

Stichting Pensioenfonds Witteveen+Bos

Van Twickelostraat 2

Postbus 233

7400 AE Deventer

0570 69 79 11

pensioenfonds.witteveenbos.nl

KvK 41244136

onderwerp Algemene Vergadering van Deelnemers  
verslagnummer 15-01  
datum 9 juni 2015  
tijd 12.00 uur  
plaats kantoor Witteveen+Bos, Leeuwenbrug 8, Deventer  
projectcode ZZA6500-5  
referentie ZZA6500-5/polh/15-169  
opgemaakt door ing. I.J.M. de Beer  
datum opmaak 9 juli 2015  
bijlagen - presentatie AVD 2015 d.d. 9 juni 2015 (beschikbaar op de website)  
- verslag Verantwoordingsorgaan  
- samenvatting jaarverslag 2014

---

aanwezig zie presentielijst  
afwezig -  
kopie deelnemers Stichting Pensioenfonds Witteveen+Bos

---

## 1. WELKOM EN PRESENTIELIJST

De voorzitter van het Pensioenfonds, de heer J.H.J.M. van der Graaf, heet alle aanwezigen en iedereen bij de vestigingen die meekijkt op afstand van harte welkom.

Volgens de ondertekende presentielijst zijn in ieder geval aanwezig: 16 gepensioneerde en actieve deelnemers. Op de vestigingen hebben in totaal 13 personen de vergadering bekeken. Tevens is het mogelijk om een video-opname via de website van het Pensioenfonds te bekijken.

Het voltallige bestuur van het Pensioenfonds is aanwezig met uitzondering van de heer H. Nieboer. De externe adviseurs van het pensioenfondsbestuur, de heer H. van Velp (directeur First Pensions), de heer J.K. van Putten (adviserend actuaris Towers Watson) en mevrouw M. van Beusekom (beleggingsadviseur AON Hewitt) wonen de bijeenkomst ook bij.

## 2. OPENING

De agenda wordt toegelicht. In deze vergadering wordt het beleid van het Pensioenfonds van het afgelopen jaar besproken. Vervolgens zal het Verantwoordingsorgaan verslag doen van de bevindingen in 2014. J. de Koning gaat hierna in op het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds. Vragen kunnen op elk moment tijdens de bijeenkomst worden gesteld. De vragen vanuit de vestigingen kunnen per mail gesteld worden aan [ids.de.beer@witteveenbos.com](mailto:ids.de.beer@witteveenbos.com)

In de tekst van het verslag verwijzen de genoemde paginanummers steeds naar de slide van de betreffende presentatie. De presentatie is, evenals het verslag van het Verantwoordingsorgaan, te bekijken op het afgeschermd deel van de website van het Pensioenfonds: <http://pensioenfonds.witteveenbos.nl>. Inloggen is mogelijk met uw persoonlijke BSN (als het eerste cijfer een nul is, dan moet u die nul weglaten en beginnen met het tweede cijfer) en het wachtwoord 'pfbwbdv'.

### **3. JAARVERSLAG 2014**

Het jaarverslag wordt toegelicht door J. van der Graaf.

#### **Slide 3 Highlights**

- het vermogen is afgelopen jaar gestegen van 89 naar 115 M€. Hiermee is het fonds voor het eerst de grens van 100 M€ gepasseerd;
- de dekkingsgraad is redelijk constant gebleven. Aan het begin van het jaar was deze 109,2 % en aan het einde van 2014 is deze licht gestegen tot 110,8 %;
- het opbouwpercentage voor 2015 is verlaagd van 1,95 % naar 1,775 % als gevolg van de lage rente;
- onlangs is besloten de verhouding van de beleggingsmix te wijzigen van 75 % obligaties en 25 % aandelen naar 65 % obligaties en 35 % aandelen. Dit punt wordt straks verder toegelicht door Jaap de Koning van de beleggingscommissie.

#### **Slide 4 Deelnemersbestand**

- het totaal aantal deelnemers is in 2014 licht gestegen (+2,3 %), waarbij het aantal actieve deelnemers nagenoeg gelijk is gebleven (-0,5 %) en het aantal slapers (+4,9 %) en gepensioneerden (+5 %) licht is gestegen;
- voor de gewezen deelnemers is het beleid zoveel mogelijk te stimuleren de pensioen-aanspraken mee te nemen naar de nieuwe werkgever. Omdat de dekkingsgraad groter dan 100 % is, kunnen wij wel slapers overdragen, maar sommige fondsen hebben een dekkingsgraad onder de 100 % en mogen de mensen die bij ons vertrekken niet overnemen. Hierdoor stopt het proces in sommige gevallen. Ook als mensen voor zichzelf beginnen kan geen waardeoverdracht plaatsvinden.

