



Jaarverslag 2010



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie



Jaarverslag

1 januari 2010 t/m 31 december 2010



Inhoud

1. Voorwoord	5
2. Karakteristieken	6
2.1. Omvang van het fonds / kerngegevens basisregeling	6
2.2. Kenmerken pensioenregeling	7
2.3. Profiel van de organisatie	7
2.3.1. Bestuur	7
2.3.2. Bestuurlijke commissies	8
2.3.3. Deelnemersraad	9
2.3.4. Verantwoordingsorgaan	9
2.3.5. Adviseurs	10
2.3.6. Samenstelling van het bestuur, de deelnemersraad en vertegenwoordiging namens de stichting	11
3. Verslag van het bestuur	13
3.1. Bestuursonderwerpen	13
3.1.1. Uitvoering Plan van Aanpak in verband met beleggingsonderzoek	13
3.1.2. Herstelmaatregelen in verband met het vervallen van het uitstel van doorvoeren kortingsmaatregel	13
3.1.3. Premieverhoging	14
3.1.4. Kortten van de aanspraken	15
3.1.5. Overige onderwerpen	15
3.2. Risicoparagraaf	17
3.2.1. Operationele risico's	17
3.2.2. Beleggingsrisico's	18
3.2.3. Actuariële risico's	19
3.3. Ontwikkelingen op pensioengebied in 2010	20
3.3.1. Externe omgeving	20
3.3.2. Overheid	20
3.3.3. Wet- en regelgeving	21
3.3.4. Ontwikkelingen van het pensioenfonds	23
3.3.5. Communicatie	24
3.4. Toekomst	25
3.5. Vermogensbeheer	26
3.6. Kerngegevens	32
3.7. Verklaring van het verantwoordingsorgaan	33
3.8. Verklaring van de deelnemersraad	34



4. Jaarrekening	37
Balans per 31 december 2010 na bestemming van het saldo van baten en lasten	38
Staat van baten en lasten over 2010	39
Kasstroomoverzicht	40
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010	41
Grondslagen	42
Toelichting op de balans	54
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	61
Toelichting op de staat van baten en lasten	62
5. Overige gegevens	67
5.1. Verklaring van de waarmerkend actuaaris	67
5.2. Verklaring van de onafhankelijke accountant	68
5.3. Gebeurtenissen na balansdatum	69

1. Voorwoord

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over 2010 aan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinkt-industrie (hierna: het pensioenfonds).

Het jaarverslag bestaat uit een bestuursverslag en een jaarrekening. In het bestuursverslag informeren wij u over de samenstelling van het bestuur en de belangrijkste bestuursbesluiten die in het jaar 2010 zijn genomen. De belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van pensioen en beleggingen worden toegelicht in de hoofdstukken 'Ontwikkelingen op pensioengebied in 2010' en 'Vermogensbeheer'.

Vanwege de financiële positie van het pensioenfonds en het herstel dat niet volgens herstelplan vorderde, heeft het bestuur nauwlettend de waarde van de beleggingen en de renteontwikkelingen gevolgd en intensief overleg gevoerd met de adviseurs en de deelnemersraad over de mogelijkheden om de dekkingsgraad ten minste op het niveau van het herstelpad te krijgen. Bij het hoofdstuk 'bestuursonderwerpen' wordt hier verder op in gegaan.

In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen, bestaande uit de reserves en technische voorzieningen en de mutaties daarin gedurende 2010. In de toelichting vindt u onder meer de grondslagen voor de waardering, de mutaties in de beleggingsportefeuille, de verklaring van de actuaris en de verklaring van de accountant.

Het bestuur dankt allen die, in welke functie ook, in 2010 voor het pensioenfonds werkzaam zijn geweest.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie

Amsterdam, 29 juni 2011

Namens het bestuur:

Mevrouw J.A.W. de Graaff, voorzitter
De heer J.W. van der Laan, secretaris



2. Karakteristieken

2.1. Omvang van het fonds / kerngegevens basisregeling

(bedragen in eenheden van duizend euro)

Aantallen	2010	2009	2008	2007
Werkgevers	72	68	69	59
Deelnemers	1.757	1.834	1.730	1.682
Gewezen deelnemers	4.010	4.024	3.564	3.020
Pensioengerechtigden				
Ouderdomspensioen*	722	680	579	562
Nabestaanden/partnerspensioen	335	331	298	292
Wezenpensioen	15	8	12	16
Totaal Pensioengerechtigden	1.072	1.019	889	870
Financiële gegevens (x € 1.000)				
Technische voorziening**	164.329	151.740	127.301	93.588
Cumulatief verliessaldo/winstsaldo	(33.425)	(39.330)	(23.468)	29.793
Solvabiliteitsreserve	22.496			
Dekkingsgraad	93,3%	87,8%	81,6%	132,0%
Premies***	9.293	9.908	7.457	6.757
Pensioenuitkeringen	4.205	3.858	3.034	2.736
Beleggingen	153.776	132.645	102.093	123.552
Beleggingsresultaat	17.207	9.296	(22.936)	2.576
Performance	13,40%	9,60%	(17,60%)	2,50%
Resultaat boekjaar	7.649	4.890	(53.261)	8.156
Maximum loon	60.895	59.753	57.756	56.272
Franchise	16.140	15.980	15.512	15.097
Max. pensioengrondslag	44.755	43.773	42.244	41.175
Effectieve pensioenpremie	27%	26%	22%	22%
Werkgeversdeel	14,6%	14,04%	11,90%	11,90%
Werknemersdeel	12,4%	11,96%	10,10%	10,10%
Toeslag aanspraken en pensioenen	0%	0,00%	1,48%	1,10%

*) Inclusief tijdelijk overbruggingspensioen (TOP)

**) De cijfers vanaf 2007 volgens de richtlijnen van het FTK (Financieel Toetsings Kader)

***) De premie is gewijzigd van 22% naar 25% per 1-1-2009 en vervolgens naar 26% per 1-7-2009; een deel van deze premie heeft betrekking op voorgaande jaren.

De premie is per 1-1-2010 gewijzigd van 26% naar 27%. Per 2010 is de mutatie premievordering ondergebracht bij de premiebaten. Hierdoor is het cijfer van boekjaar 2009 gewijzigd van 10.199 in 9.908.

2.2. Kenmerken pensioenregeling

Het pensioenfonds is een stichting. Deze stichting draagt de naam Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie en is statutair gevestigd in Amsterdam.

Doel van het pensioenfonds

Het pensioenfonds heeft als doel om binnen de kring van de aangesloten werkgevers en overeenkomstig de bepalingen van de statuten, het pensioenreglement en het prepensioenreglement van het pensioenfonds, werknemers en overige belanghebbenden te beschermen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom en overlijden. Het pensioenfonds streeft er naar dit doel te bereiken door overeenkomstig de bij het pensioenreglement te stellen regelingen uitkeringen toe te kennen bij ouderdom en overlijden. Ook streeft het pensioenfonds er naar dit doel te bereiken door overeenkomstig de bij het prepensioenreglement te stellen regelingen uitkeringen toe te kennen bij ouderdom en eventueel andere wettige middelen, die tot het bereiken van het doel bevorderlijk kunnen zijn.

Karakter van de pensioenregeling

De regeling van het pensioenfonds heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een zogenaamde middelloonregeling met voorwaardelijke indexatie. Elk jaar bouwt de deelnemer zijn pensioen op, gebaseerd op het pensioengevend loon in dat jaar. De pensioenuitkering beoogt een afspiegeling te zijn van het gemiddelde verdiende salaris tijdens de deelname aan de regeling. Door middel van een toeslagenbeleid wordt ernaar gestreefd het reeds opgebouwde pensioen zijn waarde te laten behouden.

2.3. Profiel van de organisatie

Het beleid van de stichting wordt bepaald door het bestuur, bestaande uit vier leden van werkgeverszijde en vier leden van werknemerszijde. In de even kalenderjaren vervult een bestuurslid van werkgeverszijde de functie van voorzitter en wordt de functie van secretaris door een bestuurslid van werknemerszijde vervuld. In de oneven jaren ligt het voorzitterschap bij werknemerszijde en vervult werkgeverszijde de rol van secretaris. Hierna volgt een overzicht van de samenstelling van de diverse organen per 31 december 2010.

2.3.1. Bestuur

Leden werkgevers

R. van Westerhoven, voorzitter	(1)
G.C. Dijkstra	(1)
J. Emmelkamp*	(1)
J.W. van der Laan, plv. voorzitter	(1)

Leden werknemers

J.W.M. Wiegers	(2)
C.J.Th. Boonstra*, secretaris	(2)
J. Loosman, plv. secretaris	(3)
I. Slikkerveer	(4)

- (1) namens Vereniging van Verf- en Drukinktfabrikanten (VVF)
- (2) namens FNV Bondgenoten
- (3) namens CNV Vakmensen (tot 1-1-2010 CNV Bedrijvenbond)
- (4) namens De Unie

Om haar werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren, heeft het bestuur commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten die het bestuur moet nemen voor te bereiden en het bestuur te adviseren. Tevens is het mogelijk dat een commissie besluitvormende bevoegdheid heeft na specifieke mandaatverstrekking door het bestuur. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen deel uitmaken van een commissie. De volgende commissies staan het bestuur bij:



2.3.2. Bestuurlijke commissies

Beleggingscommissie

Hierin hebben zitting namens het bestuur:

J.W.M. Wiegers

R. van Westerhoven

G.C. Dijkstra

J. Loosman

De beleggingscommissie wordt voorzien van advies door de beleggingsadviseur van Quinator Investment Consultancy, de heer E. Bannet, de fondsmanagers van F&C, de heren M. Florie, M. de Groot (tot 1 maart 2011) en E. Hagen (vanaf 1 maart 2011) en de fondsmanager van Syntus Achmea Vastgoed, mevrouw J. Heere (tot 1 juli 2011) en mevrouw G. van Elsas (vanaf 1 juli 2011).

Het bestuur heeft de taken en de bevoegdheden van de beleggingscommissie vastgelegd in een reglement. De beleggingscommissie vergadert voorafgaand aan de bestuursvergaderingen en tussentijds.

* J. Emmelkamp is per 1 januari 2011 afgetreden. Op het moment van het schrijven van dit verslag is er nog geen opvolger benoemd. Vanaf 20 april 2010 heeft mevrouw C.J. Th. Boonstra de functie van secretaris bekleed.

Communicatie Commissie

Hierin hebben zitting namens het bestuur:

G.C. Dijkstra

I. Slikkerveer

C.J.Th. Boonstra

J. Emmelkamp (per 1 januari 2011 is de heer Emmelkamp opgevolgd door de heer J.W. van der Laan)

De Communicatie Commissie houdt zich bezig met het inzetten van communicatiemiddelen en het uitvoeren van het communicatiebeleidsplan, gebeurtenissencommunicatie en ad hoc communicatie-uitingen aan de doelgroepen van het pensioenfonds, zoals mailings, teksten op de website en nieuwsbrieven.

Vorbereidende Commissie

Om besluitvorming in de bestuursvergaderingen te bespoedigen, heeft het bestuur begin 2008 besloten om een Vorbereidende Commissie te installeren. De te behandelen onderwerpen zijn met name juridische stukken, zoals reglementswijzigingen, maar ook aanpassingen in de ABTN en het bestuursverslag en de jaarrekening. De Vorbereidende Commissie bespreekt deze onderwerpen voor alvorens deze in het bestuur komen. De Vorbereidende Commissie bestaat uit de volgende bestuursleden:

J.W.M. Wiegers

G.C. Dijkstra

I. Slikkerveer

Het doel van de commissie is het adviseren van het bestuur en betreffende stukken in de bestuursvergadering in te brengen, zodat besluitvorming sneller kan plaatsvinden.

2.3.3. Deelnemersraad

Per 1 januari 2001 is er een deelnemersraad geïnstalleerd. Het bestuur heeft de werkwijze en bevoegdheden van de deelnemersraad in een reglement vastgelegd. Deze raad heeft een adviesrecht ten aanzien van de door het bestuur voorgenomen beslissingen zoals in het reglement genoemd en bestaat uit zes leden. Eén lid wordt aangewezen door het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO), twee leden door FNV Bondgenoten, twee leden door CNV Vakmensen en één lid door De Unie. In het boekjaar hebben het bestuur en de deelnemersraad driemaal gezamenlijk vergaderd. De samenstelling van de deelnemersraad is als volgt:

Vacature*	(1)
J.W. van den Engel	(2)
Vacature*	(2)
H. Springvloet Dubbeld*	(3)
G. Groenendijk	(4)
H.R. Bakker	(4)

- (1) namens CSO
- (2) namens FNV Bondgenoten
- (3) namens de Unie
- (4) namens CNV Vakmensen

*) De heer Mulder (2) is per 17 juni 2010 uitgetreden uit de deelnemersraad. De heer Springvloet Dubbeld is per 25 november 2010 lid van de deelnemersraad. Begin 2011 is de heer Jonker voorgedragen door CSO als lid van de deelnemersraad.

2.3.4. Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds is met ingang van 7 november 2008 ingesteld. Op basis van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid (STAR) heeft het bestuur de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en het jaarverslag en de jaarrekening van het pensioenfonds, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan legt zijn oordeel ten minste één maal per jaar schriftelijk vast. Het oordeel over het verslagjaar 2010 is samen met de reactie van het bestuur opgenomen achter in dit jaarverslag.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit twee leden vanuit de deelnemersraad en één lid vanuit werkgemerszijde. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

J.W. van den Engel	(namens gepensioneerden)
H. Springvloet Dubbeld**	(namens werknemers)
J. Emmelkamp**	(namens werkgevers)

***) De heer Den Reijer heeft zich in december 2010 teruggetrokken uit het verantwoordingsorgaan. De heren Springvloet Dubbeld en Emmelkamp zijn begin 2011 benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan.



2.3.5. Adviseurs

Actuaris

Drs. A.J. Dongelmans AAG, Adviserend actuaris
Towers Watson
Postbus 4199
3006 AD Rotterdam

Drs. R. Doornbos AAG, Waarmerkend actuaris
Towers Watson
Postbus 75201
1070 AE Amsterdam

Onafhankelijk Accountant
C.J.M. Coremans RA
KPMG Accountants N.V.
Postbus 29174
3001 GD Rotterdam

Administratie Pensioenregeling
Syntrus Achmea Pensioenbeheer
Postbus 9251
1006 AG Amsterdam

Vermogensbeheer
F&C Netherlands B.V.
Postbus 75471
1070 AL Amsterdam

Syntrus Achmea Vastgoed
Postbus 59347
1040 KH Amsterdam

Quinator Investment Consultancy B.V.
Lijsterbeslaan 25
1214 LP Hilversum

2.3.6. Samenstelling van het bestuur, de deelnemersraad en vertegenwoordiging namens de Stichting

Samenstelling van het bestuur

In 2010 heeft de heer R. van Westerhoven de functie van voorzitter bekleed. De heer A.W.M. Wennekers is tot 20 april 2010 secretaris geweest. Vanaf 20 april 2010 heeft mevrouw C.J. Th. Boonstra de functie van secretaris bekleed. Per 1 januari 2011 is de heer J. Emmelkamp afgetreden als bestuurslid.

Samenstelling van de deelnemersraad

De heer Mulder is per 17 juni 2010 uitgetreden uit de deelnemersraad. De heer H. Springvloet Dubbeld is per 25 november 2010 benoemd als lid van de deelnemersraad. Begin 2011 is de heer H. Jonker voorgedragen door CSO en door het bestuur benoemd als lid van de deelnemersraad.

Samenstelling van het verantwoordingsorgaan

De heer Den Reijer heeft zich in december 2010 teruggetrokken uit het verantwoordingsorgaan. De heren H. Springvloet Dubbeld en J. Emmelkamp zijn begin 2011 benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan.

Vertegenwoordiging in de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen

De stichting is gedurende het boekjaar in de algemene ledenvergadering van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen vertegenwoordigd door de heer G.C. Dijkstra.

Vertegenwoordiging in de Raad van Afgevaardigden

In de Raad van Afgevaardigden van de Stichting PVF Nederland, het orgaan dat bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemersorganisaties van de bij Syntrus Achmea Pensioenbeheer in administratie zijnde fondsen, is de stichting in het verslagjaar vertegenwoordigd door de heer G.C. Dijkstra.

Vertegenwoordiging in de beleggingspools

Namens de stichting is de heer G.C. Dijkstra vertegenwoordiger in de volgende beleggingspools geweest:

Stichting Achmea Dutch Residential Fund
Stichting Achmea Dutch Retail Property Fund
Stichting Achmea Dutch Office Fund
Stichting Achmea Dutch Industrial Property Fund
Stichting PVF Particuliere Hypothekenfonds
Stichting PVF Zakelijke Hypothekenfonds

Klantenraad Syntrus Achmea

Namens de stichting zijn de heer G.C. Dijkstra en mevrouw C.J. Th. Boonstra vertegenwoordigd in de Klantenraad van Syntrus Achmea.



Nevenfuncties

Nevenfuncties van bestuursleden ultimo boekjaar:

Naam	Nevenfunctie	Rol
J.W. Van der Laan	VUT-fonds Verf- en Drukinktindustrie Irmin Taweb Scoutinggroep	Bestuurslid Penningmeester (onbezoldigd)
C.J.Th. Boonstra	VUT-fonds Verf- en Drukinktindustrie Cao-partijen overleg in de Verf- en Drukinktindustrie Paritaire Werkgroep Arbocatalogus Verf- en Drukinktindustrie	Secretaris Lid Lid
J. Emmelkamp	Kamer van Koophandel Noord Nederland	Voorzitter
G.C. Dijkstra	VUT-fonds Verf- en Drukinktindustrie Cao-partijen overleg in de Verf- en Drukinktindustrie Paritaire Werkgroep Arbocatalogus Verf- en Drukinktindustrie	Bestuurslid Secretaris Secretaris
J.W.M. Wiegers	BPF Detailhandel BPF Betonproductenindustrie Werkgroep Pensioenen FNV Vakcentrale	Bestuurslid plus voorzitter commissie vermogensbeheer Voorzitter Lid
I. Slikkerveer	Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen BPF Nederlandse Groothandel VUT-fonds Verf- en Drukinktindustrie BPF Informatie-Communicatie- en Kantoortechnologie BPF Groothandel in Textielgoederen VUT-fonds Textielgroothandel BPF SER&Bedrijfsschappen Werkgroep Pensioenen Vakcentrale MHP Werkgroep Pensioenen Stichting van de Arbeid Indexatiecommissie Gehave Landbouwbelang Pensioenfonds Metaal en Techniek Examencommissie SPO	Bestuurslid Werknemersvoorzitter Bestuurslid Bestuurslid Bestuurslid Bestuurslid Bestuurslid Lid Plaatsvervangend lid Lid Bestuurslid Lid
R. van Westerhoven	VUT-fonds Verf- en Drukinktindustrie Issue groep Werk en Arbo van de VVVF Bestuur VNO/NCW kring Haarlem e.o. Lions Club Velsen PAO (platform arbeidsmarkt en onderwijs)	Werkgeversvoorzitter Lid Bestuurslid Bestuurslid Lid

3. Verslag van het bestuur

3.1. Bestuursonderwerpen

Het bestuur is in het verslagjaar negen maal bijeengekomen en wel op 4 maart, 20 april, 27 mei, 21 juni, 24 augustus, 16 september, 23 september, 12 oktober en 25 november. Daarnaast is er een aantal telefonische vergaderingen gehouden.

