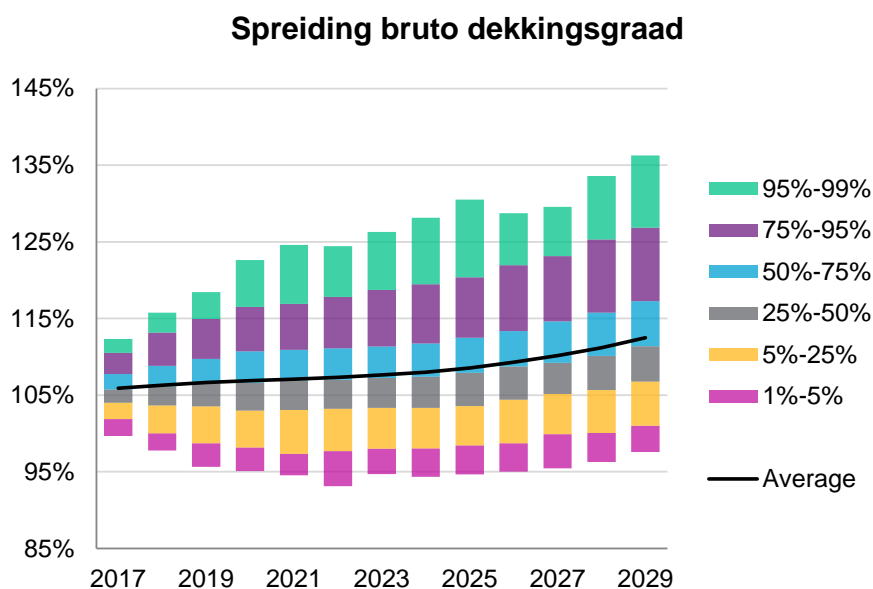
In hoofdstuk 5 is aangetoond dat APFA verwacht dat het reservetekort volgens het geactualiseerde herstelpad drie jaren voor de einddatum van het herstelplan, 1 januari 2029, ongedaan wordt gemaakt. Deze verwachting is gebaseerd op het beschouwen van één toekomstig scenario dat uitgaat van de gemiddelde verwachte ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen. De toekomstige ontwikkeling van de financiële positie van het NPR 2014 is echter op verschillende punten onzeker. In het bijzonder geldt dat voor de toekomstige rendementsontwikkeling van de beleggingen.

Om de gevolgen van deze onzekerheid in kaart te brengen, wordt de toekomstige ontwikkeling van de financiële positie van het NPR 2014 in dit hoofdstuk inzichtelijk gemaakt met behulp van enkele uitkomsten van de ALM-berekeningen die APFA heeft verricht in november 2016¹. In een ALM-studie wordt de toekomstige ontwikkeling van de pensioenregeling geprojecteerd onder een groot aantal (bijv. 1000) verschillende rendementsscenario's.

Overigens zijn toekomstige rendementsontwikkelingen niet de enige onzekerheid voor de toekomstige ontwikkeling van het NPR 2014. Andere belangrijke onzekerheden betreffen de actuariële veronderstellingen voor het bepalen van de waarde van de pensioenverplichtingen, waarvan de rekenrente en de levensverwachting de belangrijkste zijn. Deze onzekerheden zijn in de analyse in dit hoofdstuk buiten beschouwing gelaten.

Ontwikkeling dekkingsgraad

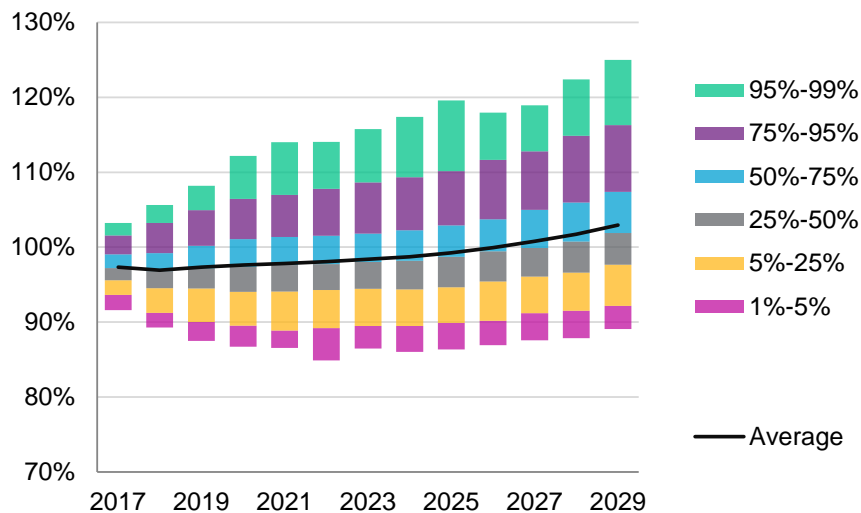
Onderstaande grafieken tonen de spreiding die op basis van het beleggingsbeleid in hoofdstuk 4 kan ontstaan in de ontwikkeling van de bruto- en netto-dekkingsgraad van het NPR 2014.