#### **Slide 5 en 6 Rentedaling en verplichtingen**

- de rente is in 2014 fors gedaald als gevolg van macro-economische omstandigheden;
- voor het Pensioenfonds heeft dit impact op de verplichtingen. Dat wil zeggen de hoeveelheid geld die je nu nodig hebt om in de toekomst alle pensioentoezeggingen te kunnen opbrengen. Door de daling van de rente zijn de verplichtingen gestegen;
- de rekenrente is gedaald van 2,93 % naar 2,11 %; de verplichtingen zijn gestegen van 83 naar 106 m€.

#### **Slide 7, 8 en 9 Vermogen en rendement**

- tegenover de stijging van de verplichtingen staat ook een stijging van het vermogen als gevolg van een goed rendement op zowel de obligaties (+31 %) als de aandelen (overall +8 %). Het totale rendement in 2014 over de beleggingen is +25 %;
- de verwachting is dat dit hoge rendement een incident is geweest en sterk is bepaald door de marktontwikkelingen;
- nu de rente laag is, is het van belang dat we alert zijn op de omgekeerde beweging;
- de grafieken op slide 8 en 9 geven de ontwikkeling van het vermogen en het behaalde rendement in de afgelopen 5 jaar weer.

### **Slide 10 en 11 Dekkingsgraad**

- zoals vermeld is de dekkingsgraad licht gestegen van 109 % naar 110 % op 31 december 2014;
- per 1 januari is echter het nFTK van kracht geworden, waarin nieuwe rekenregels gelden om de dekkingsgraad te bepalen. Hierdoor is de dekkingsgraad per 1-1-2015 gedaald met 5,5 % naar 104,5 %;
- momenteel is de dekkingsgraad ongeveer 106 % (mei 2015).

### **Slide 12 Opbouwpercentage**

- het opbouwpercentage wordt ieder jaar op basis van de cijfers van september van dat jaar bepaald;
- het lagere opbouwpercentage voor 2015 is het gevolg van de lage rente;
- de verwachting is dat de rente en dus ook het opbouwpercentage de komende jaren laag zal blijven.

### **Slide 13 ALM-studie**

- eind vorig jaar heeft het bestuur door Towers Watson een ALM-studie laten uitvoeren;
- doel van de studie was om de effecten van het nFTK inzichtelijk te maken en in het bijzonder voor onze systematiek van resultaatdeling en te beoordelen of we ons beleggingsbeleid moeten aanpassen;
- de ALM-studie is dit jaar afgerond en we zijn onder andere tot het besluit gekomen de resultaatdelingsmethodiek niet aan te passen. Onder de regels van het nFTK mogen we pas bij een hogere dekkingsgraad resultaat delen dan voorheen;
- op basis van de ALM-studie is eveneens besloten de beleggingsmix te wijzigen, waarbij de methodiek hoe het renterisico wordt afgedekt gehandhaafd blijft.

### **Slide 14 Vragen en discussie**

Vraag:            Waarom zijn we weggegaan bij ABN AMRO?

Antwoord:        Voor de Zuid-Europa crisis was het beleid om alles te beleggen bij Vanguard. In verband met de crisis van 2008 is besloten om tijdelijk meer obligaties aan te kopen in veilige landen zoals Duitsland, Nederland en Frankrijk. De rust is nu weer teruggekeerd en zodoende is besloten de portefeuille bij ABN AMRO te verkopen en weer onder te brengen bij Vanguard.

### **Externe adviseurs**

Er zijn verder geen vragen meer, dit geeft de gelegenheid om de adviseurs voor te stellen.

Marsha van Beusekom, werkzaam bij AON Hewitt sinds 5 jaar als beleggingsadviseur. Sinds vorig jaar is zij bij het Pensioenfonds Witteveen+Bos betrokken als extern adviseur voor de beleggingscommissie.

Jan Kees van Putten, werkzaam bij Towers Watson als actuaris en inmiddels 5 jaar actief voor ons fonds. Hij adviseert met name het fonds aan de verplichtingenkant.

Hans van Velp, sinds 7 jaar directeur bij First Pensions. First Pensions voert sinds dit jaar de pensioenadministratie uit voor ons fonds.