De deelnemersraad kwam in het verslagjaar zes maal bijeen en wel op 4 maart, 17 juni, 16 september, 23 september, 12 oktober en 25 november. Het bestuur heeft de adviezen van de deelnemersraad meegewogen in haar besluitvorming.

Hieronder wordt kort ingegaan op de belangrijkste onderwerpen die door het bestuur zijn behandeld.

Het bestuur heeft zich in het verslagjaar met name bezig gehouden met de uitvoering van het Plan van Aanpak naar aanleiding van het beleggingsonderzoek van DNB en met de herstelmaatregelen in verband met het vervallen van het uitstel van korten.

3.1.1. Uitvoering Plan van Aanpak in verband met beleggingsonderzoek

Beleggingsonderzoek DNB

De toezichthouder DNB heeft in 2009 het beleggingsbeleid van pensioenfondsen onderzocht. DNB stuurde op 15 maart 2010 een brief aan alle pensioenfondsen met daarin de hoofdlijnen van het onderzoek. DNB heeft met individuele pensioenfondsen, ook met dit pensioenfonds, afspraken gemaakt om de tekortkomingen bij die fondsen te redresseren. Op basis van deze afspraken heeft het pensioenfonds een plan van aanpak opgesteld om binnen de voorgestelde termijn beter grip te krijgen op de beleggingen en meer “countervailing power” te ontwikkelen. Het pensioenfonds heeft verbeteringen doorgevoerd op het gebied van strategie, implementatie en controle. Het pensioenfonds heeft de toezichthouder door middel van periodieke evaluaties op de hoogte gesteld van de voortgang van het plan.

Onderdeel van het plan was de evaluatie van het fiduciair vermogensbeheer. Deze evaluatie heeft ertoe geleid dat het pensioenfonds zich in 2011 beraadt op de toekomstige inrichting van de beleggingsorganisatie. DNB heeft in een tussenevaluatie begin 2011 aangegeven dat er zichtbaar veel is gedaan en dat het bestuur stappen heeft gezet op het gebied van het inrichten van het vermogensbeheer, het in control zijn en het beheersen van de risico's. Verdere stappen zijn noodzakelijk. Het pensioenfonds pakt dit gezamenlijk met de gekozen toekomstige inrichting van de beleggingsorganisatie op in de eerste helft van 2011.

Risicomanagement

Een belangrijk aandachtspunt van het bestuur, mede naar aanleiding van het beleggingsonderzoek van DNB, is het inrichten geweest van een eigen systeem van ex-ante gericht risicomanagement, onafhankelijk van de fiduciair vermogensbeheerder F&C. Het is daarbij van belang dat de verschillende onderdelen van het risicomanagement vanuit bestuursperspectief goed op elkaar aansluiten, er moet zagezegd sprake zijn van een integraal risicomanagement. In dit kader heeft het bestuur opdracht gegeven aan Ortec Finance om een verkorte ALM Studie (ALM = Asset Liability Management) uit te voeren. De uitkomsten van deze ALM studie zijn vervolgens de basis geweest voor een risico-budgetteringsstudie. Deze studie heeft geleid tot het vaststellen van een aan de verplichtingen van het pensioenfonds gerelateerd risicobudget door het bestuur. Het risicobudget vormt de basis voor de invulling van de beleggingsportefeuille door de fiduciair vermogensbeheerder. Periodiek wordt getoetst hoe het risico van de portefeuille zich verhoudt tot het vastgestelde risicobudget. Deze toetsing vindt onafhankelijk plaats en is onderdeel van de balansmonitor van Ortec. De balansmonitor geeft een periodiek overzicht van de ontwikkelingen van de dekkingsgraad, de beleggingsportefeuille en de korte- en lange termijn balansrisico's.

3.1.2. Herstelmaatregelen in verband met het vervallen van het uitstel van doorvoeren kortingsmaatregel

Herstelplan

Sinds 2008 bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort en dekkingstekort. Dientengevolge is een kortetermijn- en een langetermijnherstelplan opgesteld in 2009. Het oorspronkelijke korte- en langetermijnherstelplan is in september 2009 bij DNB ingediend en op 26 januari 2010 door de toezichthouder goedgekeurd. In dit herstelplan



zijn als (mogelijke) herstelmaatregelen, niet verlenen van toeslag, premieverhoging en korten van de aanspraken opgenomen. Het pensioenfonds heeft in 2010, in aanvulling op het herstelplan van 2009, een besluit moeten nemen tot het doorvoeren van extra herstelmaatregelen. Dit besluit betekent een aanvulling op het herstelplan van september 2009. Hieronder wordt de aanleiding voor het doorvoeren van de extra herstelmaatregelen in 2010 beschreven. Vervolgens worden de doorgevoerde herstelmaatregelen toegelicht.

Verval generiek uitstel initiële korting

In mei 2009 kregen alle pensioenfondsden uitstel voor het korten van (pensioen)aanspraken. Een pensioenfonds moet korten als de dekkingsgraad te laag is en er geen andere maatregelen mogelijk zijn om te herstellen. De verwachting was dat de economische situatie snel zou verbeteren. In dat geval zou achteraf blijken dat een korting niet nodig was. De crisis duurde echter langer dan verwacht. Op 17 augustus 2010 kondigde Minister Donner daarom aan dat 14 pensioenfondsden niet langer uitstel kregen om kortingsmaatregelen te nemen. Hierdoor ontstond grote maatschappelijke beroering. De Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsden (VB) en de Stichting van de Arbeid (STAR) hebben ervoor gepleit om naar de uitzonderlijke lage stand van de rente te kijken. Minister Donner hield vast aan het nu doorvoeren van maatregelen tot korten. Dit betekende dat een aantal pensioenfondsden per 1 januari 2011 aanvullende maatregelen moest nemen om de financiële positie te verbeteren. Korting was alleen dan nodig als niet via andere maatregelen tot herstel kon worden gekomen. Dat was uiteindelijk bij 7 van de 14 fondsden zo. Helaas behoorde ook het pensioenfonds tot deze groep.

Herstelmaatregelen

Naar aanleiding van bovengenoemde ontwikkeling moest het pensioenfonds uiterlijk 1 oktober 2010 een plan aan DNB sturen waarin alle mogelijke alternatieve herstelmaatregelen, met belangenafweging, en het voornemen van het bestuur gemotiveerd waren verwerkt. Vervolgens heeft DNB op het ingediende plan gereageerd. Het bestuur moest vervolgens uiterlijk 1 november haar voorgenomen besluit indienen bij DNB, waarin ook de reactie van Cao-partijen en van de deelnemersraad was opgenomen.

In de bestuursvergadering van 25 november 2010 heeft het bestuur besloten de herstelmaatregelen, zoals vermeld in het voorgenomen besluit d.d. 1 november 2010 definitief door te voeren per 1 januari 2011. Dit is op 1 december 2010 aan DNB gemeld.

De herstelmaatregelen per 1 januari 2011 zijn:

- Versnelde premieverhoging voor werkgevers in 2011 met 1%
- Kortten van de pensioenaanspraken (afstempelen) met 5,9%

Het bestuur heeft in 2010, naast de reeds geplande reguliere bestuursvergaderingen, extra vergaderingen en besprekingen belegd om een zo goed en zorgvuldig mogelijk besluit te nemen over de te nemen herstelmaatregelen. Deze extra vergaderingen en besprekingen hebben plaatsgevonden op 24 augustus, 2 september, 12 oktober, 25 oktober en 28 oktober. Bij de gekozen herstelmaatregelen is rekening gehouden met de belangen van alle belanghebbenden, zoals (ex)werknemers, gepensioneerden en werkgevers. Het uitgangspunt is dat de pensioenaanspraken en pensioenrechten voor iedereen met een gelijk percentage worden gekort.

In de onderstaande paragrafen wordt een nadere toelichting op de herstelmaatregelen gegeven.

3.1.3. Premieverhoging

Het bestuur heeft in 2010 besloten om het bestuursbesluit uit het herstelplan 2009 over de geleidelijke premieverhoging met 1% per jaar naar 30% van de pensioengrondslag in 2013 te herzien om zo te komen tot een sneller herstel. Het bestuur heeft zich gerealiseerd dat een premieverhoging tot 30% het korten van rechten niet zal kunnen voorkomen. Samen met de premieverhoging komen de lasten van herstel dan onevenredig op de huidige actieve werknemers terecht. Daarom acht het bestuur het evenwichtig om het gehele pakket aan maatregelen in zijn totaliteit te betrekken in de belangenafweging. Als gevolg hiervan is het bestuur van mening dat het werknemersdeel van de voorgestelde premieverhoging niet acceptabel is. De korting van rechten komt immers ook al ten laste van de actieve deelnemers.

Volgens het herstelplan zou per 1 januari 2011 de premie met 1% zijn verhoogd naar 28%. Het bestuur heeft eind 2010 besloten, in het kader van herstel, om de premie in 2011 en 2012 met 1%-punt extra te verhogen ten opzichte van het herstelplan. Cao-partijen zijn akkoord gegaan met deze extra verhoging van de pensioenpremie van 28% naar 29% per 1 januari 2011 en ook dat de 1% extra premieverhoging volledig voor rekening van de werkgevers komt gedurende de looptijd van het kortetermijnherstelplan, tot ultimo 2013.

3.1.4. Kortten van de aanspraken

Het uiterste stuurmiddel van het pensioenfonds is het kortten van opgebouwde aanspraken van deelnemers en ingegane pensioenen van pensioengerechtigden, het zogenoemde 'afstempelen'. De aanvullende maatregel, die in het herstelplan is opgenomen om in vijf jaar, gemeten vanaf 31 december 2008, te herstellen naar het niveau van het minimaal vereist vermogen (104,5%), betreft de mogelijke afstempeling van de pensioenaanspraken van alle deelnemers met 5,9%. Op 25 november 2010 heeft het bestuur een besluit genomen tot het doorvoeren van deze herstelmaatregel per 1 januari 2011.

In 2009 heeft er vanuit Nationale-Nederlanden (NN) een collectieve inkomende waardeoverdracht plaatsgevonden van een aantal van het Pensioenfonds gedispenseerde werkgevers. Voor de aanspraken van de groep waarvoor de inkomende waardeoverdracht heeft plaatsgevonden, heeft NN een garantiestelling afgegeven. Deze garantiestelling houdt in dat NN tijdelijk garant staat voor de bij haar opgebouwde en overgedragen pensioenaanspraken en pensioenrechten indien deze pensioenaanspraken en pensioenrechten bij het pensioenfonds verlaagd worden als gevolg van een te lage dekkingsgraad. Voor de werknemers die pensioen hebben opgebouwd bij NN en met de collectieve waardeoverdracht in 2009 zijn overgekomen naar het pensioenfonds heeft het doorvoeren van de kortingsmaatregel een ander gevolg. Het pensioen dat zij bij NN hebben opgebouwd wordt bij het pensioenfonds gekort maar vervolgens meteen gecompenseerd door NN. Het pensioen dat zij na de waardeoverdracht hebben opgebouwd in de regeling van het pensioenfonds wordt eveneens gekort maar niet gecompenseerd. Deze groep is hierover apart geïnformeerd. Het bestuur van het pensioenfonds heeft afspraken met NN gemaakt met betrekking tot de administratieve uitvoering van deze compensatie. De compensatie door NN houdt in dat bij de groep die nu reeds een uitkering ontvangt de uitkering wordt aangevuld.

3.1.5. Overige onderwerpen

Franchise, premie en toeslag

Het bestuur heeft op 25 november 2010 besloten om de franchise 2011 ongewijzigd vast te stellen op € 16.140, geen toeslag (0%) te verlenen per 1 januari 2011 en de feitelijke premie, conform het herstelplan inclusief de aanvullende herstelmaatregelen, op 29% vast te stellen.

Afkoop kleine pensioenen

Het bestuur heeft aangegeven de kleine pensioenen (2011: € 427,29 bruto per jaar) te willen afkopen met als doel het beheersen van de toekomstige uitvoeringskosten. Het bestuur heeft op 4 maart 2011 besloten tot het afkopen van kleine pensioenen op basis van de in 2011 geldende afkoopfactoren.

Premie Ouderdomspensioen tijdens garantieregeling 55-plussers

Het bestuur heeft besloten om de premie ouderdomspensioen tijdens de periode dat men een uitkering ontvangt op basis van de garantieregeling 55-plussers per 2010 te verhogen naar 24,5%. Deze premie stijgt evenredig met de reguliere Ouderdomspensioenpremie. Derhalve is deze premie in 2011 26,3%. De verdeling per 2011 is 13,6% voor werkgevers en 12,7% voor werknemers, aangezien de 1% extra premieverhoging per 1 januari 2011 volledig ten laste van de werkgever komt. Bij deze premie wordt het werkgeversdeel van de premie betaald door de Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding voor de Bereide Verf- en Drukinktindustrie.

Contract Commissie

Het bestuur heeft in 2010 besloten om een Contract Commissie op te richten. Hierin hebben zitting mevrouw Boonstra, de heer Van Westerhoven en de heer Van der Laan. Het doel van de Contract Commissie is het bespreken van en onderhandelen over de contracten van de partijen aan wie het pensioenfonds werkzaamheden heeft uitbesteed. Dit kan zowel plaatsvinden tijdens als na afloop van de contractstermijn. In 2010 heeft het bestuur na de onderhandelingen door de Contract Commissie besloten de overeenkomst voor de pensioenadministratie met Syntrus Achmea met een jaar te verlengen tot 1 januari 2012.

Actuariële grondslagen

Het pensioenfonds volgt in principe de prognosetafels van het Actuarieel Genootschap (AG). Vorig jaar heeft het bestuur de ontwikkelingen met betrekking tot de toegenomen levensverwachting besproken. Deze ontwikkelingen waren niet voorzien in het toenmalige herstelplan. Het bestuur heeft toen besloten de technische voorziening ultimo 2009 met 4% te verhogen in verband met deze ontwikkelingen. In augustus 2010 heeft het AG de nieuwste prognosetafels gepubliceerd. De toename van de levensverwachting van de Nederlandse bevolking was nog groter. Dit was voor het bestuur aanleiding de correctie voor ervaringssterfte nader te onderzoeken. Een correctie voor ervaringssterfte is nodig,



omdat pensioenfondsverzekerden over het algemeen gemiddeld langer leven dan een willekeurige inwoner van Nederland. Het bestuur heeft op 12 oktober 2010 besloten de nieuwste AG-prognosetafels plus de correctie voor ervaringssterfte op basis van Towers Watson 2010 toe te passen. De toename van de technische voorziening op basis van deze nieuwste actuariële grondslagen bedraagt 5,1%. Dat is 1,1% meer dan ultimo 2009 reeds in de technische voorzieningen opgenomen was. Procentueel komt deze toename bijna overeen met de noodzakelijke korting.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad ultimo 2009 was 87,8%. De dekkingsgraad heeft, voornamelijk als gevolg van de ontwikkeling van de marktrente, gedurende het boekjaar een volatiel verloop laten zien. In het boekjaar heeft het bestuur besloten de grondslagen aan te passen, wat een negatief effect heeft gehad op de dekkingsgraad. In augustus 2010 kende de dekkingsgraad een achterstand van ca. 5,2% ten opzichte van de verwachte dekkingsgraad in het herstelplan. De doorgevoerde herstelmaatregelen hebben een positief effect gehad op de dekkingsgraad. De dekkingsgraad ultimo 2010 was 93,3%. De verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad is overeenkomstig de ingediende evaluatie herstelplan in februari 2011. Deze is uitgevoerd op basis van de informatie en veronderstellingen uit het herstelplan inclusief de aanvullende maatregelen waartoe in november 2010 besloten is (o.a. korten van de pensioenaanspraken). Omdat als uitgangspunt voor de aanvullende maatregelen de financiële positie per 30 juni 2010 gold, omvat de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad de periode 1 juli 2010 tot en met 31 december 2010 (half jaar). Deze aanpak is bij de evaluatie herstelplan aan DNB voorgelegd en akkoord bevonden. Het verloop van de dekkingsgraad laat ook in de eerste maanden van 2011 een stijgende lijn zien. De gerapporteerde dekkingsgraad per 30 april 2011 is 97,4%.

Financiële positie van het fonds

De beleggingen zijn in het verslagjaar met meer dan 15% (vorig jaar 28%) gestegen. De voorziening pensioen verplichtingen is in het boekjaar gestegen met 8% (vorig jaar 19%). Het pensioenfonds heeft een positief resultaat behaald van € 7.649 (vorig jaar € 4.890*) waardoor de reserves minder negatief zijn geworden, namelijk € 10.929 (vorig jaar € 18.578). Ondanks het feit dat het pensioenfonds een rendement van 13,4% op de beleggingsportefeuille behaalde en de waarde van de bezittingen van het pensioenfonds daardoor steeg van € 132.645 naar € 153.776, steeg de dekkingsgraad van het pensioenfonds onvoldoende.

Solvabiliteitseisen

Ultimo 2010 bedraagt het eigen vermogen (€ 10.929) (ultimo 2009 (€ 18.578)). Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt € 7.395 (ultimo 2009 € 6.828) en het vereist eigen vermogen € 22.496 (ultimo 2009 € 20.752). De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2010 derhalve 104,5% (31 december 2009: 104,5%). De vereiste dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2010: 113,7% (31 december 2009: 113,7%). Per 31 december 2010 voldoet het pensioenfonds niet aan beide normen. Hierdoor is zowel sprake van een reservetekort als een dekkingstekort.

De vermogenspositie ziet er daarmee als volgt uit:

Bedrag in % van de TV

Aanwezig vermogen		153.400		93,3
Af: TV	-/-	164.329	-/-	100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen	-/-	7.395	-/-	4,5
Dekkingspositie	-/-	18.324	-/-	11,2
Af: vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	-/-	15.101	-/-	9,2
Reservepositie	-/-	3.425	-/-	20,4

Het reservetekort bedraagt derhalve € 33.425.

