

VERSLAG

Onderwerp Algemene Vergadering van Deelnemers
Project -
Projectcode ZZA6500-5
Status Definitief
Verslagnummer 16/01
Datum overleg 14 juni 2016
Plaats Deventer
Referentie ZZA6500-5/polh/16-165
Auteur(s) H.H.T. van de Pol
Datum verslag 28 juni 2016

Gecontroleerd door ing. I.J.M. de Beer
Goedgekeurd door prof.ir. J.H.J.M. van der Graaf
Paraaf



Bijlage(n) -

Aanwezig Zie presentielijst
Afwezig -
Kopie Deelnemers Pensioenfonds
Witteveen+Bos

1 WELKOM EN PRESENTIELIJST

De voorzitter van het Pensioenfonds, de heer Van der Graaf, heet alle aanwezigen en allen die op afstand meekijken, welkom.

Volgens de ondertekende presentielijst zijn aanwezig:

- 7 gepensioneerden;
- 14 actieve deelnemers.

Na aanvang sluiten nog enkele collega's aan.

30 medewerkers hebben op verschillende locaties via de link of de videoconference meegekeken.

De heren Hiemstra en Nieboer zijn, vanwege andere werkzaamheden, niet aanwezig. Behalve de vier aanwezige bestuursleden nemen ook deel aan de vergadering mevrouw Van Beusekom (Aon Hewitt), beleggingsadviseur van het bestuur, en de heer Van Putten, actuarieel adviseur vanuit Willis Towers Watson (voorheen Towers Watson).

2 OPENING

De agenda wordt toegelicht. In de vergadering zal het beleid van het Pensioenfonds van het afgelopen jaar worden besproken, vervolgens zal het Verantwoordingsorgaan verslag doen van de bevindingen over 2015 waarna mevrouw Van Beusekom in zal gaan op de ontwikkelingen rondom de rente en de heer Van Putten de aanwezigen zal informeren over 'individuele pensioenpotjes'.

Vragen kunnen tijdens de bijeenkomst op elk moment worden gesteld, dit geldt zowel voor de aanwezigen als voor de collega's die op afstand meekijken. De per mail aan de heer De Beer (secretaris Pensioenfonds) gestelde vragen zullen tijdens de vergadering door het bestuur worden beantwoord.

In de tekst van het verslag verwijzen de paginanummers steeds naar de slides van de betreffende presentatie. De presentaties zijn, 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 2015

Het jaarverslag wordt toegelicht door de heer Van der Graaf. Enkele slides uitgelicht:

Slide 3 Jaarverslag 2015:

- laatste bullit, de verhouding vastrentend/aandelen is gewijzigd van 75/25 naar 65/35. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds is iets aangepast (vergroet), daardoor is er meer kans is op een hoger rendement;

Slide 5 Renteverloop 2015:

- hier worden de verschillen tussen reken- en marktrente zichtbaar. In december 2014 en juni 2015 besluit de Nederlandsche Bank (DNB) de rekenregels rondom de rekenrente bij te stellen. Gevolg hiervan is een onmiddellijke daling van de (reken)rente. Het Pensioenfonds moet met de rekenrente de verplichtingen omrekenen naar vermogen. Een lage rekenrente betekent hoge verplichtingen;

Slide 7/8 Vermogen:

- hier is te zien wat het vermogen van het Pensioenfonds is (wat is er in kas?) en het behaalde rendement op dat vermogen. Duidelijk is dat per eind 2015 het rendement nagenoeg nihil was;
- is de rente laag, dan stijgt de waarde van de obligaties, dit is een mechanisme waardoor als het ware een buffer tegen het toenemen van de verplichtingen ontstaat;
- dat de omvang van het vermogen toch gestegen is (slide 8) komt niet door het rendement op het vermogen, maar door de premie-inleg in 2015;

Slide 9/10 Dekkingsgraad:

