

Syntrus Achmea
Pensioenfonds Werk en (re)Integratie
Postbus 9251
1006 AG Amsterdam

www.pwri.nl



Jaarverslag 2010

van het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie



Jaarverslag 2010

Over het zestiende boekjaar
1 januari 2010 t/m 31 december 2010



Inhoudsopgave

1. Voorwoord	5
2. Karakteristieken	7
2.1 Kerngegevens	7
2.2 Profiel van de organisatie	8
2.2.1 Bestuur	8
2.2.2 Bestuurlijke commissies	9
2.2.3 Deelnemersraad	10
2.2.4 Verantwoordingsorgaan	11
2.2.5 Commissie van Toezicht	11
2.2.6 Geschillencommissie	11
2.2.7 Adviseurs	12
3. Verslag van het bestuur	13
3.1 Belangrijkste ontwikkelingen in en rond het fonds	13
3.2 Reglementswijzigingen	19
3.3 Aanvullende Oudedagsvoorziening (AOV)	20
3.4 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)	21
3.5 Communicatie	22
3.6 Risicoparagraaf	22
3.6.1 De financiële risico's	23
3.6.2 De niet-financiële risico's	23
3.7 Vooruitzichten	25
3.7.1 Strategische kalender	25
3.7.2 Financiële toekomst	25
3.7.3 Contracten met adviseurs	25
3.8 Omvang van het fonds	25
3.9 Beleggingen	27
3.9.1 Marktontwikkelingen	27
3.9.2 Beleggingen in het verslagjaar	27
3.9.3 Samenstelling van de beleggingsportefeuilles	28
3.9.4 Rendement van de beleggingsportefeuilles	30
3.9.5 Evaluatie van de beleggingsportefeuille	31
3.9.6 Evaluatie beleggingsbeleid	33
3.9.7 Risicoparagraaf Beleggingen	33
3.9.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen	34
3.9.9 Vooruitblik 2011	36
4. Verslag van het Verantwoordingsorgaan	37
5. Reactie bestuur op verslag van het Verantwoordingsorgaan	39
6. Verslag Commissie van Toezicht	40
7. Verslag Deelnemersraad	43
8. Reactie bestuur op verslag Deelnemersraad	45

9. Jaarrekening	47
10. Overige gegevens	85
10.1 Bestemming van het saldo van baten en lasten	85
10.2 Actuariële Verklaring	86
10.3 Controleverklaring van de accountant	88
10.4 Gebeurtenissen na balansdatum	89
11. Slotwoord	90
12. Verklarende woordenlijst	91

1. Voorwoord



Als nieuwe voorzitter van het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie (PWRI), breng ik u graag op de hoogte over ons pensioenfonds en mijzelf. In 2010 heb ik goed geluisterd naar de mensen om mij heen zoals leden van het bestuur, de deelnemersraad, het verantwoordingsorgaan, de commissie van toezicht en naar collega-bestuurders van andere fondsen. Ik ervaar deze mensen als zeer betrokken en deskundig. Zelf ben ik in korte tijd zeer betrokken geraakt bij het wel en wee van het PWRI. Niet in de laatste plaats omdat de politieke omgeving, van waaruit ik afkomstig ben, hierbij een belangrijke rol speelt.

Het zijn roerige tijden in de pensioenwereld. Onder andere omdat in 2010 het minderheidskabinet Rutte aan de macht kwam. Er is een regeerakkoord gesloten met forse bezuinigingen. In maart 2011 is een concept bestuursakkoord getekend door de Overheid en de Vereniging Nederlandse Gemeenten. De Wet Werken naar vermogen (WWNV) wordt onder randvoorwaarden ingevoerd per 1 januari 2013. De WWNV wordt een brede voorziening voor mensen die nu nog gebruik maken van de Wet Sociale werkvoorziening (WsW), Wet Wajong en Wet Werk en bijstand (WWB)/ Wet Investeren in jongeren (WIJ). Wat de uitwerking van het regeerakkoord voor de sector Sociale werkvoorziening zal zijn, is nog niet helemaal helder, maar duidelijk is wel dat het forse gevolgen zal hebben.