*Alle bedragen in dit verslag zijn vermeld in euro's x 1.000

Evaluatie herstelplan

Elk pensioenfonds dat een herstelplan heeft ingediend bij DNB moet per het einde van elk jaar de voortgang van het herstel evalueren. Het pensioenfonds heeft ook geëvalueerd per 31 december 2010. Het bestuur heeft de evaluatie uitgevoerd op basis van recente gegevens, actuele economische verwachtingen en het huidige beleid inclusief de per 1 januari 2011 doorgevoerde herstelmaatregelen. Uit de evaluatie, welke is ingediend bij DNB, is gebleken dat op basis van het huidige beleid inclusief de per 1 januari 2011 doorgevoerde herstelmaatregelen zowel op de korte als lange termijn de vereiste dekkingsgraad naar verwachting zal worden behaald. Het is daarom voornamelijk niet nodig om aanvullende herstelmaatregelen aan te kondigen per 1 januari 2012.

De ingediende evaluatie van het herstelplan is door DNB positief beoordeeld.

3.2. Risicoparagraaf

Algemeen

De risico's verbonden aan de pensioenregeling worden door het pensioenfonds zelf gedragen. Het pensioenfonds heeft de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle vastgelegd in de ABTN.

3.2.1. Operationele risico's

Het betreft hier risico's welke inherent zijn aan het (dis)functioneren van mens en machine in de primaire operationele processen van het pensioenfonds. Deze risico's worden afgedekt door een hoeveelheid van elkaar aanvullende maatregelen, zoals bijvoorbeeld back-up en recovery procedures, logische en fysieke toegangsbeveiliging en testprocedures, waarborgen continuïteit in personele bezetting en het toepassen van het 4-ogen principe. Bij alle werkzaamheden die door het bestuur worden uitbesteed is de organisatie verantwoordelijk voor de continuïteit. De uitvoeringsorganisatie rapporteert aan het bestuur (zie ook 'uitbestedingsrisico') over de uitgevoerde processen. Hierbij vindt het bestuur het belangrijk dat er een heldere toelichting wordt gegeven bij afwijkingen ten opzichte van de begroting of de gemaakte afspraken.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbesteede werkzaamheden wordt geschaad. Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de pensioenregeling, dat wil zeggen de beleidsvoorbereiding, pensioenadministratie, communicatie en het vermogensbeheer, uitbesteed. Voor het pensioenfonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat niet wordt gehandeld volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico, dat samenhangt met operationele werkzaamheden te beheersen, zijn de voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in SLA's. Met Syntrus Achmea is het pensioenfonds een Service Level Agreement (SLA) overeengekomen. Daarnaast beschikt Syntrus Achmea over een zogenoemde SAS-70 verklaring type 2. Deze verklaring geeft zekerheid dat de bedrijfsprocessen en de daarin opgenomen interne controles in opzet bestaan, adequaat zijn (type1) en effectief hebben gewerkt (type 2). Het bestuur bespreekt jaarlijks de SAS-70 rapportage om te controleren of de betreffende uitbestedingsrisico's voldoende zijn afgedekt.

Ook met de vermogensbeheerders zijn beheerafspraken gemaakt, vastgelegd in overeenkomsten en SLA's. In aanvulling worden jaarlijks de specifieke beheerafspraken vastgelegd in mandaten. Deze afspraken betreffen onder andere de samenstelling van de portefeuille, bandbreedtes, performance meting, benchmarks, het rente afdekkingsbeleid en het valuta- en derivatenbeleid.

De risico's die met het uitbesteden gepaard gaan, zijn op voorhand beheerst door middel van een uitgebreid selectieproces. Vervolgens wordt onder andere met behulp van onafhankelijke externe deskundigen gemonitord of de ingehuurde partijen blijven voldoen aan de door het pensioenfonds gestelde eisen ten aanzien van onder meer resultaat, kwaliteit, deskundigheid en service. De ingehuurde partijen, zoals Syntrus Achmea Pensioenbeheer en de vermogensbeheerders F&C en Syntrus Achmea Vastgoed brengen periodiek verslag uit aan het bestuur c.q. de Beleggingcommissie van het pensioenfonds over de door hen uitgevoerde werkzaamheden en de resultaten daarvan, zowel in woord als in geschrift.

Ook de interne procedures van het pensioenfonds worden periodiek getoetst. Begin 2010 is daartoe een visitatie uitgevoerd door een onafhankelijke visitatiecommissie. De uitkomsten zijn verwerkt in het jaarwerk 2009. Tevens zijn de aanbevelingen door het bestuur ter harte genomen en zijn acties uitgezet.



Liquiditeitsrisico

Aangezien de som van de premies en de directe beleggingsopbrengsten de som van uitkeringen en kosten verre te boven gaat, is de kans op een liquiditeitstekort beperkt, temeer daar altijd de mogelijkheid bestaat om beursgenoteerde beleggingen per omgaande te verkopen. Daarnaast kan echter een plotselinge opdroging van marktliquiditeit de gewenste implementatie van het strategische beleid in de weg staan. Daarom is er een liquiditeitsbeleid ontwikkeld en vastgelegd in een beleidsdocument.

Compliance risico

Het compliance risico bestaat uit het risico van het niet voldoen aan fungerende wet- en regelgeving dan wel het niet tijdig onderkennen van verandering in de wet- en regelgeving. Het bestuur heeft in samenwerking met de uitvoeringsorganisatie, Syntrus Achmea en de vermogensbeheerders diverse maatregelen getroffen om alert te reageren op het voldoen aan wet- en regelgeving en wijzigingen die plaatsvinden. Deze maatregelen zijn onder meer periodieke rapportages vanuit de administratie, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer.

Risico's voor de aangesloten werkgevers

Het risico voor de werkgever is het betalen van een hogere premie. De aangesloten werkgevers betalen een jaarlijkse doorsneepremie. Deze premie kan fluctueren, al streeft het pensioenfonds naar premiestabiliteit. Hierbij dient in aanmerking te worden genomen dat premieverhogingen een beperkt effect hebben op de financiële positie van het pensioenfonds. Voor de vaststelling van de premie wordt verwezen naar de paragraaf 'Premieverhoging'. Voor het pensioenfonds geldt een maximale premie van 30% van de pensioengrondslag.

Risico's voor de deelnemers

Actuariële risico's en beleggingsrisico's worden collectief gedeeld. Naast de premies zijn de beleggingsopbrengsten een belangrijke financieringsbron voor het pensioenfonds. Partiële toeslagverlening, of het geheel achterwege laten van toeslagverlening, zorgt ervoor dat de financiële positie van het pensioenfonds niet verder verslechtert. Ook korten van de rechten vormt een risico voor de deelnemers. Bij korten van de rechten worden de opgebouwde pensioenaanspraken gekort. Deze maatregel wordt ingezet, indien het pensioenfonds een te lage dekkingsgraad heeft en achterblijft bij het herstelpad uit het herstelplan. Het pensioenfonds heeft deze maatregel opgenomen in het herstelplan en deze wordt daadwerkelijk per 1 januari 2011 doorgevoerd.

3.2.2. Beleggingsrisico's

De in de balans opgenomen financiële instrumenten betreffen effecten, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarden, voor zover niet anders is aangegeven. De belangrijkste risico's zijn valuta-, rente-, markt- en kredietrisico's.

In het beleggingsplan worden specifieke afspraken gemaakt ten aanzien van het rente- en het valutarisico. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie en tracking error-methodiek.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door fluctuaties in valutakoersen. Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten en valutaswaps. Het pensioenfonds streeft ernaar om het valutarisico van niet-euro beleggingen voor de belangrijkste valuta (US Dollar, Pond Sterling en Yen) structureel voor 100% af te dekken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich wijzigt door veranderingen in de marktrente. Het renterisico heeft betrekking op activa als obligaties, leningen op schuldbekentenis en liability driven investment (LDI-) pools, maar is ook van toepassing op de (nominale) verplichtingen. Sinds de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) plaatsvindt, is het renterisico voor de totale financiële positie van het pensioenfonds expliciet zichtbaar en speelt een belangrijke rol in de beleidsafwegingen. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Het bestuur evalueert daarnaast ieder kwartaal haar rentevisie en afdekkingsbeleid op het gebied van renterisico. Gedurende het verslagjaar is het streven naar een nominaal matchpercentage versus de verplichtingen van 75% gehandhaafd.

Kredietrisico

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en contractuele afspraken met tegenpartijen die potentieel hun verplichtingen aan het pensioenfonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. In de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds is sprake van kredietrisico's in verschillende onderdelen van de portefeuille, zoals de vastrentende waarden en de LDI-pools. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld en wordt van de vermogensbeheerder verlangd dat, om het kredietrisico te beheersen, de portefeuille goed wordt gespreid over instrumenten, regio's, bedrijfstakken, en individuele debiteuren en tegenpartijen. Het bestuur houdt toezicht op deze risico's bij de monitoring van de activiteiten van de vermogensbeheerder en de inhoud van de beleggingsportefeuille.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk Aandelen, Commodities en Vastgoed) verandert door fluctuaties in de marktwaardering van deze waarden. Het structurele marktrisico wordt onder andere in kaart gebracht binnen een ALM-studie. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Echter, de feitelijke tactische middelenverdeling mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van deze strategische middelenverdeling. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt onder andere gebruik gemaakt van actieve wegingen van de diverse beleggingscategorieën, waarbij tevens incidenteel gebruik gemaakt kan worden van derivaten. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat. In de risicorapportage wordt ook ieder kwartaal door middel van scenarioanalyses naar de risico's gekeken.

Inflatierisico

Dit betreft het risico dat de pensioenaanspraken en beleggingen geen gelijke tred houden met de inflatie. Op lange termijn wordt een deel van de beleggingen geacht om indirect bescherming te bieden tegen inflatie, zoals de aandelen, het vastgoed en de commodities (grondstoffen). Het inflatierisico wordt op korte termijn niet direct afgedekt.

Escalatieprocedure

Het bestuur wil voorkomen dat bepaalde acties automatisch in gang worden gezet na het afgaan van de gedefinieerde gebeurtenissen (zogenoemde triggers) ten aanzien van het beleggingsbeleid. Voorbeelden van triggers zijn onder- en bovengrenzen van de rente en van aandelenindices. Triggers zijn in het algemeen vastgesteld als signaal om in discussie te treden. De te volgen acties worden vastgesteld door middel van een escalatieprocedure. Deze escalatieprocedure maakt onderdeel uit van de Service Level Agreement (SLA) die met F&C is afgesloten.

3.2.3. Actuariële risico's

Beleidsinstrumenten

Er is een aantal beleidsinstrumenten waarmee de financiële positie kan worden bijgestuurd.

Deze beleidsinstrumenten zijn het toeslagen-, premie-, beleggingsbeleid en tot slot de pensioenregeling. Met Asset Liability Management (ALM) wordt samenhang aangebracht tussen deze beleidsinstrumenten. Er heeft in 2010 een verkorte ALM studie plaatsgevonden.

Strategisch risico/solvabiliteitsrisico

Het solvabiliteitsrisico wordt vergeleken met de wettelijke buffervereisten voor solvabiliteit. Het rente-, zakelijke waarden-, valuta-, grondstoffen-, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico samen bepalen de hoogte van het solvabiliteitsrisico. Deze buffereisen worden vastgesteld op basis van de strategische beleggingsportefeuille voor het komende jaar. Het bestuur acht het risicoprofiel van het pensioenfonds zodanig dat het standaard model toegepast kan worden. Het bestuur heeft haar beleid voor het bepalen van het Vereist Eigen Vermogen vastgelegd in een notitie Uitgangspunten vaststellen Vereist Eigen Vermogen.

Verzekeringstechnisch risico

Naast de financiële risico's staat het pensioenfonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste risico is. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden veronderstellingen gehanteerd waaronder leeftijdsafhankelijke correctiefactoren, alsmede veronderstellingen over toekomstige verbetering van de levensverwachting. Deze veronderstellingen worden periodiek getoetst. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en looninflatie. In 2010 heeft het bestuur besloten de nieuwste AG-prognosetafels te volgen met een correctie voor ervaringssterfte. Zie ook alinea 3.1.5 onder het kopje 'Actuariële Grondslagen'.



3.3. Ontwikkelingen op pensioengebied in 2010

3.3.1. Externe omgeving

Crisisbeheersing: Financiële positie pensioenfondsen

Op 31 december 2013 moet het pensioenfondsen weer een minimale dekkingsgraad van 104,5% hebben. Aan het einde van 2009 leek de dekkingsgraad van het pensioenfondsen zich te herstellen van de effecten van de economische crisis. Maar in het eerste kwartaal van 2010 stegen de verplichtingen harder dan het vermogen van het pensioenfondsen. Dat kwam door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting dan eerder werd voorzien. Door beide ontwikkelingen heeft het pensioenfondsen meer geld nodig om aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Derhalve zijn aanvullende herstelmaatregelen noodzakelijk gebleken. Aan het einde van 2010 steeg de marktrente weer, waardoor de dekkingsgraad zich herstelde.

FVP regeling: bijdrage werklozen 2010 waarschijnlijk gehalveerd

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen bij werkloosheid. Het FVP-bestuur maakte op 20 mei bekend dat de FVP-bijdrage lager dan 50% is voor alle instroom na 1 januari 2010. Het uiteindelijke verstrekkingpercentage hangt af van de werkelijke ontwikkelingen. Begin 2013 neemt het FVP-bestuur daarover een definitieve beslissing. De instroom in de FVP-regeling is geheel gestopt per 1 januari 2011.

Tijdens de bestuursvergadering van 4 maart 2010 heeft het bestuur van het pensioenfondsen gesproken over de gevolgen van het besluit van de FVP om de betalingen van de FVP-bijdrage van de werknemers die in 2010 werkloos worden op te schorten tot uiterlijk eind 2013. Er is aan Cao-partijen gevraagd of zij een besluit kunnen nemen of en hoe de mogelijke korting op de FVP-bijdrage gecompenseerd moet worden. Cao-partijen hebben vervolgens ingestemd met het advies van het bestuur om indien er eind 2013 blijkt dat volledige uitbetaling leidt tot een negatief vermogen, de FVP-bijdrage niet voor 100% zal worden toegekend. Dit betekent dat het verstrekkingpercentage op minder dan 100% wordt vastgesteld en het fonds over de gehele werkloosheidsperiode evenredig minder FVP-voortzettingbijdrage ontvangt. Aangezien het pas in 2013 bekend wordt op welk percentage het verstrekkingpercentage voor 2010 wordt vastgesteld is bij voorbaat al reglementair vastgelegd dat het fonds geen aanvulling doet voor het tekort dat ontstaat doordat het verstrekkingpercentage lager is dan 100.

Pensioenfederatie

De pensioensector maakt een turbulente tijd door. Daarom slaan de pensioenkoepels Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB) en de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (Opf) de handen ineen. Want samen staan ze sterker. Samen kunnen ze ook de contacten met belanghebbenden versterken en de dienstverlening aan pensioenfondsen verbreden. Die samenwerking moet wel een inhoudelijke basis hebben. De drie pensioenkoepels delen belangrijke standpunten. Die standpunten zijn:

- Behoud van het driepijlersysteem;
- Voor uitvoering van een tweedepijlerpensioen is een pensioenfondsen het meest geschikt;
- Een sterke en toekomstbestendige tweede pijler, toegespitst op bedrijfstak, onderneming of beroep;
- Behoud van collectiviteit, solidariteit, verplichtstelling en not-for-profitpensioenfondsen;
- Sociale partners en beroepsgroepen bepalen de inhoud van de regeling, pensioenfondsen voeren uit;
- Met het wettelijke kader en de fiscale faciliteit vervult de overheid een waarborgfunctie.

3.3.2. Overheid

Kabinet wil AOW-leeftijd verhogen, maar valt

Het pensioen dat via het pensioenfondsen is verzekerd is een aanvulling op de AOW-uitkering van de overheid. Sociale partners stemmen de aanvullende pensioenregeling af op de ingangsdatum en de hoogte van de AOW. De inhoud van de AOW-regeling is daarom van belang voor de pensioenregeling (in de bedrijfstak).

Het kabinet Balkenende IV kondigde in 2009 plannen aan om de AOW-leeftijd in twee stappen te verhogen naar 67 jaar. Maar op 20 februari 2010 viel het kabinet en de AOW-onderwerpen werden vervolgens controversieel verklaard. Ondertussen schoven sociale partners bij elkaar aan tafel en sloten op 4 juni 2010 een Pensioenakkoord. In dit akkoord geven zij hun visie op de aanvullende pensioenen én de AOW.

Pensioenakkoord

Het pensioenakkoord kan als volgt worden samengevat. Sociale partners willen dat de AOW- en pensioenleeftijd structureel gekoppeld wordt aan de levensverwachting. De eerste twee stappen in de verhoging van de AOW leeftijd naar 67 jaar zijn gepland. Ze willen ook dat de AOW wordt gekoppeld aan de verdiende lonen. De AOW-leeftijd wordt flexibel vanaf 65 jaar. Na verhoging van de AOW-leeftijd kan de werknemer een jaar eerder stoppen met een 6,5% lagere uitkering, voor twee jaar eerder is de korting 13%. Uitstel levert andersom per jaar 6,5% op. Sociale partners willen voor de aanvulling op de AOW naar een pensioencontract dat opeenvolgende generaties dezelfde uitkeringsrechten geeft bij hetzelfde aantal opbouwjaren. Dit moet premieneutraal gebeuren op grond van de fondsspecifieke situatie. In juni 2010 was de bedoeling dat per 2012 de pensioencontracten gemoderniseerd zijn om, uitgaande van een stabiele premie, schokken op de financiële markten (rente, inflatie en rendement) te kunnen opvangen.

Het kabinet Rutte is op 14 oktober 2010 van start gegaan. In het regeerakkoord is aangekondigd dat de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar en wordt gekoppeld aan de levensverwachting. Ook is afgesproken dat de fiscale bijdrage aan de pensioenopbouw die maximaal mogelijk is wordt verlaagd in verband met de verhoging van de pensioenleeftijd. Op 1 december schreef minister Kamp aan de Tweede Kamer dat hij in het voorjaar van 2011 met sociale partners en toezichthouders na wil gaan welke aanpassingen nodig zijn in de pensioenwetgeving om voorwaardelijke pensioenen mogelijk te maken en welke communicatievoorschriften daarbij moeten gelden.