- hier wordt per maand de verhouding tussen vermogen en verplichtingen zichtbaar;
- de dekkingsgraad is de verhouding tussen vermogen en verplichtingen. Bij de eerste twee bullits is het gevolg op de dekkingsgraad door de invoering door DNB van de nieuwe rekenregels goed zichtbaar. Het Pensioenfonds verkeert per half 2015 in onderdekking (bij minder dan 104 % dekkingsgraad) en heeft een reservetekort (bij minder dan 119 % dekkingsgraad). Dan eist DNB dat een herstelplan wordt opgesteld;

Slide 11 Herstelplan:

- herstel van de reserves mag tien jaar in beslag nemen. In het herstelplan moet dus de route beschreven staan naar herstel binnen tien jaar. Ons Pensioenfonds kenmerkt zich door een redelijk goed herstelvermogen (jonge deelnemerspopulatie en sober fonds), van ongeveer 3 % per jaar, waardoor het Pensioenfonds in zes jaar uit onderdekking en reservetekort zou zijn. Daarmee voldoet het Pensioenfonds op dit moment aan de gestelde eisen en hoeven geen verdere maatregelen te worden genomen (op basis van de gegevens van 31 december 2015);
- er moet worden opgemerkt dat het Pensioenfonds er op dit moment minder goed voorstaat dan begin 2016. In de eerste helft van 2016 is de rente opnieuw gedaald met een lagere dekkingsgraad als gevolg (actuele DG 97 %). Het Pensioenfonds heeft voor zichzelf een kritische dekkingsgraad geformuleerd, namelijk 93 %. Als de dekkingsgraad per eind 2016 lager is dan 93 % zal het bestuur aanvullende

maatregelen moeten nemen. De grootste oorzaak van de lage dekkingsgraad is de lage rente, het ziet er niet naar uit dat op korte termijn een rentestijging valt te verwachten;

- ander punt dat het bestuur heeft geformuleerd is dat het fonds binnen vijf jaar uit reservetekort moet zijn, dit lijkt gezien de actuele situatie van het fonds, niet makkelijk haalbaar. Ook dan zullen maatregelen genomen moeten worden;

Slide 12 Situatie Pensioenfondsen per 31 december 2015:

- op deze slide is het overzicht te zien van waar de pensioenfondsen in Nederland staan qua dekkingsgraad. Als een fonds een hoog beleggingsrisicoprofiel heeft, dan is de vereiste dekkingsgraad hoger dan bij een fonds met een lager risicoprofiel. Ons Pensioenfonds zit in de categorie gele bolletjes, de fondsen die verplicht een herstelplan op moesten stellen.

Vragen en antwoorden

Vraag 1: Wat is in ten aanzien van de rente in ons herstelplan aangenomen?

Antwoord: Daar valt niets te kiezen, alle parameters zijn door DNB voorgeschreven. In het herstelplan mag het risicoprofiel niet worden verhoogd.

Vraag 2: Het rendement is dit jaar vrij laag. De beheerskosten zijn ook vrij laag. Is het niet verstandig wat meer geld te besteden aan het inkopen van meer expertise op beleggingsgebied? Achmea heeft de rente volledig afgedekt, wat doen wij daarmee?

Antwoord: Het bestuur is van mening dat het inschakelen van extra adviseurs niets extra's oplevert en alleen de onkosten maar opdrijft. Dat extra investering op dit gebied geen substantieel hoger rendement oplevert, blijkt ook uit de grafiek in het jaarverslag waarin de kosten van adviseurs zijn afgezet tegen het behaalde resultaat. Daarnaast speelt dat extra kosten een lager rendement genereren en daarom heeft het bestuur ongeveer tien jaar geleden gekozen voor indexbeleggen (lage kosten, de markt wordt gevolgd). De beleggingen zijn ondergebracht bij Vanguard. Vanguard houdt de kosten laag en geeft eventuele winsten terug aan de investeerder.

Via de ALM-studie laat het bestuur met enige regelmaat uitzoeken of de verhouding obligaties/aandelen voor een hoger rendement aangepast kan/moet worden. Vorig jaar bleek dat de verhouding 65/35 beter rendement zou kunnen opleveren dan 75/25, vandaar dat de verhouding toen, met toestemming van DNB, is aangepast. Het bestuur blijft op zoek naar mogelijkheden om extra rendement te behalen.