De overheid wil dat mensen met een arbeidsbeperking zoveel mogelijk volgens 'Begeleid werken' met een reguliere baan aan de slag gaan. Wij verliezen waarschijnlijk deze mensen als deelnemers van het PWRI, wat uiteraard ook gevolgen zal hebben voor ons pensioenfonds. Als pensioenfonds hebben wij er in 2010 voor gezorgd dat ook de politiek deze effecten onderkent. In deze trekt het bestuur gezamenlijk zeer goed op, in deze voor ons pensioenfonds belangrijke zaken. Uiteraard blijven wij ook in 2011 in gesprek met de beleidsmakers en politici.

In 2010 bleek uit "nieuwe" cijfers van het CBS en het Actuarieel Genootschap, dat mensen tegenwoordig langer leven. Omdat ons pensioenfonds daardoor ineens langer pensioen moet gaan uitbetalen, worden onze verplichtingen groter. Net als voor andere pensioenfondsen scheelt dit voor PWRI een aantal procenten in de dekkingsgraad. Qua beleggingen heeft het pensioenfonds een goed jaar achter de rug. De dekkingsgraad (100,3% ultimo 2010) is weliswaar vrijwel gelijk gebleven (100% eind 2009, versus 100,3% einde 2010), maar het effect van de hogere levensverwachting is hierin al verwerkt. Wij liggen ultimo 2010 qua dekkingsgraad zelfs al voor op het herstelplan, zoals dat in 2009 bij DNB is ingeleverd.

Wij hebben eind 2010 het moeilijke, maar weloverwogen, besluit genomen het contract met Syntrus Achmea voor de pensioenuitvoering per 31 december 2011 niet te verlengen. Nadat wij in 2010 een intensieve marktverkenning hebben uitgevoerd, hebben wij geconcludeerd dat het beter is de pensioenuitvoering per 1 januari 2012 uit te besteden aan APG. De keuze is vooral strategisch van aard. Wij hebben de overtuiging dat het profiel van APG goed aansluit bij onze fondsomgeving, die eveneens sterk georiënteerd is op de overheid. Ons vermogens- en vastgoedbeheer blijft uitbesteed aan respectievelijk F&C en Syntrus Achmea Vastgoed. Het jaar 2011 zal dus mede in het teken staan van de transitie van de pensioenuitvoering.

Sociale partners in de Sociale werkvoorziening hebben ons in 2010 om advies gevraagd bij een aantal door te voeren versoberingsmaatregelen in de pensioenregeling. Het doel is om, zonder verhoging van de premie, te komen tot een toekomstbestendige pensioenregeling, waarin op termijn weer kan worden geïndexeerd! Het bestuur heeft actief meegedacht en hierover begin 2011 advies uitgebracht. De bal ligt nu weer bij sociale partners. Het bestuur zal zich uiteraard ook nog in 2011 beraden op de effecten van het nog te verschijnen Pensioenakkoord in relatie tot de herziene pensioenregeling van het PWRI en hierover aanvullend advies uitbrengen aan sociale partners.

In 2010 en ook in 2011 besteden wij onverminderd attentie aan een verbetering van de communicatie met onze deelnemers en werkgevers. Bijzondere aandacht besteden wij nu aan de communicatie met de deelnemers van de Aanvullende Oudedagsvoorziening (de AOV-regeling). Toen wij in 2010 als gevolg van de financiële crisis een

bedrag van het AOV- tegoed moesten afschrijven, werd het voor een aantal deelnemers ineens duidelijk, dat het om een beleggingsproduct gaat en niet om een spaarproduct. Veel mensen waren en zijn hier boos over. Dat doet wat met je als bestuurder. Wij zijn hiermee aan de slag gegaan en willen mensen daarom tegemoet komen door het aanbieden van een extra keuze voor een spaarproduct. De communicatie over dit onderwerp blijft lastig, maar ik ben ervan overtuigd dat wij een goede regeling aanbieden en het zo tot een goed einde kunnen brengen.

Ik sluit af met een dankwoord aan iedereen die zich in 2010 heeft ingezet voor het Pensioenfonds Werk en (re) Integratie. Een speciaal woord van dank aan José Meijer, die ik dit jaar, als voorzitter mocht opvolgen. Zij heeft dit fonds twee jaar lang zeer kundig door roerige tijden gekoerst. Op mijn schouders rust de taak haar goede leiderschap voort te zetten.