Het pensioenakkoord van 4 juni 2010 is nog niet verder geconcretiseerd. Op 22 maart 2011 schreef minister Kamp hierover een brief aan de Tweede Kamer. Hij merkt op dat er voor alle betrokken partijen grote belangen met het pensioencontract zijn gemoeid. De uitwerking is niet een louter technische kwestie, maar gaat ook over het verdelen van de lusten en de lasten. Een van de belangrijkste en meest ingewikkelde vragen bij het ontwikkelen van nieuwe pensioencontracten is hoe om te gaan met pensioenen en aanspraken die vóór de overgang op de nieuwe contracten al zijn opgebouwd. Aan het samenvoegen van oude en nieuwe rechten in één systeem ("invaren") zijn voordelen verbonden. Invaren voorkomt dat de oude rechten achterblijven in een apart vermogen dat separaat beheerd moet worden.

Diverse rapporten

Minister Donner, de voorganger van Minister Kamp, heeft in 2009 opdracht gegeven voor een aantal rapporten aan speciaal ingestelde overheidscommissies. Onderstaand volgt een korte samenvatting van de rapporten.

Rapport Commissie Goudswaard

De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard) heeft op 27 januari 2010 een rapport uitgebracht. Daarin geeft de commissie te kennen dat zij het Nederlands pensioenstelsel niet toekomstbestendig vindt. Door de vergrijzing en de langere levensverwachting en de kwetsbaarheid voor financiële risico's zijn schokken in het systeem minder goed met premies op te vangen. De commissie ziet mogelijke oplossingen in het bieden van een lager ambitieniveau of de pensioentoezegging "zachter" (voorwaardelijker) te maken. Met een zachtere pensioentoezegging zijn er meer risico's voor de deelnemer. Het bestuur heeft in 2010 kennis van dit rapport genomen.

Rapport Commissie Frijns

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (ook wel bekend als de Commissie Frijns) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en pension fund governance onderzocht en vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. Op 19 januari 2010 werd een rapport door deze commissie uitgebracht. Het bestuur heeft in 2010 kennis van dit rapport genomen. Het fonds is tevens benaderd voor een rondetafelgesprek. Het fonds heeft geen gelegenheid gehad het rondetafelgesprek bij te wonen, maar heeft wel gereageerd middels een brief.

3.3.3. Wet- en regelgeving

Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

In 2010 werd een wetsvoorstel van D66 en de VVD door de Tweede Kamer aangenomen. Als de Eerste Kamer hier ook mee akkoord gaat, krijgen pensioengerechtigden ook bij bedrijfstakpensioenfondsen de mogelijkheid om bestuurslid te worden. Naast het feit dat pensioengerechtigden bij bedrijfstakpensioenfondsen een gelijk recht op bestuursdeelname krijgen als pensioengerechtigden bij ondernemingspensioenfondsen nu hebben zijn ook bepalingen over diversiteit opgenomen. In het bestuur moeten de belanghebbenden op een evenwichtige wijze zijn vertegenwoordigd. Hoe dit ingevuld kan worden, wordt uitgewerkt in een convenant van de STAR. Het nieuwe kabinet wil medezeggenschap echter in samenhang met de gehele governance van pensioenfondsen oppakken. Daarnaast is er door de toezichthouders AFM en DNB een nieuwe beleidsregel deskundigheid opgesteld die op 1 januari 2011 van kracht is geworden.



Zie hieronder de paragraaf “nieuwe beleidsregel toezichthouders betekent aanscherping toetsing deskundigheid”.

Minister Donner heeft steeds gezegd dat het wetsvoorstel eenzijdig is. De vertegenwoordiging van pensioen-gerechtigden kan volgens hem niet los worden gezien van de bredere discussie over de aanpassing van de pensioen-contracten. De Tweede Kamer erkent echter de samenhang tussen de medezeggenschap en de bredere agenda niet. Donner stuurde op 27 september 2010 zijn visie aan de Eerste Kamer in de vorm van een voorontwerp van wet. Het huidige paritaire bestuursmodel wordt daarin verder uitgewerkt. Dit sluit aan bij de huidige vormgeving van het bestuursmodel bij ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen. Naast het paritaire bestuursmodel komen er twee andere modellen: het externe model (professioneel bestuur) en het gemengde model (toezicht in het bestuur). Uiteindelijk kunnen pensioenfondsen kiezen uit een van de drie modellen.

De discussie liep eind 2010 nog steeds. Op 20 december 2010 gaf de nieuwe minister Kamp aan dat hij vóór de zomer van 2011 een wetsvoorstel aan de Tweede Kamer wil sturen.

Bij het pensioenfonds zitten er leden van werkgeverszijde en leden van werknemerszijde in het bestuur. Alle leden zijn voorgedragen door een organisatie. In de deelnemersraad zijn de gepensioneerden echter wel vertegenwoordigd. De deelnemersraad adviseert het bestuur en is betrokken bij besluitvorming over onderwerpen die gevolgen kunnen hebben voor de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.

Evaluatie FTK

Het (demissionaire) kabinet heeft op 7 april 2010 het rapport evaluatie FTK (Financieel Toetsingskader) aangeboden aan de Tweede Kamer. Het kabinet geeft daarin aan dat het van mening is dat het huidige FTK moet worden aangepast om de zekerheid van de pensioenen te vergroten. Het kabinet ziet vier kernproblemen in en oplossingsrichtingen voor het huidige FTK: het spanningsveld tussen de (voorwaardelijke) indexatieambitie en het nominale kader in het FTK, het verbeteren van het evenwicht tussen rendement en risico, de ongewenste gevolgen van de sterk wisselende hoogte van dekkingsgraden en de huidige nominale zekerheidsmaat van 97,5%. Minister Donner stuurde op 14 september 2010 een brief over de aanpak van de pensioenproblematiek naar de Tweede Kamer. Hij geeft hierin aan dat bij aanpassingen van de pensioenregelingen als uitwerking van het op 4 juni 2010 in de Stichting van de Arbeid gesloten Pensioenakkoord onder meer ook de Pensioenwet en het Financiële Toetsingskader zullen moeten worden aangepast.

Doordat er nog geen duidelijkheid is over hoe het nieuwe Pensioenakkoord er uit zal zien, is ook nog niet duidelijk wat de effecten hiervan voor het FTK zullen zijn. Wel duidelijk is dat het nieuwe FTK dient aan te sluiten op de toekomstige aard van de toezeggingen. Hierbij geldt dat er naar verwachting voor harde toezeggingen stringenter eisen zullen gaan gelden dan voor zachte toezeggingen, waarbij tevens de verwachting is dat voor nominale pensioenaanspraken de zekerheidsmaatstaf zal worden verhoogd.

Nieuwe beleidsregel toezichthouders betekent aanscherping toetsing deskundigheid

De toezichthouders AFM en DNB hebben op 1 september 2010 een gezamenlijke Beleidsregel deskundigheid ter consultatie aangeboden. De nieuwe beleidsregel is per 1 januari 2011 ingegaan. Bestuursleden van pensioenfondsen krijgen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De toezichthouders houden met twee dingen rekening. Ten eerste de functie van de beleidsbepaler en ten tweede de aard, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Ieder pensioenfonds moet een risicoprofiel opstellen. Pensioenfondsen moeten ook een functieprofiel opstellen voor ieder bestuurslid. Er is geen ruimte meer voor een ‘inwerkjaar’ voor nieuwe bestuurders. Anders dan nu toetst DNB niet alleen voordat een bestuurslid benoemd wordt, maar ook tussentijds. Als de toezichthouder daartoe aanleiding ziet, kan een bestuurslid op een later moment nogmaals getoetst worden. Functionarissen van toezichthoudende organen van pensioenfondsen krijgen niet met de toetsing te maken.

Er was tot en met 31 oktober de tijd om te reageren op de consultatieversie van de beleidsregel. De VB heeft daarvan gebruik gemaakt. Haar indruk is dat de beleidsregel een hoog abstractieniveau heeft, weinig concreet is en daardoor voor potentiële bestuurders weinig houvast biedt. De VB komt in 2011 met een uitgewerkt Plan van Aanpak Deskundigheid en Goed Pensioenfondsbestuur, op basis waarvan het deskundigheidsplan van het pensioenfonds kan worden aangescherpt.

3.3.4. Ontwikkelingen van het pensioenfonds

Deskundigheid en functioneren bestuur

Het bestuur is op een gestructureerde wijze bezig om zowel op collectief als op individueel niveau te werken aan een continue verbetering van de deskundigheid. Dit gebeurt door middel van studiedagen en persoonlijke opleidingsplannen van alle bestuursleden. Daarnaast heeft het bestuur in 2010 een zelfevaluatie uitgevoerd. In 2008 heeft een deskundigheidstoetsing van het bestuur plaatsgevonden (op niveau 2) door middel van de kennisreflector van SPO. Naar aanleiding van de deskundigheidstoets is geïnventariseerd welke individuele opleidingen relevant zijn voor de bestuursleden, zodat het bestuur als geheel op het gewenste niveau is. Deze opleidingen hebben in 2010 en 2011 plaatsgevonden. In het huidige deskundigheidsplan, dat is goedgekeurd tijdens de bestuursvergadering van 27 november 2009, is opgenomen dat het bestuur periodiek een deskundigheidstoets laat uitvoeren door een onafhankelijke partij. Eens in de drie jaar zal deze toetsing plaatsvinden. Het deskundigheidsplan wordt in 2011 getoetst en geactualiseerd.

Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Het doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en te verbeteren. Op 21 juni 2010 heeft het bestuur een zelfevaluatie gedaan. Het doel van deze evaluatie was dat de zelfevaluatie eraan moet bijdragen dat het bestuur (nog meer) als team/eenheid opereert, knelpunten benoemd worden, het bestuur het eens is over verbeterpunten, dat de verbeterpunten ook benoemd en belegd zijn en dat het bestuur meer in control is op bestuurlijke processen.

Er is bij de zelfevaluatie ingegaan op het onderwerp "Wijze van besturen". Hier gaat het om onderwerpen zo als besluitvorming, inrichting vergaderingen (verhouding inhoud/proces), inroepen externe deskundigheid, planmatigheid, omgaan met de buitenwereld, verwachtingen van uitvoerder. Ook is ingegaan op het onderwerp "Bestuursleden". Hier gaat het bijvoorbeeld om onderwerpen als taakverdeling tussen bestuurders, rol voorzitters, sfeer, eisen aan bestuursleden, onderlinge samenwerking. Op 8 april 2011 is er wederom een zelfevaluatie gedaan.

Vertegenwoordiging in de Klantenraad

In 2010 is de Klantenraad van Syntrus Achmea, de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, twee keer bijeen gekomen. Het belangrijkste doel van de raad is om gezamenlijk na te denken over belangrijke thema's in de pensioenwereld en de gevolgen voor vastgoedbeleggingen, vermogensbeheer en pensioenbeheer.

Daarnaast is de Klantenraad een platform om veranderingen in de dienstverlening en nieuwe innovaties van Syntrus Achmea te toetsen. Zo is de raad betrokken bij de invulling van de dienstverlening op het gebied van risicomanagement. Ook stond de oprichting van het nieuwe bedrijfs onderdeel Strategisch Pensioenmanagement op de agenda. Elk fonds heeft twee zetels. De leden van de Klantenraad kiezen uit hun midden een Raad van Advies, die ook in 2010 gevraagd en ongevraagd de directie van Syntrus Achmea heeft geadviseerd. Namens het pensioenfonds zijn de heer G.C. Dijkstra en mevrouw C.J.Th. Boonstra vertegenwoordiger in de Klantenraad van Syntrus Achmea.

Hoorzitting financiële positie pensioenfondsen

Op 24 augustus 2010 kwam de Tweede Kamer terug van zomerreces om te spreken over de financiële positie van de Nederlandse pensioenfondsen. De Kamer wilde weten waarom het ene fonds aanzienlijk steviger in de problemen is geraakt dan het andere. Op 3 november hield de Tweede Kamer daarom een hoorzitting. Het pensioenfonds was ook vertegenwoordigd bij deze hoorzitting. Ook bestuurders van andere pensioenfondsen, deelnemersraden maar ook wetenschappers en toezichthouders kwamen daarbij aan het woord.

Intern toezicht

Goed pensioenfondsbestuur betreft niet alleen zorgvuldig bestuur, openheid, communicatie en verantwoording, maar ook intern toezicht. Intern toezicht komt er op neer dat onafhankelijke deskundigen toezicht houden op het functioneren van het pensioenfondsbestuur. Goed intern toezicht moet resulteren in een kwaliteitsverbetering van het bestuur en het fonds, zodat naar verwachting het externe toezicht door DNB op termijn zal verminderen. Er zijn verschillende mogelijkheden om intern toezicht te waarborgen. Een van de mogelijkheden is een Visitatiecommissie aanstellen. Het visiteren bij het pensioenfonds zal een keer in de drie jaar plaatsvinden.

In 2009 is de Visitatiecommissie van Vak VC door het bestuur gekozen om het bestuur te visiteren. In februari 2010 heeft de visitatie plaatsgevonden. Het rapport van de visitatie is in april 2010 met het bestuur besproken en in het jaarwerk 2009 opgenomen. In het jaar 2011 zal er geen visitatie plaatsvinden.



3.3.5. Communicatie

Herstelmaatregelen

Gedurende het gehele traject zijn de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op de hoogte gehouden over de herstelmaatregelen en de gevolgen die dat met zich meebrengt door middel van berichten en een Q&A op de website en brieven. Ook de toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM) is op de hoogte gehouden van alle communicatie die heeft plaatsgevonden. De AFM heeft aangegeven dat het fonds open en transparant heeft gecommuniceerd over de genomen maatregelen.

Pensioenregister

Het pensioenregister ging op 6 januari 2011 van start. Hierin kan iedere werknemer met zijn DigiD een overzicht van zijn pensioen opvragen. De bedoeling is dat iemand een overzicht krijgt van alle pensioenen die hij of zij in het verleden heeft opgebouwd. Het pensioenfonds is ook aangesloten bij het pensioenregister.

Uniforme Pensioenoverzichten (UPO's)

De AFM heeft een onderzoek gedaan naar de juistheid van UPO's in 2008. Het rapport verscheen in oktober 2010. Naar aanleiding hiervan roept AFM sociale partners op om bestaande pensioenregelingen te versimpelen, nieuwe pensioenregelingen te vereenvoudigen en overgangs- en uitzonderingsregelingen zoveel mogelijk te vermijden. Vereenvoudiging stelt pensioenfondsen namelijk in staat begrijpelijke informatie te verstrekken aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Overigens zijn er ten opzichte van 2008 al veel verbeteringen in de UPO's van het pensioenfonds aangebracht. Dat wordt ook door de AFM erkend. Ook erkent de AFM het feit dat er soms een spanningsveld zit tussen enerzijds de wens tot heldere begrijpelijke communicatie en anderzijds de eis van volledigheid conform de Pensioenwet.

Volgens de "Beleidsregel tijdigheid UPO's" moesten alle pensioenuitvoerders hun actieve deelnemers uiterlijk 30 september schriftelijk informeren over hun pensioenopbouw met een Uniform Pensioenoverzicht (UPO). De Autoriteit Financiële Markten (AFM) meldt dat de UPO's 2009 overwegend op tijd zijn verstuurd. Om te weten of ook de UPO's 2010 op tijd zijn verzonden, heeft de AFM dat in het najaar van 2010 gecontroleerd. De UPO's vanuit het pensioenfonds zijn vóór 1 juli 2010 verzonden.

Samen sta je sterk

Op 1 maart 2010 startte onder de slogan 'Jouw Pensioenfonds. Samen sta jij sterk!' de VB-publiciteitscampagne van de bedrijfstakpensioenfondsen. Er is een website en er zijn advertenties verschenen in kranten en op populaire internet-sites. Ook op de website van het Pensioenfonds is een link naar deze campagne geplaatst.

3.4. Toekomst

Fusie

Het fonds is zich bewust dat vanwege haar schaalgrootte het in de toekomst moeilijker wordt om een regeling uit te voeren waarin de kosten en opbrengsten voor deelnemers in een juiste verhouding zijn. In het najaar van 2008 heeft het bestuur al geconstateerd dat het vanuit het oogpunt van financiële en bestuurlijke continuïteit niet verstandig is om zelfstandig als klein pensioenfonds te blijven bestaan. Dit is ook teruggegeven aan de opdrachtgevers van het fonds, zijnde de cao-partijen in de sector, die het standpunt van het bestuur volledig delen. Derhalve zoekt het fonds actief naar mogelijke samenwerkingspartners.

Doelstelling van fuseren is verbetering van de financiële en bestuurlijke continuïteit. Samen kunnen we onder andere kosten besparen en de risico's beter spreiden. De dekkingsgraad kunnen we zo beter beheersen. Het fonds heeft gezocht naar mogelijke samenwerkingspartners. Dit heeft erin geresulteerd dat het fonds in de periode maart 2009 – januari 2010 met een zestal andere fondsen (sectoren vallend onder de bouwtoelevering) en de bij de sectoren betrokken sociale partners een haalbaarheidsstudie heeft laten uitvoeren naar een mogelijke samenwerking, mogelijk uitmondend in een volledige fusie. Hierin is ook de inhoud van de pensioenregeling betrokken. Het was al zover dat de fondsen gevraagd werden een zogenaamde intentieverklaring te tekenen. Het pensioenfonds heeft dit gedaan. Helaas was er bij de andere fondsen onvoldoende draagvlak om dit ook te doen. De samenwerking is niet doorgegaan. Dit werd medio 2010 bekend.

Vervolgens is het bestuur zich direct gaan richten op het verder onderzoeken van mogelijkheden om met andere pensioenfondsen te gaan samenwerken. Op dit moment wordt onderzocht of er een samenwerking met een ander pensioenfonds mogelijk is. Het onderzoek is ten tijde van het schrijven van dit verslag nog niet afgerond.

Herstelmaatregelen

Het bestuur betreurt het zeer dat er is gebleken dat er herstelmaatregelen nodig zijn geweest waardoor deelnemers en gepensioneerden aan het pensioenfonds er financieel op achteruit gaan. Maar als dit besluit niet was genomen, dan worden de lasten te ver naar de toekomst doorgeschoven. Uitgangspunt van het bestuur is dat de pensioenaanspraken en pensioenrechten voor iedereen met een gelijk percentage worden gekort. Ondanks de harde maatregelen die het bestuur heeft moeten nemen, is het niet uitgesloten dat het pensioenfonds de pensioenen in de toekomst opnieuw moet verlagen. Of dit noodzakelijk is, hangt af van het herstel van de financiële positie van het pensioenfonds. Als het in de toekomst mogelijk is, zal het bestuur de verlaagde aanspraken herstellen en de versnelde premieverhoging ongedaan maken. De recente evaluatie van het herstelplan laat zien dat het vooralsnog niet nodig is om aanvullende herstelmaatregelen aan te kondigen per 1 april 2012.