¹ De startdatum voor deze ALM-projecties is – in afwijking van dit herstelplan – 1 januari 2017. De ALM-projecties zijn verricht vanuit de in november 2016 ingeschatte dekkingsgraad per 1 januari 2017.

Uit de grafiek blijkt – net als uit de projectie in hoofdstuk 5 – dat de dekkingsgraad gedurende de looptijd van het herstelplan gemiddeld zal stijgen. Door de onzekerheid over toekomstige rendementen kan de dekkingsgraad echter afwijken van dit gemiddelde verloop. Uit de ALM-resultaten blijkt bijvoorbeeld dat er in elk projectiejaar een kans bestaat dat de bruto-dekkingsgraad uitkomt onder 100% (dekkingsstekort).

Spreiding netto dekkingsgraad



Op basis van het geactualiseerde herstelpad in hoofdstuk 5 bereikt het NPR 2014 naar verwachting in 2025 een netto-dekkingsgraad van 100%. Uit bovenstaande grafiek blijkt echter dat dit herstel door de onzekerheid over toekomstige rendementontwikkelingen niet zeker is. Gedurende de looptijd van het herstelplan zal APFA het herstel daarom jaarlijks evalueren om te bezien of er maatregelen nodig zijn om tijdig een netto-dekkingsgraad van 100% te behalen, zoals is beschreven in hoofdstuk 6.

Uit de grafiek blijkt dat er een kans bestaat dat de netto-dekkingsgraad de komende jaren lager uitkomt dan het geactualiseerde herstelpad in hoofdstuk 5. Er bestaat ook een kans dat bij toekomstige evaluatiemomenten zal worden geconcludeerd dat tijdig herstel tot een netto-dekkingsgraad van 100% niet meer wordt verwacht. Er blijft daardoor de komende jaren een kans bestaan op de noodzaak van herziene afspraken over het NPR 2014 tussen werknemers- en werkgeversvertegenwoordigers of aanvullende maatregelen door APFA.

Uit de dekkingsgraadgrafieken blijkt ook dat er een goede kans bestaat dat de financiële situatie van het NPR 2014 zich gunstig zal ontwikkelen. In dat geval zal er meer ruimte zijn om voorwaardelijke indexaties te verlenen dan in het verwachte scenario.

Hoofdstuk 8: Communicatie

APFA heeft een informatieplicht uit hoofde van “Pensionfund Governance” richting haar stakeholders en wenst in haar communicatie naar de belanghebbenden zo transparant mogelijk te zijn over de ontwikkelingen van het fonds en de status van het herstelplan.

APFA informeert de belanghebbenden periodiek en regelmatig over de ontwikkelingen van de financiële positie versus de projecties van dit herstelplan via de volgende kanalen:

- Persberichten (minstens twee maal per jaar (Q2 en Q4));
- Informatiebijeenkomsten voor de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers (minstens driemaal per jaar);
- Algemene Deelnemersvergadering (eenmaal per jaar).

Hoofdstuk 9: Conclusie

Op basis van het in deze actualisatie van het herstelplan getoonde geprognosticeerde herstelpad wordt een netto-dekkingsgraad van 100% bereikt per 31 december 2025. Het reservetekort wordt daarmee volgens het geactualiseerde herstelpad drie jaren voor de einddatum van het herstelplan, 1 januari 2029, ongedaan gemaakt.

De volgende conclusies uit het oorspronkelijke herstelplan gelden op basis van deze actualisatie van het herstelplan nog steeds:

- APFA verwacht het reservetekort in het NPR 2014 ongedaan te maken door middel van toekomstige beleggingsopbrengsten, die slechts voor een beperkt deel zullen worden aangewend om de pensioenen van de deelnemers te indexeren.
- Er wordt naar verwachting een gestaag herstel gerealiseerd dat gebaseerd is op realistische inschattingen en een haalbaar beleid.
- Indexatie zal naar verwachting gedurende de gehele periode van het herstelplan achterblijven bij volledige inflatiecompensatie. De verwachting is daarom dat de koopkracht van de pensioenaanspraken van actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden gedurende de herstelperiode zal afnemen. APFA heeft bij het opstellen van het voorgenomen beleid een evenwichtige afweging gemaakt van de belangen van de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers, de gepensioneerden en de werkgevers, uiteraard binnen de kaders die werkgevers en werknemers voor de inhoud en financiering van het NPR 2014 zijn overeengekomen.
- APFA heeft het herstelplan gebaseerd op 'best-estimate' inschattingen van toekomstige rendementen en verwacht op basis daarvan dat tijdig herstel zal worden bereikt. De toekomstige ontwikkelingen zijn echter onzeker. Er blijft daardoor de komende jaren een kans bestaan op de noodzaak van herziene afspraken over het NPR 2014 tussen werknemers- en werkgeversvertegenwoordigers of aanvullende maatregelen door APFA.