Op 20 mei 2011 stelden wij als bestuur het jaarverslag vast. Mocht u al lezende suggesties hebben ten aanzien van dit jaarverslag, wil ik u vragen contact met ons op te nemen. Dat kan onder andere via info@pwri.nl.

Namens het bestuur:

De heer C.J. Bethlehem, voorzitter



2. Karakteristieken

2.1 Kerngegevens

	2010	2009	2008
Aantallen			
Werkgevers WIW	157	165	178
Werkgevers SW	109	106	105
Deelnemers WIW	3.636	4.297	5.044
Deelnemers SW	100.465	99.846	100.633
Inactieven WIW	34.994	36.292	35.993
Inactieven SW	35.317	35.401	34.135
Pensioengerechtigden WIW	1.961	1.758	1.525
Pensioengerechtigden SW	35.517	33.881	32.428
Deelnemers AOV	35.938	38.534	40.771

Financiële gegevens (bedragen x € 1.000,-)

Voorziening pensioenverplichtingen	4.352.988	3.674.861	3.519.327
Premie-inkomsten	317.446	311.599	300.553
Pensioenuitkeringen	136.137	128.655	117.667
Premie SW over pensioengevend salaris*)	16,00%	16,00%	16,00%
Premie SW over pensioengrondslag	29,93%	29,56%	-
Premie WIW*)	5,10%	5,10%	5,10%
Franchise SW**)	10.481	10.309	10.097
Franchise WIW**)	15.140	14.885	14.604
Toeslagverlening pensioenen SW	0	0	1,71%
Toeslagverlening pensioenen WIW	0	0	2,50%
Tegoeden AOV	263.072	272.468	229.415
Uitgekeerde AOV tegoed	19.358	20.194	21.497
Rendement AOV tegoed	7,7%	22,2%	-18,2%
Dekkingsgraad volgens FTK	100,3%	100,0%	91,40%
Vereiste dekkingsgraad	114,2%	115,8%	111,00%

Beleggingen (bedragen x € 1.000,-)

Belegd vermogen tegen actuele waarde	4.679.878	3.988.749	3.451.166
Opbrengst beleggingen***)	551.568	368.414	-283.255
Z-score	0,58%	0,54%	-2,86%
Performancetoets	0,07%	0,26%	-1,57%
Benodigd rendement op technische voorziening	11,6%	-1,56%	27,50%
Totale rendement	14,5%	8,2%	-6,68%
Winst op beleggingen	2,90%	6,64%	-34,20%

*) Binnen de huidige methodiek van premievaststelling, wordt binnen 5 jaar van een premie van 16% over de salarissom evenredig naar een premie van 29,56% over de pensioengrondslag over gegaan. Dit boekjaar bedraagt de premie 60% over 16% van de salarissom en 40% over 29,93% van de pensioengrondslag.

Voor 2010 bedraagt deze premie 29,93%.

***) Voor berekening premies

****) Voor aftrek beleggingskosten

2.2 Profiel van de organisatie

Het pensioenfonds Werk en (re)Integratie, statutair gevestigd te Amsterdam, (hierna: het fonds) is opgericht op 9 december 1994 en is de rechtsopvolger van de sinds 1 januari 1990 opgerichte Stichting Bedrijfspensioenfonds Sociale Werkvoorziening. De laatste statutenwijziging was op 17 februari 2009. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41214711 en is als bedrijfstakpensioenfonds aangesloten bij koepelorganisatie Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds (VB).

Het pensioenfonds stelt zich ten doel alle deelnemers te voorzien van een volwaardig pensioen tegen een redelijke premie. Zowel werkgevers als werknemers dragen hieraan bij, waarna de ontvangen premies onder zo gunstig mogelijke voorwaarden worden belegd. Het pensioenfonds belegt o.a. in zaken als vastrentende waarden, aandelen en onroerend goed.

Op 31 december 2010 had het fonds 266 aangesloten werkgevers, 104.101 deelnemers en 70.311 gewezen deelnemers/slapers. Het fonds keerde op dat moment pensioenen uit aan 37.478 pensioengerechtigden.