Vraag:            Waarom zijn we overgestapt van Crystal Marbles naar First Pensions?

Antwoord:        Dit was geen vrijwillige keuze. Crystal Marbles gaf in september vorig jaar aan te stoppen met haar activiteiten op het gebied van pensioenadministratie. Na een selectieprocedure heeft First Pensions de voorkeur gekregen boven twee andere aanbieders. Overigens is het het streven de overgang zo spoedig en soepel mogelijk te laten verlopen.

## 4. VERANTWOORDINGSORGAAN

### Verslag door het Verantwoordingsorgaan

In het Verantwoordingsorgaan hebben zitting de heren: H. Webers (namens directie Witteveen+Bos (niet aanwezig)), A. Verschuure (namens de actieve deelnemers; aanwezig) en T. in 't Hof (namens de gepensioneerden; aanwezig).

De heer A. Verschuure licht het verslag van het Verantwoordingsorgaan, dat als bijlage bij dit verslag is gevoegd, toe. Het Verantwoordingsorgaan is tot de conclusie gekomen dat:

- het bestuur heeft gewerkt aan verdere verjonging, professionalisering en deskundigheid;
- de controle en het toezicht goed verlopen;
- de belangen van de deelnemers (actieven, slapers en gepensioneerden) worden goed afgewogen;
- de volgende punten verdienen extra aandacht: continuïteit van het Pensioenfonds, de monitoring van het actuele renterisico blijven volgen en het herstelplan 2015;
- het bestuur van het Pensioenfonds Witteveen+Bos heeft haar taken naar behoren uitgevoerd;
- de communicatie met de sponsor, OR, deelnemers en het Verantwoordingsorgaan is adequaat;
- het Verantwoordingsorgaan stemt volledig in met het 'Jaarbericht en Jaarrekening 2014'.

J. van der Graaf dankt de leden van het Verantwoordingsorgaan voor hun werk in het afgelopen jaar. Het bestuur stelt het op prijs dat er vanuit het Verantwoordingsorgaan goede feedback wordt gegeven. Hetzelfde geldt voor de visitatiecommissie. In de visitatiecommissie zitten drie leden vanuit andere pensioenfondsen die het fonds elk jaar een dag onder de loep nemen en ons feedback van buitenaf geven. De visitatiecommissie komt met observaties en aanbevelingen voor het fonds, waar het bestuur vervolgens mee aan de slag gaat om hiervan te leren en zich te verbeteren.

### Herbenoeming

De heren In 't Hof (namens gepensioneerden) en Verschuure (namens actieve deelnemers) zijn herkiesbaar. Voorgesteld wordt beiden te herbenoemen als lid van het Verantwoordingsorgaan. De vergadering stemt hiermee in. De vertegenwoordiger namens de werkgever wordt benoemd door de directie.

## 5. ALM-STUDIE

J. de Koning gaat in een kort tijdbestek een toelichting geven op de recent uitgevoerde ALM-studie. In de roadshow die afgelopen maanden op de vestigingen is gehouden, is de ALM-studie al uitgebreid besproken voor de actieve deelnemers. Deze presentatie is een verkorte versie van de roadshow.

### Slide 15

Achtereenvolgens wordt toegelicht: wat een ALM-studie is, waarom deze is uitgevoerd, wat het doel is, de methode die is gebruikt en wat de resultaten zijn geweest.

### Slide 16

ALM staat voor asset-liability management en dit is het proces waarbij de onderlinge afhankelijkheden in de ontwikkelingen van de rechten en verplichtingen in beeld worden gebracht. De rechten voor het Pensioenfonds staan voor het (belegd) vermogen dat wij

nodig hebben om aan de verplichtingen, waaronder het betalen van de uitkeringen aan de gepensioneerden nu en in de toekomst, te kunnen voldoen.

### **Slide 17**

De slide geeft schematisch weer hoe de ALM-studie in elkaar steekt.

- in het prognosemodel zitten alle verwachtingen van de deelnemers, aanspraken en de pensioenuitkeringen;
- in het tijdreeksmodel zitten allerlei economische scenario's in allerlei combinaties. In totaal worden in een ALM-studie zo'n duizend scenario's doorgerekend;
- in het ALM-model zelf kan aan een aantal knoppen gedraaid worden: de regeling, het beleggings-, premie-, en toeslagbeleid, waarbij dit aan de nationale (nFTK) internationale (IFRS) wet- en regelgeving moet voldoen;
- uit het model rollen diverse resultaten op basis waarvan de (beleids)keuzes worden gemaakt.