Dat Achmea de rente volledig heeft afgedekt kan op basis van visie zijn geweest, maar ook gewoon 'toeval'. Er zijn ook partijen die totaal geen rente hebben afgedekt.

Vraag 3: Wanneer wordt er weer geïndexeerd?

Antwoord: Zo gauw er voldoende buffer is, gaat het fonds over tot resultaatdeling (uitkeren toeslag). Volgens het herstelplan zou dat over 6 à 7 jaar kunnen zijn, maar als er tegenslagen komen, dan gaat het langer duren.

4 VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevindingen over 2015 vastgelegd in een verslag dat aan het begin van de vergadering aan de aanwezigen wordt uitgedeeld.

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

Het bestuur van het Pensioenfonds legt verantwoording af aan de leden van het Verantwoordingsorgaan (VO). Er vinden jaarlijks een aantal overleggen plaats tussen VO en bestuur van het Pensioenfonds waarbij soms ook de OR aanschuift.

De volgende punten worden door de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan genoemd:

- de maatregelen die het bestuur van het Pensioenfonds in het verleden heeft genomen (voorzichtig beleid, beleggen in simpele producten) waren destijds, zo is gebleken, zinvol waardoor het fonds nog steeds een redelijke positie in de markt heeft;
- stabiliteit in uitvoerders is van belang;
- deskundigheid van het bestuur moet goed gemonitord blijven, DNB legt de lat m.b.t. deskundigheid steeds hoger, ook voor leden van het Verantwoordingsorgaan;
- governance, communicatie, controle en beheer zijn goed geregeld;
- extra aandacht wordt gevraagd voor:
 - het verhogen van de dekkingsgraad;
 - actuele renterisico's;
 - goede uitvoering van het herstelplan.

Conclusie van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het Pensioenfonds Witteveen+Bos heeft haar taken naar behoren verricht. Het Verantwoordingsorgaan stemt in met het jaarbericht en de jaarrekening 2015.

4.1 (Her)benoeming VO-leden

De heer Van der Graaf dankt de leden voor hun werkzaamheden in het afgelopen jaar en in het bijzonder de heer Webers die Witteveen+Bos na ruim 33 jaar gaat verlaten en de heer Verschuure die van werkgever gaat veranderen. Het bestuur stelt de feed-back van de leden bijzonder op prijs.

De heren Webers en Verschuure zijn niet herkiesbaar. De heer T in het Hof (heeft zitting namens de gepensioneerden) is herbenoembaar. De heer Van der Biezen is door de directie van Witteveen+Bos benoemd als opvolger van de heer Webers.

De vergadering stemt in met de herbenoeming van de heer In 't Hof en mandateert het bestuur om een geschikte kandidaat voor opvolging van de heer Verschuure te zoeken en te benoemen.

5 ONTWIKKELINGEN RONDOM DE RENTE

Mevrouw Van Beusekom die de beleggingsadviescommissie adviseert, krijgt het woord. Zij licht in haar presentatie de rente- en marktontwikkelingen toe.

In 2008 ten tijde van de kredietcrisis zijn de renteproblemen begonnen. Op slide twee is de gestage rentedaling in beeld gebracht. Oorzaak van die rentedaling is o.a. het (huidige) beleid van de Europese Centrale Bank (ECB). Doel van dat beleid is om de inflatie in de eurozone dichtbij 2 % te houden. De huidige inflatie ligt echter ruim onder deze doelstelling (in mei -0,1 %). Daarom heeft de ECB sinds 2015 verschillende maatregelen genomen (slide 2 en 3) zoals:

- het verlagen van de korte rente (nu -0,5 %);
- opkopen van staatsleningen van heel Europa (voor een bedrag van 60 miljard euro per maand), zodat partijen, bedrijven weer de beschikking over geld krijgen en kunnen gaan investeren->consumptie gaat omhoog->inflatie gaat omhoog.