2.2.1 Bestuur

Het beleid van het pensioenfonds wordt bepaald door het bestuur. Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit vier leden afgevaardigd vanuit werkgeversorganisaties en vier leden afgevaardigd vanuit werknemersorganisaties. De functie van voorzitter uit het bestuur wordt in principe telkens voor de tijd van een kalenderjaar door een werkgeverslid, respectievelijk werknemerslid vervuld. Het bestuur kan echter ook besluiten dat deze verdeling voor een langere periode bijvoorbeeld twee jaar geldt.

Op 31 december 2010 was het bestuur als volgt samengesteld:

Leden werkgevers

de heer C.J. Bethlehem (voorzitter)	(1)
de heer H. Kelderman	(1)
de heer J.D. Voortman	(1)
de heer C.J.M. de Wit	(1)

Leden werknemers

mevrouw J. Meijer (secretaris)	(2)
de heer E.C. Grootendorst	(3)
de heer J.C.M. van Rijsingen	(2)
mevrouw E.C.M. Smits	(3)

(1) Namens VNG: de Vereniging van Nederlandse Gemeenten

(2) Namens Abvakabo FNV

(3) Namens CNV Publieke Zaak

In de samenstelling van het bestuur hebben zich in het verslagjaar een aantal wijzigingen voorgedaan. De heer Kelderman trad per 9 maart 2010 toe tot het pensioenfondsbestuur namens werkgeversorganisatie VNG en vervulde daarmee de vacature van werkgeverszijde.

Het bestuur besloot om praktische redenen in de toekomst niet meer te werken met plaatsvervangende bestuursleden. De statuten van het pensioenfonds zullen in 2011 op dit besluit worden aangepast.

Het bestuur besloot in 2009 de benoeming van mevrouw Meijer als voorzitter ook in kalenderjaar 2010 te continueren. In 2010 is de heer Bethlehem benoemd tot secretaris en is de heer Voortman benoemd tot plaatsvervangend secretaris. Vanaf 2011 zal de heer Bethlehem voorzitter zijn en mevrouw Meijer secretaris.

2.2.2 Bestuurlijke commissies

Vanaf 1 januari 2008 werkt het bestuur met vaste commissies. Naast de beleggingscommissie kent het pensioenfonds een auditcommissie, een juridische commissie en een communicatiecommissie. Deze commissies bestaan in principe uitsluitend uit bestuursleden. Aan de commissies kunnen adviseurs en externe deskundigen worden toegevoegd. Bij de indeling van de commissies is zoveel mogelijk de pariteit tussen werkgevers en werknemers gehandhaafd. De commissies bereiden bestuursbesluiten voor en zien toe op een correcte uitvoering van de genomen besluiten. Met de komst van het bestuursbureau per 1 januari 2010 wijzigden de taken van de commissies deels doordat het bestuursbureau de operationele taken van de commissies geleidelijk overnam waardoor de commissies meer op hoofdlijnen kunnen adviseren. De taken van de beleggingscommissie blijven vooralsnog ongewijzigd.

Samenstelling van de bestuurscommissies:

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie heeft als doel om het bestuur te adviseren over het te voeren beleid op het gebied van vermogensbeheer. De beleggingscommissie komt maandelijks bijeen. Daarnaast vindt ook maandelijks afstemming plaats met de vermogensbeheerders met betrekking tot de ontwikkeling van de portefeuille.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid van het fonds. Jaarlijks stelt het bestuur hiervoor, geadviseerd door de beleggingscommissie, een beleggingsplan vast. De uitvoering van het beleggingsbeleid is opgedragen aan de vermogensbeheerders. De beleggingscommissie monitort de prestaties van de vermogensbeheerders en adviseert het bestuur zo nodig tot aanpassing van het beleid.

Samenstelling van de beleggingscommissie 2010:

de heer C.J.M. de Wit (voorzitter)
de heer M. Euverman (extern deskundige Sprenkels & Verschuren)
de heer E.C. Grootendorst
de heer S. Hoogterp (directeur Bestuursbureau PWRI)
de heer J.C.M. van Rijsingen
de heer J.D. Voortman

Auditcommissie

De auditcommissie bewaakt onder andere de uitvoering van de begroting en rapporteert daarover middels kwartaalrapportages aan het bestuur. De commissie ziet erop toe dat het jaarverslag tijdig aan het bestuur wordt voorgelegd. De commissie bespreekt het jaarverslag met de administrateur, de actuaris en de externe accountant en adviseert het bestuur omtrent het vaststellen van het jaarverslag. Daarnaast draagt de commissie er zorg voor dat de administratieve organisatie van het pensioenfonds, respectievelijk van de externe uitvoerders ten minste voldoen aan de eisen die de externe toezichthouder daaraan stelt. Tevens onderhandelt de commissie namens het bestuur over de contracten met de externe uitvoerders.