### **Slide 18 en 19**

De aanleiding om de ALM-studie uit te voeren is de wijziging van de wet- en regelgeving. In de eerste plaats de invoering van het Witteveenkader waarmee het opbouwpercentage en het pensioengevend salaris zijn gemaximeerd. Het laatste punt raakt ons overigens niet.

Daarnaast is zoals eerder al aangegeven het nFTK (nieuw Financieel Toetsingskader) in werking getreden. De aanleiding om het bestaande FTK aan te passen ligt in een aantal gebeurtenissen in de afgelopen jaren. In de eerste plaats de crisissen op de beurs. Die hebben aangetoond dat er grote verliezen worden geleden, waarbij in het geval van de pensioenfondsen het vermogen aanzienlijk is gedaald. Daarnaast is de rente flink gedaald, waardoor de verplichtingen van de pensioenfondsen zijn gestegen. En als derde is de bijstelling van de levensverwachting die tot gevolg heeft dat de pensioenen langer uitgekeerd moeten worden.

### **Slide 20. 21 en 22**

De gevolgen die wij zelf als Pensioenfonds hebben gemerkt zijn de kortingen van de afgelopen jaren, geen maximale pensioenopbouw en geen resultaatdeling.

Door de invoering van het nFTK moeten de pensioenfondsen nu rekenen met een lagere rekenrente waardoor meer premie moet worden ingelegd. Omdat wij een vaste premie hebben, resulteert dit bij ons in een lager opbouwpercentage. Daarnaast worden hogere buffers geëist waardoor minder snel gekort hoeft te worden, maar ook later geïndexeerd kan worden. Bovendien zijn de regels voor het indexeren aangescherpt.

### **Slide 23**

De ALM-studie die door het Pensioenfonds is uitgevoerd heeft als doel gehad een aantal vragen te beantwoorden:

1. Wat zijn de gevolgen van het nFTK ?
2. Moeten we ons kortingsbeleid en het beleid ten aanzien van resultaatdeling aanpassen?
3. Moeten we ons beleggingsbeleid aanpassen?

### **Slide 24 en 25**

In de ALM-studie zijn 1.000 scenario's doorgerekend over een periode van 15 jaar. Als specifieke input voor ons fonds is onze risicohouding gehanteerd, onze regeling waaronder de pensioenopbouw, de premie en kortingsbeleid ingevoerd, naast aannames over persoonsverloop, salarisontwikkeling, sterfte etc. Zoals al eerder aangegeven zijn deze uitgangspunten doorgerekend in allerlei verschillende economische scenario's.

In deze ALM-studie is niet aan alle knoppen gedraaid, het premiebeleid en de pensioenregeling zijn als vast uitgangspunt meegenomen.

### **Slide 26 en 27**

De uitkomsten van de ALM-studie zijn beoordeeld aan de hand van een aantal parameters, dit zijn: de ontwikkeling van de dekkingsgraad, de kans en hoogte van de resultaatdeling en korting en het pensioenresultaat. Belangrijke waarden bij de beoordeling zijn het gemiddelde en de slecht-weer-scenario's (de zgn. 5-percentielwaarde).

Voor het onderdeel resultaatdeling zijn 2 scenario's vergeleken, het huidige beleid en het beleid conform nFTK. In het huidige beleid kan bij een dekkingsgraad die boven het vereist eigen vermogen (VEV) +5 % ligt aan resultaatdeling worden gedaan. Door het nFTK is VEV wel gestegen naar circa 117 %.

Onder het nFTK gaat de resultaatdeling in stapjes, te beginnen bij 110 % waarbij een deel van het resultaat kan worden gedeeld. Boven de 130 % mag meer resultaat worden gedeeld maar dan moet dat over een langere periode kunnen worden toegezegd (toekomstbestendig).

### **Slide 28**

Het kortingsbeleid is ongewijzigd doorgerekend. In het nFTK bestaat de mogelijkheid om kortingen uit te smeren over een langere periode, maar het pensioenfonds wil de pijn zo snel mogelijk delen om deze last niet door te schuiven naar nieuwe deelnemers.