Helaas hebben de ingrepen op dit moment nog niet het gewenste effect. De ECB blijft dus staatsleningen opkopen waardoor de rente laag blijft en dat geeft grote problemen voor pensioenfondsen die de gevolgen terugzien in de waarde van de verplichtingen.

Omdat de inflatie na een aantal maanden opkopen nog steeds niet steeg, besloot de ECB het opkoopbedrag naar 80 miljard per maand te verhogen en de opkooptermijn te verlengen van september 2016 naar maart 2017. Omdat alle maatregelen slecht lijken te werken, heeft de ECB recent besloten ook bedrijfsobligaties op te gaan kopen.

Op slide 3 onderaan staat een overzicht van de verwachte rendementen op staatsleningen de komende tien jaar. Amerika loopt vaak wat voor op Europa. In Amerika is de rente de laatste jaren enigszins omhoog gegaan. Voor Europa wordt een soortgelijk scenario verwacht.

Vragen en antwoorden

Vraag 4: Zijn er geen andere manieren om de inflatie omhoog te krijgen?

Antwoord: Het doel van de ECB is verhoging van de economische groei, hogere bestedingen van de mensen. Er spelen veel zaken die dat lastig maken, zoals:

- leningen aan Griekenland;
- aanstaande verkiezingen in Amerika;
- Brexit;
- banken moeten verplicht echter extra buffers aanhouden, dus wordt er erg voorzichtig geïnvesteerd;
- minimale hervormingen in de Zuidelijke landen (Italië en Spanje hebben ook negatieve rentes).

De verwachting is dat het renteniveau de komende vijf jaar ongeveer zo blijft. Als er nu een recessie komt, dan zijn er nauwelijks nog middelen voorhanden om in te grijpen.

Als de rente daalt, daalt de dekkingsgraad. Als de rente daalt, stijgt de marktwaarde van de obligaties (want daar is in het verleden een rente afgesproken die veel hoger ligt dan de rentestand nu is) en is er sprake van positief rendement. De marktwaarde van de beleggingen stijgt echter veel minder snel dan de totaalwaarde van de verplichtingen (slide 6) en dat wordt zichtbaar in een dalende dekkingsgraad. Voor een juist beeld, kan niet alleen naar absoluut rendement worden gekeken, er moet altijd gekeken worden naar beide kanten van de balans (waarde beleggingen/verplichtingen).

Als de rente niet afgedekt zou zijn, dan levert 0,1 % renteverandering 2,4 % dekkingsgraadverandering op. In onze situatie met een renteafdekking van 45 %, levert 0,1 % renteverandering circa 1,3 % verandering van de dekkingsgraad op.

De voorzitter bedankt mevrouw Van Beusekom voor haar bijdrage en geeft het woord aan de heer Van Putten, adviserend actuaaris van het bestuur.

6 OP WEG NAAR INDIVIDUELE PENSIOENPOTJES

De laatste tijd is het nieuwe pensioenstelsel, Pensioen 2020, veel in het nieuws. Een eerste notitie hierover ligt sinds 2015 bij de Kamer, er wordt momenteel verder onderzoek naar gedaan. De gedachte er achter is een gedifferentieerde aanpak, een actuariael correcte systematiek, een transparanter en eenvoudiger pensioen met meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden.

Recent heeft de SER een verkenning gedaan naar hoe een dergelijk pensioen er dan uit zou moeten zien. Dat het geen 'advies', maar een 'verkenning' is geworden, geeft al aan dat er nog veel onduidelijk en onzeker is over hoe alles precies uitgewerkt moet worden. Twee zaken worden er uitgelicht:

- doorsneepremie;
- individuele pensioenpotjes.