Samenstelling van de auditcommissie 2010:

mevrouw J. Meijer (voorzitter)
de heer C.J. Bethlehem
de heer E.C. Grootendorst
de heer C.J.M. de Wit

Juridische commissie

De juridische commissie adviseert het bestuur over wijzigingen in het pensioenreglement, statuten en reglementen en over alle relevante juridische onderwerpen. De commissie besluit namens het bestuur over individuele verzoeken van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden inzake de toepassing van de pensioenregeling en op verzoeken inzake de klachtenregeling. De commissie vertegenwoordigt het bestuur tijdens hoorzittingen van de geschillencommissie.

Samenstelling van de commissie juridische zaken 2010:

de heer J.D. Voortman (voorzitter)
 de heer H. Kelderman
 de heer J.C.M. van Rijsingen
 mevrouw E.C.M. Smits

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie draagt zorg voor een adequaat communicatiebeleid. Dit beleid is erop gericht de (gewezen) deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers op begrijpelijke wijze voor te lichten over hun pensioenresultaten, het pensioenfonds en relevante veranderingen in de pensioenregelingen. Het communicatiebeleid wordt door het bestuur vastgesteld.

Samenstelling van de communicatiecommissie 2010:

mevrouw E.C.M. Smits (voorzitter)
 de heer C.J. Bethlehem
 de heer H. Kelderman
 mevrouw J. Meijer

2.2.3 Deelnemersraad

Vanaf 1 januari 2008 heeft het pensioenfonds een deelnemersraad ingericht (voorheen een adviesraad). De deelnemersraad bestaat uit twaalf leden, maar kende in 2010 twee vacatures. Van de tien geïnstalleerde leden waren er zeven afkomstig uit de geleding actieve deelnemers en drie uit de geleding pensioengerechtigden. Deze laatste leden ontvangen een pensioenuitkering van ons pensioenfonds.

De deelnemersraad heeft als taak het bestuur gevraagd en ongevraagd te adviseren over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. De deelnemersraad dient in ieder geval advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit van het bestuur tot het nemen van maatregelen van algemene strekking, wijziging van de statuten en de reglementen van het pensioenfonds, vaststelling van het jaarverslag, de jaarrekening, de actuariële en bedrijfs-technische nota, het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds, liquidatie van het pensioenfonds, het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst.

Samenstelling van de deelnemersraad 2010

de heer M.J.L. Stevens (voorzitter)	(1)
de heer J. van den Berghe	(1)
de heer J.C. Bergman	(2)
mevrouw M.J.G. Beunis-Kusters	(1)
de heer R. Ferwerda (secretaris)	(3)
mevrouw I.A.B. Filemon	(1)
de heer J.M. Keuter	(2)
de heer D.F. Holscher	(3)
de heer G.W. Peters	(1)
de heer B. Vos	(3)
Vacature	(1)
Vacature	(1)

Er zijn momenteel twee vacatures namens de geleding actieve deelnemers.

- (1) namens Abvakabo FNV
- (2) namens CNV Publieke Zaak
- (3) namens de gepensioneerden

2.2.4 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan kent negen leden (drie leden vanuit de actieve deelnemers, drie leden vanuit de pensioengerechtigden en drie leden vanuit de werkgevers) en bestaat sinds 1 januari 2008. Door het verantwoordingsorgaan wordt jaarlijks een oordeel gegeven over de beleidskeuzes, de handelswijze en het gevoerde beleid van het bestuur. Dit oordeel wordt voor commentaar voorgelegd aan het bestuur. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan en het commentaar van het bestuur op dit oordeel wordt integraal opgenomen in het door het pensioenfonds vast te stellen jaarverslag.