Crisisplan

Om herhaling van de problemen door de crisis in de toekomst te voorkomen heeft DNB aan de pensioenfondsen aangegeven om in 2011 een crisisplan te maken. Het pensioenfonds heeft in 2011 een crisisplan opgesteld. Dit ligt nog ter beoordeling bij DNB.

Deskundigheid

In het kader van deskundigheidsbevordering zal in 2011 opnieuw door het bestuur naar het opleidingsplan worden gekeken. Het doel van het pensioenfonds is om zowel individueel als collectief op het gewenste niveau te blijven. Er wordt in dit kader in 2011 een functieprofiel voor (nieuwe) bestuursleden en een risicoprofiel opgesteld.

Waardeoverdracht en onderdekking

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie heeft sinds 2008 een dekkingsgraad lager dan 100%, waardoor alle waardeoverdrachten met ingang van 7 januari 2009 zijn opgeschort.

Het bestuur houdt in de liquiditeitsprognose rekening met het stuwmeer aan waardeoverdrachten dat ontstaat door het voorlopig niet kunnen uitvoeren van waardeoverdrachten. De voorraden waardeoverdrachten worden periodiek aan het bestuur gerapporteerd.

Vermogensbeheer

De ontwikkelingen in het Midden Oosten zijn zorgwekkend. Saudi Arabië heeft een sleutel positie. Als de onrust verder escaleert en Saudi Arabië bereikt, kan het de olie toevoer beïnvloeden en de prijzen omhoog stuwten.



De Japanse aardbevingen met als gevolg een Tsunami en de nucleaire crisis zorgden niet alleen voor veel mens- en dierlijk leed maar ook voor scherpe dalingen van de Japanse aandelen markten. Volgens F&C hebben de markten echter overdreven gereageerd en wel vanwege het volgende. Het rampgebied is voornamelijk landbouw gebied, dus de industrie is niet direct geraakt. Hoewel de schade en economische impact worden onderschat wordt ook de snelheid van het herstel onderschat. De Investment cyclus was ten tijde van de ramp nog steeds in de herstelfase. Ten slotte wordt de economie flink gestimuleerd door maatregelen van de Japanse overheid.

De vermogensbeheerder van het fonds (F&C) denkt dat aanvankelijk in 2011 sprake zal zijn van een doorgaande hoge, maar iets afzwakkende groei in opkomende landen en een matige maar wel positieve groei in de Verenigde Staten en Europa. Vanaf ongeveer half 2011 ontstaat er een nieuw groeiherstel. De groei in Europa zal beter zijn dan gedacht vanwege betere autoverkopen en een geleidelijk sneller aantrekkende huizenmarkt.

Het monetaire beleid zal zeer ruim blijven in Europa, de Verenigde Staten en Japan. In eerste instantie werden geen verhogingen van de korte rente in 2011 door de Europese Centrale Bank (ECB), de Amerikaanse Federal Reserve of de Bank of Japan verwacht. Ook in China zal een ruim monetair beleid worden toegestaan aldus F&C. In het begin van het tweede kwartaal van 2011 heeft de ECB toch besloten de korte rente te verhogen vanwege een redelijk snel oplopend inflatiecijfer.

3.5. Vermogensbeheer

3.5.1. Marktontwikkelingen

Terugblik op 2010

In 2010 verplaatste de kredietcrisis zich naar een staatsleningencrisis in Europa. De redding van het bankwezen en veel maatregelen om de consumptie aan te zwengelen leidden tot een grote stijging van de staatsschulden. De grootste problemen kende men in Griekenland, waar van de Europese landen het tekort en de overheidsschuld versus het Bruto Nationaal Product het grootste waren. Die problemen kwamen in een stroomversnelling toen bleek dat de eerder door de Griekse overheid gepubliceerde cijfers niet te vertrouwen waren geweest en de tekorten veel groter waren dan eerder was gemeld. Een doorgaande vertrouwenscrisis waarbij steeds meer getwijfeld werd aan de terugbetaalcapaciteit van de leningen dwong Griekenland tot een steunaanvraag bij het IMF en Europa. De problemen bleken hiermee niet voorbij en waren besmettelijk voor Ierland, waar de redding van het bankwezen onbetaalbaar leek. Ook Portugal en in mindere mate Spanje kwamen in problemen terwijl Italië redelijk verschoond bleef van nieuwe problemen. De rating van diverse landen ging in snel tempo omlaag. Griekenland werd gedegradeerd tot 'junk'.

Verder leidde de ontwikkeling van de overheidsfinanciën tot een sterk oplopende rente voor staatsobligaties in de probleemlanden omdat beleggers een hogere risicopremie eisten. Tegelijkertijd werden kernlanden als Duitsland, Frankrijk en Nederland gezien als vluchthaven, waardoor de renteniveaus aldaar juist een scherpe daling lieten zien.

In 2010 heeft het economisch herstel echter ook verder vorm gekregen, zij het met de nodige horten en stoten zoals hierboven omschreven.

De autoriteiten hebben alles in het werk gesteld om het broze herstel op de markten niet te laten stagneren. Zo hebben de centrale banken, met de Federal Reserve en de ECB voorop, een stimulerend beleid gevoerd door de korte rente op een zeer laag niveau te houden. Daarnaast toonde de Amerikaanse Fed zich actief met de aankondiging om op ongekend grote schaal staatsobligaties aan te kopen (tot \$ 600 mrd), waarmee de kapitaalmarktrente nog eens extra omlaag werd gedrukt en de geldhoeveelheid fors wordt verruimd. Zodoende poogde de Fed om enerzijds de conjunctuur te stimuleren en anderzijds de inflatieverwachting te verhogen teneinde een deflatoire spiraal te voorkomen. Op kleinere schaal heeft de ECB ook staatsobligaties gekocht, vooral om de probleemlanden in het eurogebied te ondersteunen.

Hoewel de markten aanvankelijk sceptisch op het beleid van de Fed reageerden, is de stemming op de aandelenmarkten gedurende 2010 mede hierdoor wel verbeterd. Dit werd ook gevoed door conjunctuurindicatoren voor de VS en Europa. Het vertrouwen van producenten en consumenten, alsmede cijfers over de industriële productie en werkgelegenheidsgroei, toonden gaandeweg het jaar een opgaande lijn.

Met name de aandelen uit de opkomende markten deden het relatief goed omdat hun export werd gestimuleerd door het ruime monetaire beleid in een groot deel van de wereld. Bovendien hebben deze landen geen last van hoge overheidstekorten.

Onder impuls van een positiever conjunctuurbeeld en een verhoogd inflatierisico liet de kapitaalmarktrente in de kernlanden van het eurogebied in het vierde kwartaal een duidelijke stijging zien. Daarmee werd de scherpe rentedaling van eerder in het jaar, ten dele gecorrigeerd. Zo daalde de Duitse 30-jaars staatsrente van ca. 4.2% begin 2010 naar een dieptepunt van 2.7% in september, om vervolgens weer te stijgen naar een niveau van 3.4% bij jaareinde.

De overheden in het eurogebied – vooral van de GIIPS landen (Griekenland, Ierland, Italië, Portugal, Spanje) – hebben zich gecommitteerd aan strenge bezuinigingen in de komende jaren. Dit sorteerde enig effect gelet op de stabilisatie tot lichte daling van de risico-opslag voor deze landen op de kapitaalmarkt eind 2010. Tegelijkertijd is wel duidelijk geworden dat bepaalde landen, zoals Griekenland, niet zullen ontkomen aan een herstructurering van de schuldpositie waardoor obligatiehouders uiteindelijk ook een deel van het gelag zullen betalen.

Voor wat betreft vastgoed in Nederland waren er verschillende ontwikkelingen te signaleren in 2010. De woningmarkt maakte nog steeds een moeilijke periode door. Het aantal transacties bleef historisch gezien laag. De kantorenmarkt liet eveneens nog niet een echt herstel zien doordat het aanbod verder toenam bij een achterblijvende vraag. De opleving van de export had een positieve invloed op de Nederlandse bedrijfsruimte markt. Verder toonde de winkelmarkt onder invloed van de toenemende consumentenbestedingen een voorzichtig herstel.

De ontwikkeling van de Europese vastgoedmarkt bleef tweeledig. De gebruikersmarkt kampte vooral met de negatieve gevolgen van de grote overheidstekorten in een toenemend aantal EU landen. Zowel particulieren als bedrijven blijven zeer voorzichtig en terughoudend wat betreft uitgaven en expansies. Hierdoor bleven de Fundamentals onder negatieve druk staan. Daarentegen waren de ontwikkelingen op de beleggersmarkt positief. Gedurende 2010 is het volume nieuw opgeleverde kantoren gedaald en in 2011 wordt rekening gehouden met een verdere afname. De Europese winkel en bedrijfsruimtemarkt laten een licht herstel zien gedurende 2010.

Het transactievolume op de Amerikaanse markt is in 2010 nog steeds zeer laag. Voor 2011 wordt een lichte verbetering op de gebruikersmarkt verwacht. Verdere grote dalingen in de aanvangsrendementen worden niet verwacht, waardoor het herstel van kapitaalswaarden in 2011 naar verwachting een licht stijgend verloop zullen laten zien.

Op de Nederlandse hypotheekmarkt waren in 2010 de gevolgen van de crisis nog goed merkbaar. Toch was de markt voor zakelijke hypotheekverstrekkingen aantrekkelijk te noemen als gevolg van een toegenomen vraag naar eersteklas vastgoed en een lage rente. In 2010 is echter een herstel op de woningmarkt uitgebleven. Zowel de prijzen als het aantal transacties lieten nog steeds een daling zien. Dit had een negatieve uitwerking op de particuliere hypotheekmarkt.



Beleggingen in het verslagjaar

Hieronder maakt het fonds een onderscheid tussen het liquide en het minder liquide deel van de portefeuille. Dit is gedaan als oplossing voor minder liquide categorieën die een storende invloed zouden kunnen hebben op de z-score. Dit komt omdat er niet elk moment of per direct (bijvoorbeeld) een bedrijfspand of hypotheek gekocht of verkocht kan worden. Daarnaast kan het verzekeringskarakter ook een storende invloed hebben, zoals bij de LDI fondsen. Deze laatste zijn gericht op het (in gewenste mate) afdekken van het renterisico op de balans van het pensioenfonds en niet op het behalen van (out-)performance. Ten aanzien van de LDI fondsen wordt in beginsel dan ook een 'buy-and-hold' strategie gevoerd.

De tabel laat de beleggingen in procenten zien van 2010 en 2009.

CATEGORIE	Portefeuille 2010			Portefeuille 2009	
	Weging 31/12/2010	Bedragen x Euro miljoen 31/12/2010	Norm 2010	Weging 31/12/2009	Norm 2009
<i>Liquide portefeuille</i>	53,2%	81,8	53,1%	51,6%	49,5%
<i>Illiquide portefeuille</i>	46,8%	72,0	46,9%	48,4%	50,5%
<i>Totaal portefeuille</i>	100%	153,8	100%	100%	100%
LIQUIDE PORTEFEUILLE					
Aandelen	62,6%	51,2	60,9%	65,0%	63,9%
Opportunities I*	11,0%	9,0	10,9%	11,5%	10,2%
Converteerbare Obligaties					
Grondstoffen					
Alternatieve investeringen					
GTAA					
		-			
Totaal zakelijke waarden	73,6%	60,2	71,8%	76,5%	74,1%
		-			
Obligaties (incl. Credits)	25,5%	20,9	28,2%	24,1%	25,9%
Leningen op schuldbekentenis	0,2%	0,1	0,0%	0,2%	0,0%
Cash	0,7%	0,6	0,0%	-0,8%	0,0%
Totaal vastrentende waarden	26,4%	21,6	28,2%	23,5%	25,9%
Totaal Liquide portefeuille	100%	81,8	100%	100%	100%
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE					
Hypotheek	19,1%	13,8	19,3%	20,6%	24,7%
Illiquide Alternatieve investeringen	0,3%	0,2	0,3%	1,0%	4,1%
Illiquide GTAA	1,1%	0,8	1,1%	1,6%	7,6%
Vastgoed	11,3%	8,1	11,3%	12,9%	18,0%
LDI	68,2%	49,1	68,0%	63,9%	45,6%
Totaal illiquide portefeuille	100%	72,0	100%	100%	100%

* De Opportunities I portefeuille bestaat uit Commodities (grondstoffen) en Converteerbare obligaties. Deze worden vanaf 2009 als één categorie weergegeven.

Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg in 2010 13,4%. De benchmark bedroeg 12,7%. In 2009 bedroeg de performance 9,6% en de benchmark 9,7%.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2010 weergegeven.

Rendementen %	2010		Out/Under performance
	Portefeuille	Benchmark	
LIQUIDE PORTEFEUILLE			
Aandelen	10,6	9,8	0,7
Opportunities I	8,8	8,0	0,8
Converteerbare Obligaties			
Grondstoffen			
Alternatieve investeringen			
GTAA			
Obligaties (incl. Credits)	9,9	8,6	1,2
Leningen op schuldbekentenis	-0,7	1,3	-1,9
Cash	0,0	0,0	0,0
<i>Totaal Liquide Portefeuille</i>	10,1	9,2	0,8
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE			
Hypotheke	5,8	3,7	2,0
Illiquide Alternatieve investeringen	3,0	3,0	0,0
Illiquide GTAA	30,72	30,72	0,0
Direct onroerend goed	1,6	1,6	0,0
<i>Sub Totaal Portefeuille (ex LDI)</i>	9,6	7,6	1,9
LDI	21,5	21,5	0,0
<i>Totaal Portefeuille (incl LDI)</i>	13,4	12,7	0,6



Evaluatie van de beleggingsportefeuille

De focus van het afgelopen jaar was evenals in 2009 primair gericht op het herstel van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad van het fonds steeg in het afgelopen jaar van ongeveer 87,8% naar 93,3%.

De dekkingsgraad is per saldo sinds het einde van 2008 enigszins verbeterd. Aanvankelijk steeg de dekkingsgraad vanwege een stijging van de rente en een sterk rendement op de beleggingen. In 2010 werd het fonds in eerste instantie geconfronteerd met een sterke waardestijging van de verplichtingen door een herziening van de overlevings-tafels en door een forse rentedaling. In het laatste kwartaal steeg de rente weer en werd bovendien de kortingsmaatregel door het pensioenfonds doorgevoerd waardoor de verplichtingen enigszins afnamen. Het rendement op de beleggingen, tenslotte, was duidelijk positief.

In 2010 zijn fundamentele discussies gevoerd over de hoogte en invulling van het risicobudget. Hierbij zijn fundamentele vragen gesteld waarop in een gezonde uitgangssituatie al geen eenvoudig en eenduidig antwoord is te geven. In een situatie van onderdekking is de balans nog moeilijker te kiezen.

Het gaat om de volgende vragen:

- Is het totale risico dat het fonds loopt niet te hoog of misschien juist te laag? Dit is de vraag naar het risicoprofiel. Beleggingsrisico is nodig om op lange termijn een extra rendement te behalen ten opzichte van de verplichtingen waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Hoe hoger het extra rendement is dat wordt geïncasseerd, hoe eerder de problemen zijn opgelost. Dit gaat in het algemeen echter gepaard met een toenemend risico en het is de vraag in hoeverre het verstandig is om extra risico toe te voegen. Het toezichtkader staat het zelfs niet toe om in een situatie van onderdekking het risico hoger te kiezen dan in een herstelplan als basis is aangenomen.

Een "Quick Scan ALM" heeft het huidige risicoprofiel bevestigd (asset mix, rentehedge). Als vertaalslag naar het portefeuillebeleid heeft Ortec Finance in het verlengde van de Quick Scan ALM een risicobudgetteringsstudie uitgevoerd. Hierin is de strategische risicoruimte op portefeuilleniveau operationeel verder afgebakend in de vorm van een toegestane tracking error versus de verplichtingen. Het bestuur laat zich voor de optimale invulling van de beleggingsportefeuille binnen dit risicobudget adviseren door de vermogensbeheerders en een externe beleggingsadviseur.

- Is de keuze voor een strategische rentematch van 75%, nu de kans op een rentestijging groter lijkt dan de kans op een rentedaling, niet (veel) te hoog? Mede in het licht van de lage dekkingsgraad van het pensioenfonds sporen de gebeurtenissen van de afgelopen jaren aan tot voorzichtigheid. Enige bescheidenheid is op zijn plaats bij het kunnen voorspellen van de richting van de rente.

Het Bestuur heeft eerder ten aanzien van het renterisico besloten een hoog matchpercentage te kiezen ondanks de kenmerken dat de rente wel eens zou kunnen gaan stijgen. Gelet op de flink gedaalde rente is dit een zeer goed besluit gebleken. Voor 2011 is er vanuit risico overwegingen voor gekozen om dit beleid te handhaven.

- Valt het beschikbare risicobudget op een betere manier te verdelen zodat een verbetering in de verhouding tussen rendement en risico ontstaat? Ook al werkte spreiding van risico's niet gedurende de crisis het blijft goed om spreiding na te streven. Dit sluit niet uit dat verschuivingen van jaar op jaar kunnen worden aangebracht. Kansen en bedreigingen verschuiven immers ook. In de Beleggingsnota van F&C voor 2011 staan bijvoorbeeld goede kansen genoemd voor aandelen Emerging Markets, voor spread producten en in vergelijking tot voorgaande jaren ook voor vastgoed. Deze accenten werden ook gelegd in de optimalisatie die in opdracht van het fonds door Ortec Finance in 2010 is uitgevoerd. In de analyse is daarom vooral bekeken of accenten op deze terreinen meer kunnen worden gelegd, waarbij, gelet op de lage dekkingsgraad, het totale risico overigens niet kan worden verhoogd.

Z-SCORE 2010

In 1998 is in de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds (Wet bpf) een Vrijstellingsregeling opgenomen. De regeling geeft bedrijfsgenoten een aantal gronden voor vrijstelling van de verplichte deelname in een bedrijfspensioenfonds. Eén van deze gronden betreft de vrijstelling op basis van de beleggingsperformance. Deze vrijstellingsgrond is nader omschreven in artikel 5 Vrijstellingsregeling. Met name in artikel 5 lid 1a en lid 1b Vrijstellingsregeling wordt aangegeven dat vrijstelling kan worden verleend als niet is voldaan aan de eisen die worden gesteld aan het vaststellen van het beleggingsbeleid, de normportefeuille en de beleggingsperformance (z-score). Om na te gaan of

bedrijfspensioenfondsen zich aan deze eisen hebben gehouden kunnen derden op basis van artikel 5 lid 4 Vrijstellingsregeling het bestuur van een bedrijfspensioenfonds verzoeken om informatie over het beleggingsbeleid en het rendement aan hen te overleggen.