Doorsneepremie

Doorsneepremie houdt in dat iedereen hetzelfde percentage pensioen opbouwt en iedereen betaalt evenveel premie. Voor Witteveen+Bos betekent dit dan dat de opbouw voor iedereen 1,35 % is en de premie 27,5 % (10 % voor eigen rekening van de werknemer en 17,5 % voor rekening van de werkgever). De werkelijke kosten voor pensioeninkoop zijn echter niet voor iedereen hetzelfde, voor een jonge deelnemer is de pensioeninkoop goedkoper dan voor een oudere deelnemer (het geld van een jonge deelnemer blijft nog lang ingelegd en levert dus langer rendement op). Uitgangspunt voor deze systematiek is de afspraak dat voor elke deelnemer dezelfde totale 'pensioenprijs' wordt betaald. De jongere deelnemer betaalt dan

vooral nog een stukje teveel, de oudere deelnemer heeft in het verleden teveel betaald en betaalt nu minder, zodat per saldo, als de verhouding (oudere en jongere deelnemers) ongeveer gelijk blijft en iedereen blijft in een pensioenfonds, iedere deelnemer dus op de lange termijn hetzelfde betaalt (lastenconstante).

Tegenwoordig zijn er in tegenstelling tot in het verleden, veel minder jongere deelnemers en meer oudere deelnemers en moet er extra betaald worden om het pensioen voor de oudere deelnemers te financieren (slide 15/16). Twee oplossingen:

- premie constant houden en nagaan wat voor dat bedrag werkelijk ingekocht kan worden:
 - iemand van 25 jaar kan dan bijvoorbeeld een opbouwpercentage van 2,5 % hebben en dat loopt langzaam af in de tijd en iemand die vlak voor het pensioen zit, kan een opbouwpercentage van, bijvoorbeeld, 0,9 %, hebben. Het mooie daarvan is dat op elk moment dat wordt uitgestapt er net zoveel is opgebouwd als er is gefinancierd;
- opbouwpercentage constant houden en de bijbehorende premie betalen:
 - iedere deelnemer gaat dan over de gehele termijn in feite steeds meer betalen. Er wordt begonnen met een pensioenbijdrage van 5 % en als de deelnemer ouder is, wordt 15 % betaald. Voor de werkgever in eerste instantie 10 % wat oploopt tot 25 % bijdrage. Zo wordt over de gehele termijn het opbouwpercentage constant gehouden.

Het lijkt er wel op dat één van deze twee oplossingen (waarschijnlijk de eerste) uiteindelijk gekozen gaat worden.

Individuele pensioenpotjes

Het huidige systeem gaat er vanuit dat het geld dat allemaal in een grote pot binnenkomt op basis van de dekkingsgraad verdeeld wordt die voor alle deelnemers hetzelfde is. Het blijkt nu dat de zekerheid om iedereen een goed pensioen toe te zeggen, heel veel geld kost. Als er individuele potjes worden bijgehouden, dan kan het doel van een goed pensioen voor iedereen bereikt worden, bovendien is het transparant en overzichtelijk voor elke individuele deelnemer.

In slide 18 is het verschil (op basis van het huidige systeem) te zien tussen gepensioneerden en niet gepensioneerden. De gele staafjes geven de uitkeringen aan de huidige gepensioneerden weer, die uitkeringen nemen in de tijd af. De andere staafjes zijn van de actieven en lopen op (in 2016 gaan er weinig met pensioen, in 2021 meer etc.) en het Pensioenfonds moet nu al rekening houden met uitkeringen over meer dan 75 jaar.

Voor de kortere tijd is het pensioen redelijk te voorspellen, de rente kan afgedekt worden en is dus in enige mate beheersbaar. Over de langere termijn is dat veel lastiger.

Wat is het effect van de rente als je tien jaar of vijftig jaar vooruitkijkt (slide 19)?

Stel dat er over:

- 10 jaar (looptijd uitkeringen gepensioneerden) 1000 € nodig is en de rente is 4 % -> dan is nu 714 € in kas nodig. Is de rente 1 % -> dan is nu 909 € in kas nodig. Bij de lage rente is dus 27 % extra in kas nodig ten opzichte van de 4 % rente (worden de verplichtingen 27 % hoger gewaardeerd);
- 25 jaar (looptijd uitkeringen gehele pensioenfonds) 1000 € nodig is en de rente is 4 % -> dan is nu 500 € in kas nodig. Is de rente 1 % -> dan is nu 800 € in kas nodig. In dit geval is dus 60 % extra in kas nodig. Conclusie is dat over een langere looptijd bij een lage rente de relatieve stijging groot is en er extra geld aan de verplichtingenkant nodig is.