Samenstelling van het verantwoordingsorgaan 2010

de heer J.Th.G. Vaessen (voorzitter)	(1)
mevrouw J.H. Boere (secretaris)	(3)
de heer P.A.N. Daalman	(4)
mevrouw M.K. van Dijk	(3)
de heer M.H. Goebel	(2)
de heer J. Noorlandt	(1)
de heer G. Veld	(3)
de heer F. Versteeg	(4)
Vacature	(4)

- (1) namens Abvakabo FNV
- (2) namens CNV Publieke Zaak
- (3) namens de werkgevers
- (4) namens de gepensioneerden

2.2.5 Commissie van Toezicht

Het pensioenfonds kent per 1 januari 2008 een commissie van toezicht bestaande uit drie leden. De leden van de commissie van toezicht worden benoemd door het bestuur na advies van het verantwoordingsorgaan.

Benoeming geschiedt op basis van een door het bestuur vastgestelde profielschets.

De commissie van toezicht heeft tot taak om toezicht te houden op het functioneren van het bestuur, waarbij de werkzaamheden van de commissie van toezicht tenminste gericht zullen zijn op de beoordeling van beleids- en bestuursprocedures en de bestuursprocessen, het waarborgen van het evenwicht tussen de verschillende organen van het pensioenfonds, beoordeling van de wijze waarop het bestuur het pensioenfonds aanstuurt, beoordeling van de wijze waarop de lange termijn risico's door het bestuur worden gewaarborgd, het leveren van gevraagd en ongevraagd advies aan het bestuur met dien verstande dat dit advies geen afbreuk mag doen aan de bevoegdheden van de deelnemersraad, het fungeren als klankbord voor het bestuur.

Samenstelling van de commissie van toezicht 2010

de heer M.L. Wilke (voorzitter)
de heer P.J.C. van Eekelen
de heer E.J. Enschede

2.2.6 Geschillencommissie

Als een deelnemer zich niet kan verenigen met een beslissing van het bestuur, dan kan hij zich wenden tot de geschillencommissie. De commissie is uitsluitend bevoegd tot het geven van advies in geschillen tussen de deelnemer en het fonds over de uitvoering van de pensioenregeling en individuele beslissingen uit hoofde van die pensioenregeling die het bestuur ter zake van de deelnemer heeft genomen. In de commissie zitten onafhankelijke deskundigen. De uitspraak die de commissie vervolgens over het bezwaar doet, wordt in de vorm van een advies aan het bestuur voorgelegd, waarna het bestuur opnieuw een beslissing neemt.

Samenstelling van de geschillencommissie 2010

de heer mr. drs. W.G. de Winne (voorzitter)
 de heer mr. R. Barnhoorn
 de heer R.G.W. van Dael (plaatsvervangend lid)
 de heer mr. L.H.N.J.M. Janssen (plaatsvervangend voorzitter)
 de heer drs. G.J.M. Koelemij

2.2.7 Adviseurs

Bestuursbureau PWRI Arthur van Schendelstraat 816 3511 ML Utrecht	Accountant KPMG Accountants N.V. Fascinatio Boulevard 200 3065 WB Rotterdam
Adviserend actuaris Towers Watson B.V. Fascinatio Boulevard 201 3065 WB Rotterdam	Administratie Syntrus Achmea Molenwerf 2-8 1014 AG Amsterdam
Certificerend actuaris Towers Watson B.V. Stationsweg 13 - 14 1441 EJ Purmerend	Vastgoed Syntrus Achmea Achmea Vastgoed Gatwickstraat 1 1043 GK Amsterdam
Beleggingsadviseur Sprenkels & Verschuren Haaksbergenweg 17 – Gebouw Dreeftoren 1101 BP Amsterdam	Vermogensbeheer F&C Netherlands Jachthavenweg 109k 1081 KJ Amsterdam
Compliance Officer Nederlands Compliance Instituut Staringlaan 21 - 11 2741 GC Waddinxveen	