Het beleggingsbeleid is in een aantal stappen doorgerekend. In eerste instantie is gerekend met de huidige mix (75/25) zodat het verschil in resultaatdeling tussen de 2 varianten inzichtelijk werd, dat zich ook doorvertaalt in de ontwikkeling van de dekkingsgraad, kans op korten en het resultaat. Vervolgens zijn een achttal mixen doorgerekend, waarvan tenslotte 2 mixen (75/25 en 65/35) zijn doorgerekend met verschillende opties voor de renteafdekking.

### **Slide 29 t/m 33**

Deze slides zijn een selectie van de uitkomsten van de eerste stap. Uit de uitkomsten blijkt dat:

- de dekkingsgraad bij ons huidige beleid (variant A) minder hard stijgt dan onder het nFTK (variant B). De spreiding onder het nFTK is veel groter. Dat in variant A de dekkingsgraad minder hard stijgt, komt omdat boven de 122 % al het extra door de resultaatdeling wordt uitgekeerd aan de deelnemers;
- de kans op korten is bij ons huidige beleid iets minder groot dan onder het nFTK. Het verschil is niet heel erg groot;
- de hoogte van de kortingen in beide variant ongeveer gelijk is;
- het huidige beleid een hoger pensioenresultaat geeft over een periode van 15 jaar. Het gemiddelde van variant A is uiteindelijk ongeveer 9 % hoger dan bij variant B. Naar beneden toe is de spreiding voor beide varianten gelijk (gelijke kans op een lager pensioenresultaat). De spreiding naar boven toe is in variant A groter dan in variant B.

### **Slide 34 en 35**

Deze slides zijn een selectie van de uitkomsten van de tweede stap. Uit de uitkomsten blijkt dat:

- een beleggingsmix van 65 % obligaties en 35 % aandelen met een renteafdekking van 50 % het beste resultaat geeft van alle 8 varianten die zijn doorgerekend.

### Slide 36 t/m 38

Het bestuur heeft uit de ALM-studie een aantal conclusies getrokken:

- in alle scenario's is het pensioenresultaat kleiner dan 100 %, dit komt omdat de premie die wordt ingelegd vaststaat en de jaarlijkse opbouw is gemaximeerd. Het gevolg is dat de inflatie niet wordt bijgehouden;
- het beste resultaat in relatie tot de risico's is te verwachten bij een verdeling van 65 % obligaties en 35 % aandelen. Het renterisico kunnen we het beste afdekken met langlopende obligaties;
- er is geen meerwaarde om het renterisico af te gaan dekken met alternatieve beleggingsproducten;
- ons systeem van resultaatdeling pakt gunstiger uit dan het nieuwe beleid (nFTK). Na overleg met De Nederlandsche Bank (DNB) zijn we tot de conclusie gekomen dat we ons beleid niet hoeven aan te passen, mits we ons houden aan de wettelijke en fiscale spelregels;
- momenteel is de rekenrente laag en de keuzes zijn mede gebaseerd op dit gegeven. In het geval de rente stijgt tot boven de 3 % worden de resultaten van de ALM heroverwogen.

### Slide 39 - Vragen en discussie

Vraag: Is er in de ALM-studie niet gekeken naar de uitkomsten bij een hogere rente, bijvoorbeeld 3 %?

Antwoord: Nee, de rekenrente is een afgeleide van de marktrente op dit moment en wordt bepaald door de DNB. Derhalve is de rekenrente geen vrije keuze. In de scenario's van de ALM zitten wel scenario's waar de rente stijgt of daalt, maar met als vertrekpunt de huidige lage rekenrente. Omdat op dit moment de rekenrente laag is en ook de dekkingsgraad relatief laag, is het zinvol te beoordelen of bij een hogere rente andere keuzes gemaakt moeten worden.

Vraag: Is de uitkomst van de ALM-studie uniek voor ons fonds of geldt dit voor alle fondsen?

Antwoord: Elk pensioenfonds heeft zijn specifieke kenmerken waardoor het onderling vergelijken moeilijk is. Het pensioenfonds van Witteveen+Bos is een jong fonds wat invloed heeft op de opbouw, rechten en verplichtingen in de tijd en wat ons fonds aan kan als risico's in de tijd.

## 6. SLUITING

De voorzitter dankt alle aanwezigen voor hun belangstelling en vragen. Het vervolg is dat het bestuur de jaarstukken indient bij de DNB. Ook moet de DNB goedkeuring geven voor de aanpassing van de beleggingsmix. Het verzoek hiervoor met de motivering aan de hand van de ALM-studie wordt binnenkort verstuurd aan de DNB.