Om nu het pensioen in de greep te houden, is aan individuele pensioenpotjes gedacht. In de opbouwfase wordt geen vast pensioen toegezegd, maar de inleg in dit individuele pensioenpotje wordt voor de individuele deelnemer apart gehouden en tegen de pensioengerechtigde leeftijd kan dit een x-bedrag levenslang pensioen waard zijn. Op dit potje kunnen ingrepen worden gedaan die geen gevolgen hebben voor de andere deelnemers. Er is dus nog wel sprake van solidariteit (slide 21), maar een deel van het op te bouwen pensioen is individueel.

Hoe nu verder?

In juni zou de minister een kabinetsnota schrijven. Verwacht wordt dat deze nota wederom nog niet erg concreet zal zijn. Punt van aandacht bij de start van de individuele pensioenpotjes is hoe de huidige pot daarover verdeeld moet worden? Alle opties voor de pensioentoeekomst lijken nog opengehouden te worden, ook een voortzetting van het huidige pensioenbeleid, misschien met iets een grotere buffer.

Vragen en antwoorden

- Vraag 5: Er bestaat toch al veel langer een beschikbaar premiestelsel waar ervaring mee is opgedaan? Dat is toch hetzelfde idee?
- Antwoord: Inderdaad, dat is hetzelfde idee alleen is dat erg individueel. Het individuele potje is toch wel gedacht vanuit een pensioenfonds, er worden bepaalde buffers ingebouwd waardoor rendementen over de jaren verdeeld kunnen worden, maar de achterliggende gedachte is inderdaad een individueel DC.

De heer Van der Graaf dankt de heer Van Putten voor zijn uitleg.

7 CONCLUSIE

De voorzitter geeft aan dat de insteek van alle veranderingen niet is om het pensioen 'beter' te maken, nee, de insteek is hoe op een elegante manier van onze verkeerd gedane toezeggingen in het verleden af te komen. M.a.w. wat in het verleden is beloofd, kan echt niet (meer) waargemaakt worden en daar moet iets voor worden bedacht.

Voor ons pensioenfonds maakt het niet zoveel uit, want zowel in het oude als in het nieuwe systeem kan ons fonds de beperkte toezeggingen die zijn gedaan, waarmaken en dat is een groot verschil met grote fondsen als ABP en Zorg en Welzijn.

Pensioenfonds Witteveen+Bos zit niet te wachten op al deze veranderingen, maar als wijzigingen voorgesteld worden, zal ons fonds de deelnemers raadplegen of we al dan niet over moeten gaan naar een ander systeem. De heer Van der Graaf verwacht echter dat uiteindelijk elk pensioenfonds individueel kan beslissen of men in het oude systeem met de oude regels blijft of dat er moet worden overgegaan naar het nieuwe systeem met de pensioenpotjes.

8 RONDVRAAG

DNB stelt steeds hogere eisen aan de kwaliteit van pensioenfondsbestuurders. De markt lijkt te neigen naar sanering van pensioenfondsen en om te buigen naar instappen in een APF of bedrijfstakpensioenfonds. Wordt het Pensioenfonds Witteveen+Bos door DNB onder druk gezet om in een bedrijfstakpensioenfonds te stappen?

Er is inderdaad sprake van enorme sanering onder pensioenfondsen, van 700 fondsen 6 jaar geleden naar 260 heden ten dage. Er wordt door DNB forse financiële expertise gevraagd, maar zo lang wij het eenvoudig houden, kunnen wij ons pensioenfonds besturen. In de laatste jaren is er een goede relatie met DNB opgebouwd, men heeft op geen enkele wijze ooit laten blijken dat wij als bestuur te licht werden bevonden.

9 SLUITING

Alle aanwezigen en collega's op afstand worden van harte bedankt voor hun aanwezigheid en inbreng bij c.q. het meekijken naar deze Algemene Vergadering van Deelnemers.