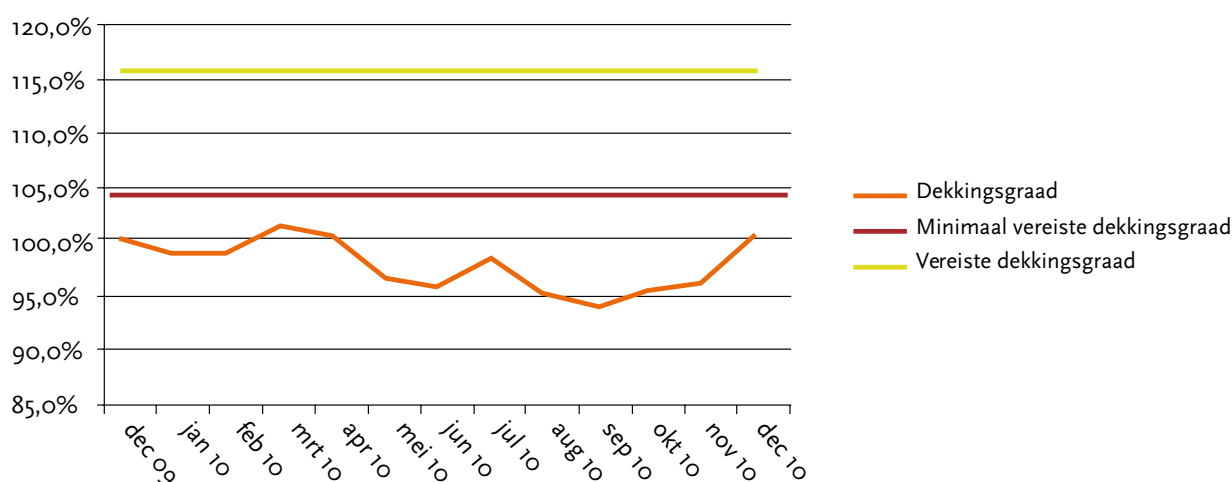
3. Verslag van het bestuur

3.1 Belangrijkste ontwikkelingen in en rond het fonds

Herstelplan en financiële positie van het fonds

Vanwege de financiële situatie heeft het Pensioenfonds Werk en (re) Integratie in 2009 een herstelplan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend. Volgens het plan moesten we op 31 december 2010 weer een dekkingsgraad van 97,6% hebben. Aan het einde van 2009 leek de dekkingsgraad van het pensioenfonds 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 fonds. Dat kwam door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting dan eerdere sterftetafels aangaven. Door beide ontwikkelingen heeft een pensioenfonds meer geld nodig. Ondanks het feit dat de waarde van de beleggingsportefeuille toenam van € 3,98 mrd. naar € 4,68 mrd., steeg de dekkingsgraad van ons fonds daarom slechts beperkt.

Verloop dekkingsgraad 2010



Aan het einde van 2010 steeg de marktrente, mede hierdoor bereikte het PWRI op 31 december 2010 een dekkingsgraad van 100,3%. Het fonds lag daarmee toch nog voor op het schema in het herstelplan. In de volgende tabel wordt het verloop van de dekkingsgraad tot einde herstelplan weergegeven.

			Effect op dekkingsgraad (in %)	
			Korte termijn 2010 -2013	Lange termijn 2010 -2023
Dekkingsgraad per 31 december 2010 respectievelijk 31 december 2013			100,0%	113,7%
Sturingsmiddelen	Premie	Conform huidig premiebeleid	1,6	-3,0
	Toeslagverlening	Conform huidig toeslagbeleid	-0,6	-16,8
	Beleggingen	Volgens gestelde uitersten in Regeling Parameters (5,9% over de gehele 15-jaarsperiode)	25,9	24,0
Rentetermijnstructuur		Aanpassing van de rentecurve vanaf 2013 (forward rates)	-8,7	0,0
Overige		Inclusief effect van de uitkeringen	-4,5	4,7
Dekkingsgraad per 31 dec 2013 respectievelijk 31 december 2023			113,7	122,6
MVEV per 31 dec 2013 respectievelijk VEV per 31 december 2023			104,3	115,8

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2010 hebben we het herstel geëvalueerd. Wij verwachten dat het fonds binnen de gestelde termijnen uit het reservetekort zal raken.