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen de behaalde opbrengst en de vooraf afgesproken benchmark. Hoe hoger het positieve bedrag hoe relatief beter de behaalde opbrengst was. Hoe lager het negatieve bedrag hoe relatief slechter. Er wordt gerekend over het afgelopen jaar, maar omdat het wel eens een “slecht” jaar kon zijn geweest wordt ook gerekend over een periode van vijf jaar. Dit wordt de performancetoets genoemd.

De (voorlopige) z-score voor het jaar 2010 bedraagt 0.43. Het resultaat was derhalve ten opzichte van de benchmark positief.

De voorlopige cumulatieve z-score is een rekenkundige methode om na te gaan of het fonds over een periode van vijf kalenderjaren aan haar opbrengstverplichting voldoet. Er kan vrijstelling worden verzocht door een werkgever als over deze periode de feitelijk behaalde opbrengst van het fonds significant afwijkt van de opbrengsten van haar benchmark (meetlat). Een significante afwijking is een cumulatieve z-score van $-1,28$ (oude stijl) of lager. De voorlopige cumulatieve z-score is $-1,40$. De cumulatieve z-score die hier is genoemd is een voorlopig cijfer, aangezien nog niet alle elementen zijn gecertificeerd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het fonds heeft het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) nadrukkelijk in haar beleggingsbeleid geïntegreerd. Daartoe wordt er rekening gehouden met wettelijke verplichtingen en maatschappelijke ontwikkelingen, zoals onder andere zijn vastgelegd in de Code Tabaksblad en de ‘Principles for Responsible Investment’ van de Verenigde Naties. Daarom heeft het fonds haar Vermogensbeheerder F&C gevraagd het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen dat van toepassing is op de beleggingsfondsen ten aanzien waarvan zij als beheerder optreedt, uit te voeren.

Dit beleid wordt gekenmerkt door de volgende twee onderdelen:

- Het reo®-beleid (responsible engagement overlay) gericht op een sterk duurzaamheidsbeheer
- Het uitsluiting beleid (uitsluiten van bepaalde beleggingscategorieën)

Op jaarbasis (en indien nodig frequenter) wordt door de vermogensbeheerder F&C een prioriteitenlijst samengesteld op basis van een combinatie van top down- (macro-economische risico's op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur) en bottom up factoren (input van het fonds, mogelijkheid tot beïnvloeding en het belang in bepaalde ondernemingen). Tevens wordt een aantal criteria op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-criteria) vastgesteld.

Tegen deze achtergrond wordt binnen de beleggingsportefeuille door de vermogensbeheerder screening toegepast, actief gebruik gemaakt van het spreek- en stemrecht op aandeelhouders-vergaderingen en een constructieve dialoog (‘engagement’) gezocht met ondernemingen in de portefeuille. Ten aanzien van screening hanteert het fonds een beleggingsbeleid waarbij producenten van clusterbommen en landmijnen expliciet worden uitgesloten. Het beleid van stemmen en de ‘engagement’ wordt door de vermogensbeheerder verzorgd voor alle aandelenfondsen waarin het fonds is belegd (‘F&C responsible engagement overlay’). Over de resultaten van dit verantwoorde beleid wordt door F&C op kwartaalbasis verantwoording afgelegd. Het fonds heeft haar Vermogensbeheerder F&C gevraagd het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen dat van toepassing is op de beleggingsfondsen ten aanzien waarvan zij als beheerder optreedt, uit te voeren.

Dit beleid wordt gekenmerkt door de volgende twee onderdelen:

- Het reo®-beleid
- Het uitsluitingbeleid



3.6 Kerngegevens

Resultaat boekjaar

(bedragen in eenheden van duizend euro)

De rekening van lasten en baten laat een resultaat over 2010 zien van 7.649 (in 2009 was dit 4.890 positief). Dit resultaat kan als volgt worden toegelicht:

	2010	2009	2008	2007	2006
Resultaat op interest	15.222	5.790	(27.300)	(1.194)	3.493
Resultaat op kosten	(996)	(64)	(226)	(567)	32
Resultaat op premies, sterfte en overige technische grondslagen	1.740	1.088	298	1.475	1.495
Resultaat als gevolg van verandering marktrente	(16.680)	8.160	(23.562)	9.785	3.558
Resultaat op toeslagverlening		-	-	(1.343)	(1.002)
Overige resultaten	8.363	(10.084)	(2.471)	-	139
Resultaat	7.649	4.890	(53.261)	8.156	7.715

Stand van de voorzieningen en reserves

Het verloop van de voorziening en reserves is als volgt weer te geven:

Technische Voorziening(en)	2010	2009	2008	2007	2006
Stand eind vorig boekjaar	151.740	127.301	93.588	94.186	88.566
Stelselwijziging*		-	-	1.848	-
Normale vermeerdering	10.936	24.439	33.689	5.996	4.465
Toeslagverlening		-	-	1.343	1.002
Wijziging actuariële grondslagen	1.653	-	24		
Vermeerdering prepensioen				(9.785)	153
Stand eind boekjaar	164.329	151.740	127.301	93.588	94.186
Reserve	2010	2009	2008	2007	2006
Stand eind vorig boekjaar	(18.578)	(23.468)	29.793	23.485	15.770
Stelselwijziging*		-	-	3.756	-
Toevoeging/onttrekking uit resultaat	7.649	4.890	(53.261)	2.552	7.715
Stand eind boekjaar	(10.929)	(18.578)	-	29.793	23.485
Cumulatief verliessaldo	(33.425)	(39.330)	(23.468)	-	-

*In verband met de waardering op basis van de uitgangspunten van het FTK is deze stelselwijziging in 2007 vermeld.

3.7. Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

Boekjaar 2010

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening in 2011 kennis genomen van het concept jaarverslag en de jaarrekening van 2010, de concept actuariële toelichting bij de jaarrekening in het actuariële rapport, het concept rapport van de certificerend actuaaris, het concept accountantsrapport, de vergaderstukken (waaronder uitgebreide correspondentie met de Nederlandsche Bank) en notulen van de bestuursvergaderingen, de reglementen en de ABTN. Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen:

Het handelen van het bestuur in algemene zin

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur correct heeft gereageerd op de door het verantwoordingsorgaan gestelde vragen en/of opmerkingen. Door het bestuur is openheid betracht.

Het door het bestuur uitgevoerde beleid gedurende 2010

Op basis van de verstrekte informatie wordt het gevoerde beleid door ons als voldoende ervaren.

Premiebeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het pensioenfonds een gedegen premiebeleid voert echter door het uitblijvende herstel van de dekkingsgraad heeft het bestuur ervoor gekozen om als extra herstelmaatregel de premie extra te verhogen.

Beleggingsbeleid (inclusief Corporate Governance en Verantwoord Beleggen)

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur erg actief bezig is met het beleggingsbeleid en risicomanagement. Eén van de opmerkingen van de Nederlandsche Bank inzake de onbalans tussen de complexiteit van het beleggingsbeleid en het niveau van de organisatie baart het verantwoordingsorgaan zorgen. Het verantwoordingsorgaan verwacht dat het bestuur hier adequaat op reageert.

Financiële positie van het fonds en risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de financiële positie van het pensioenfonds niet op het minimaal vereiste niveau is en is op de hoogte van de status van het herstelplan.

Toeslagbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar het toeslagbeleid van het pensioenfonds en naar de voorwaardelijkheid van de indexatie. Het verantwoordingsorgaan acht het toeslagbeleid van het pensioenfonds noodzakelijk en richting alle betrokkenen te verantwoorden. Het verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar het bestuursbesluit tot het korten van de pensioenafspraken en is van mening dat dit noodzakelijk is.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur zorgvuldig en transparant communiceert.

Oordeel

- Het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een volledig oordeel te kunnen vormen;
- Het handelen van het bestuur in 2010 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- Het bestuur in 2010 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn.

Aanbevelingen

- Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur reeds actief bezig is met het zoeken naar een fusiepartner en geeft aan dat het van groot belang is, gezien de hoge kosten die het fonds moet maken, dat er snel een partner wordt gevonden.
- Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om de tijdsplanning rondom het jaarverslaggevingstraject aan te passen zodat de toezichthoudende functie van het verantwoordingsorgaan beter tot haar recht komt. Hieronder wordt ondermeer verstaan het tijdig verstrekken van de concept rapporten van de accountant en de actuaaris.
- Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om de aanbevelingen die worden gedaan in het concept actuariële rapport en in het concept certificeringsrapport op te volgen.



- Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om de aanbevelingen die worden gedaan in het concept accountantsverslag op te volgen. Met name die aanbevelingen inzake de SAS70 verdienen extra aandacht.
- Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur de complexiteit van de beleggingsportefeuille te verlagen.
- Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur de performance van de vermogensbeheerder goed te monitoren en verwacht van het bestuur dat ze ingrijpt wanneer dat nodig is.

Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de zorgvuldige manier waarop zij zich van haar taak heeft gekweten.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor haar positieve oordeel over het in 2010 gevoerde beleid.

Het bestuur kan zich goed vinden in de door het verantwoordingsorgaan gedane aanbevelingen. Voor een aantal aanbevelingen, alsmede aanbevelingen van de externe partijen, geldt dat het bestuur hiermee al volop bezig is, zoals het onderzoek naar een fusie en de acties omtrent de beleggingsorganisatie en het beleggingsbeleid.

Andere aanbevelingen komen later dit jaar nog terug op de bestuursagenda.

Tenslotte neemt het bestuur de opmerkingen over de tijdsplanning van het jaarwerk ter harte en neemt dit mee als onderwerp voor de evaluatie van het proces, die aanstaande september gepland staat.

3.8. Verklaring van de Deelnemersraad

Verslag van de Deelnemersraad

De Deelnemersraad adviseert het bestuur op verzoek of uit eigen beweging over zaken of te nemen besluiten die het fonds betreffen. Het betreft onder meer:

- Maatregelen van algemene strekking;
- Wijzigingen in reglementen en statuten;
- Jaarverslag;
- Toeslagbeleid;
- Premiebeleid;
- Overdracht van verplichtingen.

De Deelnemersraad is in 2010 nauw betrokken geweest bij het gehele traject dat heeft geleid tot de besluiten tot het doorvoeren van de herstelmaatregelen die het bestuur heeft genomen. In het verslagjaar heeft de deelnemersraad zes keer vergaderd. De deelnemersraad vergadert in het algemeen voorafgaand aan de bestuursvergadering en is (deels) aanwezig bij de betreffende bestuursvergadering.

Naast de adviezen aan het bestuur werd in 2010 veel aandacht besteed aan het herstelplan, de herstelmaatregelen, opleidingen en het volgen en bespreken van de ontwikkelingen rond het pensioenakkoord.

De deelnemersraad heeft de beschikking over alle vergaderstukken van het bestuur en neemt kennis van alle onderwerpen die spelen bij het fonds.

Bevindingen ten aanzien van het Jaarverslag en de Jaarrekening 2010

De Deelnemersraad heeft het Jaarverslag en de Jaarrekening besproken in de Deelnemersraadvergadering van 20 mei 2011. Het Actuarieel Rapport en het Accountantsverslag zijn op dat moment niet besproken omdat die niet in het bezit van de Deelnemersraad waren. Het concept Actuarieel Rapport met bijlagen is nagezonden en door de Deelnemersraad beoordeeld. Het Accountantsverslag is helaas nog niet ontvangen. Er is wel door de accountant een intentie afgegeven tot het goedkeuren van het jaarverslag. Derhalve is onze beoordeling gebaseerd op het Jaarverslag, de Jaarrekening en het concept Actuarieel Rapport, ervan uitgaand dat wij over de juiste getallen en argumenten beschikken. De bevindingen van de Deelnemersraad zijn ten tijde van het vaststellen van de Jaarrekening nog niet besproken met het bestuur.

De Beoordeling is gericht geweest op de volgende zaken:

- Aanwezigheid van onderwerpen en inhoud;
- De waarde, consistentie en trends in de (financiële) gegevens;
- Leesbaarheid en begrijpelijkheid van de stukken;
- Toelichting van het Dagelijks Bestuur op vragen en opmerkingen.

De Conclusies van de Deelnemersraad op de Jaarstukken:

- De toelichting en leesbaarheid van de Jaarstukken zijn ten positieve verbeterd ten opzichte van vorig jaar.
- De Deelnemersraad is tevreden met de wijze, waarop zij in 2010 werd betrokken in de besluitvorming ten aanzien van de (extra) herstelmaatregelen.
- De relatie van de Deelnemersraad met het bestuur is goed. Het tonen van verdere openheid van het bestuur wordt zeer op prijs gesteld.
- De Deelnemersraad heeft kennis genomen van de bevindingen uit het Actuarieel Rapport met bijlagen.
- De Deelnemersraad heeft kennis genomen van de intentie van de accountant om tot een goedkeurende verklaring te komen.

De Aanbevelingen

- De Deelnemersraad adviseert het bestuur veel aandacht te besteden aan de communicatie met de directe en indirecte achterban, dit in verband met het behouden van een goede vertrouwensrelatie met de sector.
- De Deelnemersraad adviseert het bestuur om de aanbevelingen die worden gedaan in het concept actuair rapport op blz. 6 en 15 en in het concept certificeringsrapport op blz. 7 en blz. 18 op te volgen.
- De Deelnemersraad adviseert het bestuur om de tijdsplanning rondom het jaarverslaggevingstraject aan te passen zodat de adviserende functie van de deelnemersraad beter tot haar recht komt. Hieronder wordt ondermeer verstaan het tijdig verstrekken van de concept rapporten van de accountant en de actuaris.

Met bovenstaande in ogenschouw genomen geeft de Deelnemersraad aan het bestuur een positief advies voor vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening.

Tot slot wensen wij het bestuur veel wijsheid bij het haalbaarheidsonderzoek om te komen tot een fusie per 1 januari 2012.

Amsterdam, 6 juni 2011

Deelnemersraad van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Verf- en Drukinktindustrie





Jaarrekening

2010



Balans per 31 december 2010 na bestemming van het saldo van baten en lasten

(in eenheden van duizend euro)

	31 december 2010 €	31 december 2009 €
ACTIVA		
Beleggingen (1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfonds</i>		
Zakelijke waarden	67.003	58.986
Vastrentende waarden	84.052	70.806
Derivaten	390	-
Overige beleggingen	2.331	2.853
	<u>153.776</u>	<u>132.645</u>
Vorderingen en overlopende activa (2)		
Premies	106	419
Overige vorderingen	2	613
	<u>108</u>	<u>1.032</u>
Overige activa (3)		
Liquide middelen	148	840
	<u>154.032</u>	<u>134.517</u>
PASSIVA		
Stichtingskapitaal en reserves (4)		
Cumulatief verliessaldo	(33.425)	(39.330)
Solvabiliteitsreserve	22.496	20.752
	<u>(10.929)</u>	<u>(18.578)</u>
Technische voorzieningen (5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	164.329	151.740
	<u>164.329</u>	<u>151.740</u>
Overige schulden en overlopende passiva (6)		
	632	1.355
	<u>154.032</u>	<u>134.517</u>

Staat van baten en lasten over 2010

(in eenheden van duizend euro)

	2010 €	2009 €
BATEN		
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers) (7)	9.293	9.908
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (8)	17.207	9.296
Uitkeringen en winstaandeel uit hoofde van herverzekering (9)	3	-
	<u>26.503</u>	<u>19.204</u>
LASTEN		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (10)		
Pensioenopbouw	7.112	8.061
Rentetoevoeging	1.985	3.506
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	(4.206)	(3.519)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten	(168)	(70)
Wijziging marktrente	16.680	(8.160)
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten	(88)	14.947
Wijziging uit hoofde van verzwaring overlevingstafels	1.653	5.818
Wijzigingen uit hoofde van korten pensioenaanspraken en -rechten	(10.229)	
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten	-	3.354
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	(150)	502
	<u>12.589</u>	<u>24.439</u>
Pensioenuitkeringen (11)	4.205	3.858
Pensioenuitvoeringskosten (12)	2.094	950
Saldo overdracht van rechten (13)	(60)	(14.963)
Premies herverzekering (14)	26	30
	<u>18.854</u>	<u>14.314</u>
Saldo van baten en lasten	<u>7.649</u>	<u>4.890</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Cumulatief verliessaldo	5.905	(15.862)
Solvabiliteitsreserve	1.744	20.752
	<u>7.649</u>	<u>4.890</u>



Kasstroomoverzicht

(bedragen x 1000 EURO)

	BOEKJAAR		VORIG BOEKJAAR		
	Ontvangsten	Uitgaven	Ontvangsten	Uitgaven	
Kasstroomen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten					
Premies van werkgevers en werknemers	9.612		9.612	9.937	9.937
Van herverzekeraars ontvangen uitkeringen	3		3		-
Overdrachten van rechten	181	(60)	241	14.772	15.661
Pensioenuitkeringen		4.192	(4.192)		3.841
Betaalde premies herverzekering		8	(8)		(20)
Pensioenuitvoeringskosten		1.443	(1.443)		702
Overige activiteiten	-				(702)
Kasstroomen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten	9.796	5.583	4.213	24.709	20.184
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
<i>Ontwikkeling</i>					
<i>Zakelijke waarden</i>					
Vastgoedbeleggingen	-	83	(83)	163	48
Aandelen	11.564	12.748	(1.184)	8.864	17.702
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	12.885	15.659	(2.774)	6.059	23.104
Hypothecaire leningen	-	466	(466)	54	54
Leningen op schuldbekentenis	7	-	7	6	6
Deposito's	12.912	12.619	293	629	629
Overige vastrentende waarden	11.904	10.988	916		-
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	2.459	6.174	(3.715)	215	215
<i>Overige beleggingen</i>					
Overige beleggingen	1.260	412	848	7.165	4.638
Overige	-	-	-	-	-
Overige	-	-	-	-	-
Subtotaal ontwikkeling portefeuille	52.991	59.149	(6.158)	23.155	45.492
<i>Opbrengsten portefeuille</i>					
<i>Zakelijke waarden</i>					
Vastgoedbeleggingen	333		333	305	305
Aandelen	371		371	1.364	1.364
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	408		408		113
Hypothecaire leningen	-		-	431	431
Leningen op schuldbekentenis	-		-	7	7
Deposito's	-		-		-
Overige vastrentende waarden	-		-		-
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	-		-	989	989
<i>Overige beleggingen</i>					
Overige beleggingen	141		141	(906)	(906)
Overige	-		-	-	-
Subtotaal opbrengsten portefeuille	1.253	-	1.253	2.190	113
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	54.244	59.149	(4.905)	25.345	45.605
Totaal kasstroom	64.040	64.732	(692)	50.054	65.789
Liquide middelen					
Stand per begin boekjaar	840				16.575
Stand per einde boekjaar	148				840
Afname/toename	(692)				(15.735)

In het kasstroomoverzicht is de mutatie van de overige vorderingen en de overige schulden inzake de beleggingsrubriek voor zowel het boekjaar als vorig boekjaar verwerkt in de opbrengsten portefeuille. De liquide middelen inzake de beleggingsrubriek zijn in de vergelijkende cijfers onder de betreffende beleggingsrubriek opgenomen. De kosten vermogensbeheer worden in het boekjaar opgenomen bij de betreffende rubriek en in mindering gebracht op de kasstroom uit opbrengsten portefeuille.