BIJLAGE 1: ACTUARIËLE VERONDERSTELLINGEN

Het verwachte verloop van de netto-dekkingsgraad van het NPR 2014 vanaf de ingangsdatum van het herstelplan (1 januari 2014) dat in hoofdstuk 5 van dit herstelplan is opgenomen, is als volgt bepaald:

- Voor de periode van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2016 is in het verloop van de dekkingsgraad overgenomen zoals dat was verwacht op basis van het oorspronkelijke herstelplan.
- Voor de periode vanaf 1 januari 2017 is het verwachte verloop van de dekkingsgraad geprojecteerd op basis van de gewijzigde waarderingsgrondslagen, de actuele verwachte economische ontwikkelingen en het financieel beleid zoals omschreven in hoofdstuk 4 van dit herstelplan.

In het onderstaande staan de veronderstellingen opgesomd die voor de projectie vanaf 1 januari 2017 zijn gehanteerd. Voor de veronderstellingen die zijn gehanteerd in het oorspronkelijke herstelplan voor de periode van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2016 verwijzen wij naar het oorspronkelijke herstelplan.

- De herstelprojecties zijn gebaseerd op de meest recente actuariële richtlijnen van de CBA, zoals deze per 1 januari 2018 in werking treden.
- Er is aangenomen dat zich gedurende de projectieperiode geen materiële wijzigingen voordoen in het deelnemersbestand.
- Sterftegrondslagen:
 - Aruba 2005-2014-tafel in combinatie met fondsspecifieke sterftetrend en ervaringssterfte.
- Stijging van de lonen met 1,0% per jaar.
- Prijsinflatie: 2% per jaar.
 - Voor het bepalen van de hoogte van de indexatie wordt een 5-jaarsgemiddelde van de prijsinflatie gehanteerd. Om deze reden is in de eerste jaren van de projectie de ontwikkeling van de Arubaanse CPI in de afgelopen jaren meegenomen in de berekening.
- Rekenrente:
 - voor de niet-geïndexeerde aanspraken: 4,5%
 - voor de overige aanspraken 4,0%.
- Op basis van de verwachte ontwikkeling van de beleggingsmix is in 2017 een toename van het weerstandsvermogen met 0,6%-punt verondersteld naar 8,5% van het pensioenvermogen.
- Voor de uitvoeringskosten van APFA (inclusief beleggingskosten van de binnenlandse beleggingen) is uitgegaan van een schatting van APFA voor de jaren 2015 en 2016, waarna de geschatte kosten zijn ontwikkeld met de looninflatie.
- De herstelprojectie is gebaseerd op een verwacht rendement van 4,6% per jaar. De onderbouwing van de rendementsaannee is opgenomen in hoofdstuk 4 en in bijlage 2.

BIJLAGE 2: VERWACHTE RENDEMENTEN EN STANDAARDDEVIATIE PER BELEGGINGSCATEGORIE

BUITENLAND	5-jaars horizon			12-jaars horizon		
Categorie	Rekenkundig gemiddelde	Standaard deviatie	Meetkundig gemiddelde	Rekenkundig gemiddelde	Standaard deviatie	Meetkundig gemiddelde
Fixed Income						
Global Government Bonds	0,7%	4,8%	0,6%	2,4%	4,4%	2,3%
Global Credit Bonds	1,5%	8,9%	1,1%	3,1%	8,6%	2,7%
Emerging Markets Debt	2,6%	11,5%	2,0%	3,7%	11,0%	3,1%
Cash	0,7%	1,2%	0,7%	1,3%	1,5%	1,3%
Equities						
Global Equities	6,3%	18,6%	4,9%	6,7%	17,4%	5,3%
Emerging Equities	8,1%	28,4%	4,8%	8,5%	26,6%	5,3%
Real Estate Equities	5,6%	16,5%	4,4%	6,0%	15,7%	4,8%

Deze buitenlandse rendementen betreffen netto-rendementen (na aftrek van vermogensbeheerkosten). De vermogensbeheerskosten van de fiduciair manager van de buitenlandse beleggingsportefeuille zijn meegenomen door deze in mindering te brengen op het totaalrendement van de gehele portefeuille (binnenland en buitenland).

BINNENLAND	2017	2018	2019	2020	2021	2022 t/m 2028	Gemiddeld 12-jaars horizon
Real Estate	2,97%	2,97%	3,18%	3,26%	3,32%	3,32%	3,2%
Private Loans Government	5,98%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,49%	4,6%
Private Loans SOGA	6,97%	6,64%	6,62%	6,61%	6,59%	6,56%	6,6%
Private Loans Gov't Related	5,69%	5,43%	5,20%	5,13%	5,07%	5,02%	5,1%
Private Loans Corporate	5,42%	5,47%	5,52%	5,62%	5,68%	5,61%	5,6%
Residential Mortgages	6,60%	6,43%	6,29%	6,17%	5,98%	5,80%	6,0%
Government Bonds Aruba	5,80%	4,40%	4,30%	4,20%	4,00%	4,00%	4,2%
Corporate Bonds	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%
Term Deposits	2,76%	4,11%	6,40%	4,59%	1,75%	1,75%	2,7%
Equity	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%
Private Equity	-4,00%	0,00%	3,00%	6,00%	6,00%	6,00%	4,4%
Cash for investments	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%

De gemodelleerde standaarddeviatie voor de binnenlandse rendementen is nul.

De vermogensbeheerkosten zijn meegenomen in de uitvoeringskosten van APFA.