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010

Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Verf- en Drukinktindustrie, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Verf en Drukinktindustrie verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen

De publicatie van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) begin 2010 gaf een wijziging aan van de voorzienbare trend in overlevingskansen. Om hiermee rekening te houden is op basis van een bestuursbesluit, vooruitlopend op de aanstaande herziening van de AG-prognosetafels, de voorziening pensioenverplichting per 31 december 2009 verhoogd met 4% (€ 5.818).

Op 30 augustus 2010 heeft het AG de nieuwe prognosetafels gepubliceerd. Hierboven op wordt ook rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van de Towers Watson 2010 ervaringssterfte. Dit heeft geleid tot een aanvullende opslag van de voorziening pensioenverplichting van € 1.653. De aanvullende verhoging is bepaald per 31 december 2010. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als 'Verzwarende overlevingstafels' in het verslagjaar verantwoord.

Rubriceringswijzigingen

Met betrekking tot diverse posten in de jaarrekening vindt in 2010 een andere uitsplitsing of samenvoeging plaats, die het inzicht in de jaarrekening bevordert. De vergelijkende cijfers zijn voor vergelijkingsdoelen aangepast. De belangrijkste rubriceringswijziging is dat met ingang van boekjaar 2010 de categorie overige baten en overige lasten niet meer wordt gebruikt. Hieronder is opgenomen op welke wijze de diverse overige baten en lasten met ingang van 2010 worden verwerkt inclusief de financiële omvang van 2009. De vergelijkende cijfers zijn aangepast. Dit heeft geen invloed op het vermogen en resultaat, de vergelijkende cijfers zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

Omschrijving post	Verwerkingswijze 2009	Verwerkingswijze 2010	Omvang 2009
Mutaties inzake voorziening premiedebiteuren	Overige lasten	Premiebatens	291

Uitsplitsing cumulatief verliessaldo, solvabiliteitsreserve

Voorgaande jaren is de solvabiliteitsreserve niet op niveau gebracht. Dit is in de vergelijkende cijfers aangepast. De solvabiliteitsreserve is opgehoogd met € 20.752 en het cumulatief verliessaldo met hetzelfde bedrag verlaagd. In 2010 is de solvabiliteitsreserve op niveau gebracht en opgehoogd met € 1.744.



Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Vreemde valuta

De jaarrekening luidt in euro's. De euro is tevens de functionele valuta van het fonds. Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de functionele valutakoers op de balansdatum. Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling dan wel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengst in de staat van baten en lasten opgenomen.

Grondslagen voor balanswaardering

Algemeen

De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen nominale waarde.

1 Beleggingen

Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen actuele waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van actuele waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. Met ingang van dit boekjaar zijn de derivatenposities opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

De liquide middelen die deel uitmaken van de onderliggende fondsen in aandelen, vastrentende waarden en vastgoed zijn bij de betreffende beleggingscategorie vermeld. Conform de aanbeveling van de Raad voor de Jaarverslaggeving worden participaties met een beleggingskarakter niet aangemerkt als een groepsmaatschappij en/of deelneming.

Actuele waarde

De beleggingen van het pensioenfonds worden nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of afgeleide van marktnoteringen. Echter bepaalde instrumenten, zoals onroerende zaken, participaties in hypotheek en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.



Zakelijke waarden

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar. De actuele waarde van de directe belangen wordt bepaald door middel van gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Elk kwartaal wordt circa 25% van de vastgoedportefeuille extern getaxateerd door een erkende taxateur conform de richtlijnen van de vermogensbeheerder. Deze richtlijnen sluiten aan bij de ROZ/IPD-index. Het overige deel van de portefeuille wordt per kwartaal gewaardeerd op basis van interne indexering. Deze is gebaseerd op externe taxaties per sector per kwartaal. Ten aanzien van de waardering per 31 december is voor de objecten die niet extern getaxateerd zijn, in het laatste kwartaal een update van de externe taxateur ontvangen.

De actuele waarde wordt gebaseerd op onderhandse verkoopwaarde, welke bij aanbidding in verhuurde staat, op de voor het onroerend goed meest geschikte wijze, na de beste voorbereiding, door de meest biedende gegadigde –niet zijnde de huurder - zou kunnen worden verkregen. De kosten van verwerving, bestaande uit notariskosten, verschuldigde overdrachtsbelasting e.d., komen voor rekening van de koper en zijn derhalve niet in de actuele waarde begrepen.

De onderhandse verkoopwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, indien noodzakelijk aangepast voor specifieke omstandigheden en courantheid van het object. Als deze informatie onvoldoende beschikbaar is, worden marktprijzen geschat op basis van de gekapitaliseerde huurwaardemethode of contante waarde methode.

Voor niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in onroerende zaken maatschappijen is dit de berekende intrinsieke waarde die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

De beleggingen van het Fonds in internationaal vastgoed worden gewaardeerd op basis van de door de Onderliggende Vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het Fonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-of-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar, of anders uitgevoerd. Hier is geen algemene afspraak over. Wel analyseert SAV te allen tijde de waarde mutaties elk kwartaal en zal bij grote sprongen altijd navraag doen bij het betreffende onderliggende fonds.

Aandelen

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor niet ter beurse genoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor niet ter beurse genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Participaties in hypotheekleningen

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is berekend door middel van de “discounted cash flow”-methode (hierna: DCF-model). Bij de actuele waarde berekening is uitgegaan van een aantal parameters c.q. veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

Leningen op schuldbekentenis

Leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor deposito's is het verschil tussen actuele waarde en nominale waarde in het algemeen gering.

LDI Pools

LDI Pools worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Dit is de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen actuele waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

2 Vorderingen en overlopende activa

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

3 Overige activa

Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

4 Stichtingskapitaal en reserves

Cumulatief verliessaldo

In het boekjaar is een positief resultaat behaald. Bij de resultaatbestemming worden enerzijds de algemene reserves afgeboekt, daarnaast wordt de solvabiliteitsreserve op niveau gebracht. Het nog resterende deel wordt als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

Solvabiliteitsreserve

In de jaarrekening is aansluiting gezocht bij de uitkomsten van de toetsing aan het vereist vermogen in de evenwichts-situatie door het vormen van een solvabiliteitsreserve. De solvabiliteitsreserve dient onder meer ter opvang van een mogelijke waardedaling van de beleggingen. Teneinde de solvabiliteitsreserve op het gewenste niveau te brengen, wordt jaarlijks een deel van het saldo van de rekening van baten en lasten toegevoegd of onttrokken.

5 Technische Voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Voor de vaststelling van de technische voorzieningen worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

Ter dekking van de toekomstige uitvoeringskosten is een voorziening begrepen in de technische voorziening. Deze voorziening bedraagt 4% van de technische voorziening exclusief de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten.

De berekeningen zijn uitgevoerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Toegepaste overlevingskansen

De overlevingskansen worden ontleend aan de Prognosetafels 2010-2060 (zoals gepubliceerd door het AG).

Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van de Towers Watson 2010 ervaringssterfte. Voor kinderen wordt geen sterfte verondersteld.

Toegepaste gehuwdheidsfrequentie

Voor de deelnemers wordt bij de bepaling van de contante waarde van de meeverzekerde partnerpensioen uitgegaan van een gehuwdheidsfrequentie van 100% tot de 65 jarige leeftijd, die daarna afloopt met de sterftetekansen van de echtgenoot c.q. echtgenote volgens de gebezigde tafels. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld (man ouder dan vrouw).



Technische voorziening voor zieken

De technische voorziening voor zieken is gelijk aan twee maal de verwachte risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en is opgenomen in de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds.

Kenmerken pensioenregeling

De door de Stichting verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling.

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (bijzonder) weduwe- of weduwnaarspensioen en wezenpensioen ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, onder wie tevens geregistreerde partners en aangemelde partners worden begrepen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum loon. De franchise en het maximum loon worden jaarlijks, per 1 januari, aangepast overeenkomstig de ontwikkelingen van de algemene loonswijzigingen in de bedrijfstak.

Daarnaast kent het fonds een Anw-hiaatverzekering.

6 Overige schulden en overlopende passiva

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Grondslagen voor resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

7 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

In dit overzicht zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

8 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Directe beleggingsopbrengsten

De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, interest en dividenden onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten, alsmede de huren verminderd met de exploitatiekosten.

Indirecte beleggingsopbrengsten

De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardeinstijgingen of waardedalingen.

10 Mutatie technische voorzieningen pensioenverplichting

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,303% (2009: 2,544%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken m.b.t. de actuariële waarde.

Wijziging uit hoofde van verzwarende overlevingstafels

Om op een afdoende wijze rekening te houden met recente ontwikkelingen in de voorzienbare trend in overlevingskansen voor de gehele bevolking is de voorziening bepaald op basis AG-prognosetafels 2010-2060. Daarnaast wordt ook rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van de Towers Watson 2010 ervaringssterfte. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening van € 1.653. In 2009 was vooruitlopend op deze nieuwe AG-prognosetafel een inschatting gemaakt van de verhoging, de verhoging in 2009 bedroeg € 5.818.

Wijzigingen uit hoofde van korten pensioenaanspraken en -rechten

In het boekjaar heeft het bestuur moeten besluiten om per 1 januari 2011 de pensioenaanspraken en -rechten van de (ex)deelnemers en pensioengerechtigden met 5,9% te korten vanwege het achterblijven van herstel van de financiële positie. Als gevolg hiervan is de Technische voorziening ultimo 2010 met € 10.229 verlaagd.

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op incidentele wijziging van de regeling, en/of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen/methoden.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichting

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

11 Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de door het fonds in het boekjaar verstrekte uitkeringen.

12 Pensioenuitvoeringskosten

Deze kosten hebben voornamelijk betrekking op de administratiekosten van de pensioenuitvoerder, adviseurs en overige kosten.

13 Saldo overdrachten van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

14 Premies herverzekering

De herverzekering geldt alleen voor de Anw-hiaat verzekering.

De risico's zijn in herverzekering gegeven bij de Swiss Re & Health Nederland N.V.



Het overlijdensrisico van deze Anw-verzekering is volledig herverzekerd in de vorm van eenjarige risicoverzekeringen van kapitaal bij overlijden. De verzekeringen kunnen individueel door de werknemer of collectief via de werkgever worden afgesloten. De premiebetaling wordt via het fonds verricht.

Risicobeheer en derivaten

In het jaarverslag is ingegaan op de risico's die het pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. Onderstaand treft u kwantitatieve risico-informatie aan.

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de werkgevers en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagen op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen.

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 dec. 2010 EUR	31 dec. 2009 EUR
Technische voorzieningen (FTK-waardering)		
(a)	164.329	151.740
Buffers:		
S1 Renterisico	6.321	6.614
S2 Risico zakelijke waarden	17.912	16.034
S3 Valutarisico	-	-
S4 Grondstoffenrisico	-	548
S5 Kredietrisico	1.317	847
S6 Verzekeringstechnisch risico	5.507	4.769
Diversificatie-effect	(8.561)	(8.060)
Vereist eigen vermogen		
(b)	22.496	20.752
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)		
(a+b)	186.825	172.492
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	153.400	133.162
Tekort	(33.425)	(39.330)

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's.

Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid
- Premiebeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Toeslagverleningsbeleid

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk Aandelen, Commodities en Vastgoed) verandert door fluctuaties in de marktwaardering van deze waarden. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Voor de diversificatie inzake het soort belegging (zakelijke waarde, vastrentend en dergelijke) verwijzen wij naar de jaarrekening. Tevens verwijzen wij naar de diverse overige tabellen in deze risicoparagraaf waarin wordt aangegeven hoe de beleggingsportefeuille is gediversificeerd naar sector en regio.

De segmentatie van onroerende zaken naar sectoren is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	1.845	23	1.524	19
Winkels	1.618	20	1.618	20
Woningen	2.142	26	2.237	27
Overige sectoren	2.495	31	2.811	34
	<u>8.100</u>	<u>100</u>	<u>8.190</u>	<u>100</u>

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door fluctuaties in valutakoersen.

Het deel dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 40% (2009: 39%) van de beleggingsportefeuille. Hiervan is 99% (2009: 101%) afgedekt middels valutaderivaten. De netto risico positie bedraagt 0,4% (2009: -1%). Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.



De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

2010

	Voor afdekking	Discretionaire valutaderivaten	Valutaderivaten deel van de beleggingspool	Na afdekking
	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	92.389	30.351	30.415	153.155
GBP	6.988	(1.891)	(5.062)	35
JPY	4.753		(4.763)	(10)
USD	36.019	(27.324)	(16.385)	(7.690)
Overige	13.627	(1.136)	(4.205)	8.286
	<u>153.776</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>153.776</u>

2009

	Voor afdekking	Discretionaire valutaderivaten	Valutaderivaten deel van de beleggingspool	Na afdekking
	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	80.833	25.573	26.941	133.347
GBP	6.331	(1.506)	(4.842)	(17)
JPY	2.862	-	(2.764)	98
USD	30.148	(24.339)	(15.300)	(9.491)
Overige	12.471	(717)	(4.035)	7.719
	<u>132.645</u>	<u>(989)</u>	<u>-</u>	<u>131.656</u>

Renterisico

Renterisico is het risico dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich wijzigt door veranderingen in de markttrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De balanswaarde van vastrentende waarden in de hieronder opgenomen tabel is inclusief GTAA en Commodities.

	Balanswaarde EUR	31 december 2010	Balanswaarde EUR	31 december 2009
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	86.360	2,1	73.649	2,1
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	86.360	28,5	73.649	26,2
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	164.329	18,5	151.740	17,4

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Zonder verdere actie zou er hierdoor sprake zijn van een "duration-mismatch". Het bestuur heeft besloten om een deel van deze "duration-mismatch" af te dekken middels LDI Pools. De duration na afdekking is hoger dan de duration van de verplichtingen om hiermee ook een deel van dit risico voor de overige beleggingen af te dekken. Per einde van het verslagjaar was het renterisico voor circa 77% van de verplichtingen volgens economische match afgedekt door de vastrentende waarden portefeuille in combinatie met de LDI-pools van F&C. Gedurende het verslagjaar is het nominale matchpercentage versus de verplichtingen op 75% gehandhaafd.

De samenstelling van de vastrentende waarden (inclusief GTAA en Commodities) naar looptijd is als volgt:

	2010 EUR	2009 EUR
Resterende looptijd < 1 jaar	33.971	18.061
Resterende looptijd 1 – 5 jaar	21.949	37.297
Resterende looptijd > 5 jaar	30.440	18.291
	<u>86.360</u>	<u>73.649</u>

Kredietrisico

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en contractuele afspraken met tegenpartijen die potentieel hun verplichtingen aan het pensioenfonds niet meer kunnen nakomen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Met betrekking tot premiedebiteuren is er een risico dat de werkgevers de premiebijdragen niet kunnen betalen. Het fonds voert incassobeleid uit om de premiebijdragen zo snel mogelijk te innen.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen naar sector weergegeven:

	2010 EUR	2009 EUR
Andere instellingen	18.113	11.591
Beleggingsinstellingen	769	70
Financiële instellingen	64.756	51.645
Handels en industriële bedrijven	42.597	39.804
Nutsbedrijven	2.879	6.049
Vastgoed	8.100	8.190
Overheidsinstellingen	16.562	9.618
Particulieren	-	4.689
	<u>153.776</u>	<u>131.656</u>

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2010 EUR	2009 EUR
Mature markets	135.593	118.748
Emerging markets	10.590	3.976
Andere	7.593	8.932
	<u>153.776</u>	<u>131.656</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	EUR	2010 %	2009 EUR	%
AAA	19.095	22,11	18.320	24,87
AA	13.039	15,10	12.527	17,01
A	11.790	13,65	7.431	10,09
BBB	6.144	7,11	5.111	6,94
<BBB	6.295	7,29	5.351	7,270
Geen rating*	29.997	34,74	24.909	33,82
	<u>86.360</u>	<u>100,00</u>	<u>73.649</u>	<u>100,00</u>

* Betreft nagenoeg geheel hypotheek, deposito's en leningen op schuldbekentenis.



Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Voor het fonds geldt dat de ontvangsten inzake premiebijdragen hoger zijn dan de uitbetalingen inzake uitkeringen, waardeoverdrachten en overige uitgaven. Het liquiditeitsrisico is hierdoor beperkt.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Door gebruik te maken van de nieuwe AG-prognosetafel 2010-2060 is rekening gehouden met het feit dat de levensverwachting sterker is toegenomen dan was voorzien in de vorige prognosetafel.

Het overlijdensrisico is alleen volledig herverzekerd in de vorm van ANW hiaatdekking van eenjarige risicoverzekeringen van kapitaal bij overlijden. De verzekeringen kunnen individueel door de werknemer of collectief via de werkgever worden afgesloten. De premiebetaling wordt via het fonds verricht.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico is niet herverzekerd.

Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op het pensioen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toeslagverlening voorwaardelijk is. De navolgende tabel (conform ABTN) vormt een leidraad voor de besluitvorming van het bestuur inzake het toeslagbeleid.

Nominale dekkinggraad

Lager dan 110 %
Tussen 110% en 125%
Boven de 125%

Toeslagverlening

nee
gedeeltelijk
volledig

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Dit betreft per 31 december 2010 de volgende posten:

	2010 EUR	2009 EUR
Vastrentende waarden		
Federal Republic of Germany	-	2.880

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Zie hiervoor ook de tabel onder het kopje kredietrisico.

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

Het betreft hier risico's welke inherent zijn aan het (dis)functioneren van mens en machine in de primaire operationele processen van het pensioenfonds. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge

kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid.

De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken met name valuta - en rente risico.

Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand en voorwaarden die aan het type onderpand worden gesteld.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- **Valutatermijncontracten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Swaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2010.

Type contract	Onderliggend	Expiratiedatum	Contractomvang EUR	Actuele waarde EUR
FFX Forward	CAD	31-01-2011	10	-
FFX Forward	DKK	31-01-2011	110	-
FFX Forward	NOK	31-01-2011	69	1
FFX Forward	GBP	31-01-2011	1.900	-9
FFX Forward	SEK	31-01-2011	178	-
FFX Forward	CHF	31-01-2011	752	16
FFX Forward	USD	31-01-2011	28.945	382
			<u>31.964</u>	<u>390</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2009.

Type contract	Onderliggend	Expiratiedatum	Contractomvang EUR	Actuele waarde EUR
FFX Forward	CHF	08-01-2010	552	-8
FFX Forward	DKK	08-01-2010	75	-
FFX Forward	GBP	08-01-2010	1.664	-24
FFX Forward	NOK	08-01-2010	46	-1
FFX Forward	SEK	08-01-2010	170	-1
FFX Forward	USD	08-01-2010	23.699	-955
			<u>26.206</u>	<u>-989</u>



Toelichting op de balans per 31 december 2010

(in eenheden van duizend euro)

1. Beleggingen

Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Stand per 1 januari	Aankopen, investerings en verstreking	Voor- en nadelige verschillen	verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
Zakelijke waarden					
Vastgoedbeleggingen	8.190	83	(173)	-	8.100
Aandelen	50.796	12.748	6.923	(11.564)	58.903
	<u>58.986</u>	<u>12.831</u>	<u>6.750</u>	<u>(11.564)</u>	<u>67.003</u>
Vastrentende waarden					
Obligaties	16.328	15.659	1.791	(12.885)	20.893
Participaties in hypotheke	13.128	466	192		13.786
Leningen op schuldbekentenis	142	-	(1)	(7)	134
Deposito's	465	12.619	-	(12.912)	172
LDI Pools	40.743	10.988	9.240	(11.904)	49.067
	<u>70.806</u>	<u>39.732</u>	<u>11.222</u>	<u>(37.708)</u>	<u>84.052</u>
Derivaten					
Valutaderivaten	(989)	6.174	(2.336)	(2.459)	390
	<u>(989)</u>	<u>6.174</u>	<u>(2.336)</u>	<u>(2.459)</u>	<u>390</u>
Overige beleggingen					
Commodities	1.809	399	77	(799)	1.486
GTAA	1.034	-	249	(461)	822
Overige	10	13	-	-	23
	<u>2.853</u>	<u>412</u>	<u>326</u>	<u>(1.260)</u>	<u>2.331</u>
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	<u>131.656</u>	<u>59.149</u>	<u>15.962</u>	<u>(52.991)</u>	<u>153.776</u>
Derivaten met een negatieve waarde	989				-
Beleggingen zoals opgenomen op de activazijde van de balans	<u>132.645</u>				<u>153.776</u>

Uitsplitsing actuele waarde naar waarderingmethode

Op basis van de stand ultimo boekjaar kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe markt noteringen	Afgeleide markt noteringen	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
31 december 2010				
Vastgoedbeleggingen			8.100	8.100
Aandelen		58.903		58.903
Obligaties		20.893		20.893
Participaties in hypotheke			13.786	13.786
Leningen op schuldbekentenis		134		134
Deposito's	172			172
LDI Pools		49.067		49.067
Derivaten			390	390
Commodities		1.486		1.486
GTAA		822		822
Overige beleggingen	23			23
Totaal	<u>195</u>	<u>131.305</u>	<u>22.276</u>	<u>153.776</u>
31 december 2009				
Vastgoedbeleggingen			8.190	8.190
Aandelen		50.796		50.796
Obligaties		16.328		16.328
Participaties in hypotheke			13.128	13.128
Leningen op schuldbekentenis		142		142
Deposito's	465			465
LDI Pools		40.743		40.743
Derivaten		(989)		(989)
Commodities		1.809		1.809
GTAA		1.034		1.034
Overige beleggingen	6	4		10
Totaal	<u>471</u>	<u>109.867</u>	<u>21.318</u>	<u>131.656</u>

De gegevens zoals opgenomen in de tabel 2009 zijn gewijzigd ten opzichte van de jaarrekening 2009 om deze vergelijkbaar te maken met de tabel per 31 december 2010.



	2010	2009
Zakelijke waarden		
Vastgoedbeleggingen		
Participaties vastgoedbeleggingsfondsen	7.810	7.983
Kortlopende vorderingen inzake vastgoedbeleggingen	166	193
Liquide middelen inzake vastgoedbeleggingen	124	14
Totaal vastgoedbeleggingen	<u>8.100</u>	<u>8.190</u>
Aandelen		
Participaties aandelenfondsen	58.903	50.796
Totaal aandelen	<u>58.903</u>	<u>50.796</u>
Totaal zakelijke waarden	<u>67.003</u>	<u>58.986</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	20.893	16.328
Totaal obligaties	<u>20.893</u>	<u>16.328</u>
Participaties in hypotheek		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	13.380	12.795
Kortlopende vorderingen inzake participaties in hypotheek	291	226
Liquide middelen inzake participaties in hypotheek	115	107
Totaal participaties in hypotheek	<u>13.786</u>	<u>13.128</u>
Leningen op schuldbekentenis	<u>134</u>	<u>142</u>
Deposito's	<u>172</u>	<u>465</u>
LDI Pools		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in LDI Pools	49.067	40.743
Totaal LDI Pools	<u>49.067</u>	<u>40.743</u>
Totaal vastrentende waarden	<u>84.052</u>	<u>70.806</u>

Derivaten

Derivaatcontracten kunnen zowel een positieve als een negatieve waarde hebben. Hieronder zijn de contracten uitgesplitst naar contracten met een positieve en negatieve waarde. De derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar zijn opgenomen onder de overige schulden.

	2010	2009
Valutaderivaten		
Positieve waarde	390	-
Negatieve waarde	-	-
Saldo	<u>390</u>	<u>-</u>
Totaal derivaten	<u>390</u>	<u>-</u>
Overige Beleggingen		
Commodities	<u>1.486</u>	<u>1.809</u>
GTAA	<u>822</u>	<u>1.034</u>
Overige		
Liquide middelen inzake beleggingen	<u>23</u>	<u>10</u>
Totaal overige	<u>23</u>	<u>10</u>
Totaal overige beleggingen	<u>2.331</u>	<u>2.853</u>
Totaal beleggingen risico pensioenfond	<u>153.776</u>	<u>132.645</u>

2. Vorderingen en overlopende activa

Premies

Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	287	838
Voorzieningen tegen verlies op premievorderingen	<u>(30)</u>	<u>(316)</u>
	257	522
Nader vast te stellen volgend boekjaar	<u>(151)</u>	<u>(103)</u>
	<u>106</u>	<u>419</u>

Overige vorderingen

Rekening-courant derden

Rekening-courant gelieerd VUT-fonds	-	11
-------------------------------------	---	----

Pensioenen

Uitkeringen	2	2
-------------	---	---

Diverse vorderingen

Nog te vorderen van Nationale Nederlanden	-	600
---	---	-----

Totaal overige vorderingen	<u>2</u>	<u>613</u>
-----------------------------------	----------	------------

3. Overige activa

Liquide middelen

Rekening courant Staalbankiers	<u>148</u>	<u>840</u>
Totaal liquide middelen	<u>148</u>	<u>840</u>



4. Stichtingskapitaal en reserves

Solvabiliteit en dekkingsgraad

	€	2010 %	€	2009 %
Aanwezig eigen vermogen	(10.929)	-6,7%	(18.578)	-12,2%
Minimaal vereist eigen vermogen	7.395	4,5%	6.828	4,5%
Vereist eigen vermogen	22.496	13,7%	20.752	13,7%
Dekkingsgraad		93,3%		87,8%

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totaal activa -/- overige schulden) / Technische voorzieningen.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort.

Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

Per 31 december 2010 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist eigen vermogen. Ultimo 2008 voldeed het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist vermogen. Door het bestuur is naar aanleiding van het niet voldoen aan de wettelijke normen ultimo 2008 hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en in 2009 is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Dit herstelplan is goedgekeurd door DNB.

Ontwikkelingen 2010 met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan

In 2010 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Herstelplan 2010	Werkelijk 2010
Dekkingsgraad per 1 januari 2010	85,5	87,8
Aanpassing naar medio stand	-1,1	-
Sturingsmiddelen		
Premie	0,7	1,4
Indexatie (negatieve)	5,4	6,3
Beleggingen	1,9	10,5
	<u>8,0</u>	<u>18,2</u>
Overige effecten		
Rentetermijnstructuur	-	-8,7
Overige	-0,5	-4,0
	<u>-0,5</u>	<u>-12,7</u>
Dekkingsgraad per 31 december 2010	<u>91,9</u>	<u>93,3</u>

De negatieve indexatie heeft betrekking op de korting van de pensioenaanspraken en -rechten per 1 januari 2011.

De afwijking in rentetermijnstructuur heeft te maken met de sterk gedaalde rente in 2010. De afwijking in overige effecten komt voornamelijk door de wijziging in de actuariële waarderingsgrondslagen.

	2010	2009
Cumulatief verliessaldo		
Stand per 1 januari	(39.330)	(23.468)
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	5.905	(15.862)
Stand per 31 december	<u>(33.425)</u>	<u>(39.330)</u>

	2010 €	2009 €
Solvabiliteitsreserve		
Stand per 1 januari	20.752	-
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	1.744	20.752
	<u>1.744</u>	<u>20.752</u>
Stand per 31 december	<u>22.496</u>	<u>20.752</u>

5. Technische voorzieningen

	2010 €	2009 €
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per 1 januari	151.740	127.301
<i>Mutaties</i>		
Pensioenopbouw	7.112	8.061
Rentetoevoeging	1.985	3.506
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(4.206)	(3.519)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(168)	(70)
Wijziging marktrente	16.680	(8.160)
Wijzigingen uit hoofde van waardeoverdrachten	(88)	14.947
Wijzigingen uit hoofde van verzwaring overlevingstafels	1.653	5.818
Wijzigingen uit hoofde van korten pensioenaanspraken en -rechten	(10.229)	-
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten	-	3.354
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	(150)	502
<i>Totaal mutaties</i>	<u>12.589</u>	<u>24.439</u>
Stand per 31 december	<u>164.329</u>	<u>151.740</u>

Hieronder is een uitsplitsing van de opbouw van de technische voorziening voor risico pensioenfonds naar aantal en omvang op basis van de soort deelnemer

	€	2010 %	€	2009 %
Actieve deelnemers	1.757	72.255	1.834	68.982
Pensioengerechtigden	1.072	51.397	1.019	46.359
Gewezen deelnemers	4.010	40.677	4.024	36.399
Totaal	<u>6.839</u>	<u>164.329</u>	<u>6.877</u>	<u>151.740</u>



6. Overige schulden en overlopende passiva

	2010 €	2009 €
Overige schulden		
<i>Te verrekenen premies</i>		
Vastgestelde nog te verrekenen premies	89	83
<i>Pensioenen</i>		
Belastingen en sociale lasten	78	70
Uitkeringen	5	-
Waardeoverdrachten	182	1
Uit hoofde van herverzekeringen	21	3
	<u>286</u>	<u>74</u>
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten risico pensioenfonds	-	989
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	16	86
Advies- en controle kosten	148	54
Beleggingskosten	65	57
Overige	28	9
	<u>257</u>	<u>206</u>
De te betalen kosten, zijn kosten die betrekking hebben op 2010 en betaald zijn begin 2011.		
<i>Diverse schulden</i>		
Crediteuren	-	3
<i>Totaal overige schulden</i>	<u>632</u>	<u>1.355</u>

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Alle bedragen x € 1.000

Administratiekosten

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is de administratieovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer met 1 jaar verlengd. De overeenkomst zal gelden tot en met 31 december 2011. De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen voor 2010 ca. € 880.

Vermogensbeheerkosten

Met de vermogensbeheerder F&C Netherlands BV is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en kan beëindigd worden door middel van een aangetekende brief met een opzegtermijn van één maand.

Met de vermogensbeheerder Syntrus Achmea Vastgoed is een overeenkomst aangegaan voor onbepaalde tijd, te weten vanaf januari 2011.

Derivaten

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2010 paragraaf "specifieke financiële instrumenten (derivaten)".

Inhaaltoeslag

Het pensioenfonds had per 31 december 2009 een toeslagachterstand van 5,30%. In verband met de financiële positie per 1 januari 2009 en 1 januari 2010 heeft het bestuur besloten de aanspraken en rechten niet te indexeren. Dit betekent dat ultimo 2010 de achterstand in toeslagverlening 6,75% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslag. Deelnemers, slapers en gepensioneerden hebben niet automatisch recht op inhaaltoeslag.



Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2010

(in eenheden van duizend euro)

	2010	2009
De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt:	10.634	11.559

7. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers- gedeelte	2010	2009
Periodieke premies				
- Verplichte verzekering	4.443	3.784	8.227	9.860
- Voortgezette verzekering	379	386	765	217
- Aanvullende verzekering	(3)	-	(3)	103
- ANW-hiaatverzekering	-	19	19	19
	4.819	4.189	9.008	10.199
Mutaties inzake voorziening premievorderingen			(10)	(291)
Vrijval voorziening premievorderingen PPG			295	-
			<u>9.293</u>	<u>9.908</u>

Samenstelling premiebijdragen

De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt	9.011	10.110
De feitelijke premie over het boekjaar bedraagt (inclusief premie voor risico deelnemers)	9.645	9.465
De gedempte premie over het boekjaar bedraagt	8.786	8.691

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord en maakt deel uit van de verantwoorde premie ad 9.008. In het bedrag ad 9.008 zitten echter ook (correcties op) premiebijdragen met betrekking tot oudere premiejaren

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Opslag voor uitvoeringskosten	930	816
Opslag voor instandhouden vereiste vermogen	974	1.233
Actuarieel benodigde premie t.b.v. voorwaardelijke rechten	7.107	8.061
	<u>9.011</u>	<u>10.110</u>

8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen

Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen 2010

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	363	(173)	(30)	160
Aandelen	511	6.923	(140)	7.294
Vastrentende waarden	611	11.222	(211)	11.622
Derivaten	-	(2.336)	-	(2.336)
Overige beleggingen	134	326	-	460
Overig	7			7
	<u>1.626</u>	<u>15.962</u>	<u>(381)</u>	<u>17.207</u>

Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen 2009

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	338	(883)	(33)	(578)
Aandelen	1.450	7.704	(93)	9.061
Vastrentende waarden	478	1.179	(153)	1.504
Derivaten	-	212	-	212
Overige beleggingen	144	3	-	147
Overig	(1.050)	-	-	(1.050)
	<u>1.360</u>	<u>8.215</u>	<u>(279)</u>	<u>9.296</u>



	2010	2009
Zakelijke waarden		
Vastgoedbeleggingen	160	(578)
Aandelen	7.294	9.061
	<u>7.454</u>	<u>8.483</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties	1.790	2.957
Participaties in hypotheekfondsen	587	117
Leningen op schuldbekentenis	5	9
LDI-Pools	9.240	(1.579)
	<u>11.622</u>	<u>1.504</u>
Derivaten		
Valutaderivaten	(2.336)	212
	<u>(2.336)</u>	<u>212</u>
Overige Beleggingen		
Commodities	78	146
GTAA	249	(143)
Overige beleggingen	133	144
	<u>460</u>	<u>147</u>
Overig		
Overige interest opbrengsten	(1)	(1.120)
Opbrengsten liquiditeiten	8	70
	<u>7</u>	<u>(1.050)</u>
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen	<u>17.207</u>	<u>9.296</u>
9. Uitkeringen en winstaandeel uit hoofde van herverzekering		
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	<u>3</u>	<u>-</u>

	2010	2009
10. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
Pensioenopbouw		
Pensioenopbouw	7.112	8.061
Rentetoevoeging		
Interesttoevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 1,303% (2009: 2,544%)	1.985	3.506
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen		
Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen	(4.206)	(3.519)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten		
Vrijval voor kosten uit technische voorziening	(168)	(70)
Wijziging marktrente		
De voorziening pensioenverplichting wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	16.680	(8.160)
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten actuariael	59	15.305
Uitgaande waardeoverdrachten actuariael	(147)	(358)
	<u>(88)</u>	<u>14.947</u>
Wijziging uit hoofde van verzwaring overlevingstafels		
Verzwaring overlevingstafels	1.653	5.818
Wijzigingen uit hoofde van korten pensioenaanspraken en -rechten		
Korten pensioenaanspraken en -rechten	(10.229)	-
	<u>(10.229)</u>	<u>-</u>
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten		
Aanpassing opslag toekomstige kosten	-	3.354
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		
Resultaat op sterfte	(109)	(562)
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	(51)	32
Resultaat op mutaties	10	1.032
	<u>(150)</u>	<u>502</u>
	<u>12.589</u>	<u>24.439</u>
11. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	2.861	2.625
Nabestaanden pensioen	932	898
Wezenpensioen	37	27
Prepensioen	220	227
<i>Overige uitkeringen:</i>		
- Afkoop wegens gering bedrag	155	81
	<u>4.205</u>	<u>3.858</u>



	2010	2009
12. Pensioenuitvoeringskosten		
Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer		
Boekjaar	880	488
Vorig boekjaar	379	65
	<u>1.259</u>	<u>553</u>
Andere kosten:		
Advieskosten	299	34
Honoraria accountant	31	29
Kosten actuaris	370	244
Bestuurskosten	74	57
Overige kosten	61	33
	<u>835</u>	<u>397</u>
	<u>2.094</u>	<u>950</u>

De pensioenuitvoeringskosten zijn in zijn totaliteit gestegen door de extra werkzaamheden die dienden te worden verricht vanwege de korting van de pensioenaanspraken en –rechten en het plan van aanpak inzake beleggingen.

Bestuurdersbeloning

De beloning aan bestuurders bedraagt

	65	49
--	----	----

Het fonds heeft geen personeel in dienst. De beheersactiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerders.

Honoraria accountant

De externe accountant is KPMG Accountants N.V.

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de accountant als volgt:

Onderzoek van de jaarrekening	31	29
	<u>31</u>	<u>29</u>

Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet.

	2010	2009
13. Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(169)	(142)
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom collectief	(43)	(15.007)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	152	186
	<u>(60)</u>	<u>(14.963)</u>

De inkomende waardeoverdrachten hebben betrekking op de overloop vanuit VUT naar de ouderdomsregeling en de afrekening van de collectieve waardeoverdracht van Nationale Nederlanden. De uitgaande waardeoverdrachten zijn overdrachten die nog niet verwerkt waren, maar wel in behandeling waren genomen.

14. Premies herverzekeringen

Premies herverzekeringen	26	30
	<u>26</u>	<u>30</u>

5. Overige gegevens

5.1. Verklaring van de waarmerkend actuaris

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie te Amsterdam is aan Towers Watson de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2010.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard. Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie is naar mijn mening slecht vanwege een dekkingstekort.

Amstelveen, 20 juni 2011

Drs. R. Doornbos AAG

verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



5.2. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 29 juni 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.
C.J.M. Coremans RA

5.3. Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die nadere informatie geven op de feitelijke situatie per balansdatum.