Gestegen levensverwachting

In maart 2010 werd via de CBS-cijfers bekend dat de gemiddelde levensverwachting stijgt. In de bestuursvergadering van 12 maart 2010 besloot het bestuur per direct op basis van deze informatie en op advies van de actuaire deze cijfers te verwerken in een verhoging van de Technische Voorziening van 2% ultimo 2009. Wij namen ook de fondsspecifieke ervaringssterfte van PWRI hierin mee. De sterfte bij het PWRI wijkt namelijk af van die van een gemiddeld fonds. Vooral de waargenomen sterfte op relatief jonge leeftijd (tot ongeveer 40 jaar) ligt significant hoger dan die bij een gemiddeld pensioenfonds. Bij een gemiddeld pensioenfonds was op basis van de CBS-cijfers een verhoging van de Technische Voorziening van 4,3% nodig. Bij het PWRI was 2% voldoende. Ultimo maart 2010 is in de dekkingsgraad dus rekening gehouden met de gestegen levensverwachting.

Op 30 augustus 2010 verscheen de nieuwe Prognosetafel 2010 - 2060 van het Actuarieel Genootschap. In de vergadering van het bestuur van 24 september besloot het bestuur per direct over te gaan op deze tafel. Door toepassing van de nieuwe prognosetafel houden wij rekening met de toekomstige voortzetting in de trend in de toegenomen levensverwachting. Dit effect werd per 31 augustus 2010 berekend op een stijging van de Technische Voorziening met 4,6%. Deze stijging kwam dus bovenop de stijging in maart 2010 als gevolg van de CBS-cijfers. Daarnaast besloot het bestuur op basis van het door de adviserend actuaire uitgevoerde onderzoek naar de leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte per september 2010 rekening te houden met de sterk afwijkende sterfte per leeftijdscategorie. Vanaf die datum wordt dan ook gebruik gemaakt van de leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte in plaats van het generieke oversterftepercentage van 130%.

Onrust - 14 fondsen rechten moesten korten – PWRI hoorde hier niet bij

In mei 2009 kregen alle pensioenfondsen uitstel voor het korten van rechten. 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, en korting niet nodig zou zijn. De financiële crisis duurde echter langer dan verwacht. Op 17 augustus 2010 kondigde Minister Donner daarom aan dat 14 pensioenfondsen niet langer uitstel kregen om kortingsmaatregelen te nemen. Het PWRI hoorde niet bij deze fondsen. Uiteindelijk hebben 7 van de 14 fondsen moeten korten omdat het niet mogelijk was via andere maatregelen tot herstel te komen.

Door het besluit van minister Donner om 14 fondsen niet langer uitstel voor korten te verlenen, ontstond grote maatschappelijke beroering. De Pensioenfederatie en de STAR (Stichting van de Arbeid) pleitten ervoor naar de uitzonderlijke lage stand van de rente te kijken. Minister Donner hield vast aan direct korten. Op 24 augustus kwam de Tweede Kamer terug van zomerreces om hierover te spreken. 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 over de financiële positie van pensioenfondsen. Ook bestuurders van pensioenfondsen, deelnemersraden, maar ook wetenschappers en toezichthouders kwamen daarbij aan het woord. Het PWRI is niet gehoord tijdens de hoorzitting. De voorzitter was als toehoorder aanwezig. Voor de duidelijkheid naar de deelnemers heeft het bestuur besloten een bericht op de website te plaatsen, dat korten bij het PWRI niet aan de orde is.

Toeslag in 2010

Het bestuur heeft wederom moeten besluiten op 13 november 2009 om geen toeslag te verlenen in 2010. Dit is conform de afspraken in het herstelplan. De brief met informatie over dit besluit is verzonden in januari 2010.

Waardeoverdracht en onderdekking

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds de betreffende waardeoverdracht niet uitvoeren. De waardeoverdracht moet dan worden opgeschort.

Ook het pensioenfonds Werk en (re) Integratie nam in verband met de lage dekkingsgraad vanaf juni 2010 geen nieuwe verzoeken tot waardeoverdracht in behandeling. Sinds februari 2011 is de dekkingsgraad van het fonds weer meer dan 100% en is waardeoverdracht weer mogelijk.

Ontwikkeling kosten

Het PWRI streeft ernaar om op een kostenefficiënte manier te opereren. Desalniettemin moeten voor de pensioenuitvoering kosten worden gemaakt. De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten die Syntrus Achmea maakt voor de pensioenuitvoering, de bestuurskosten, kosten van advisering en overige kosten (bijv. voor toezicht van DNB). De vermogensbeheerkosten bestaan uit vergoedingen voor het beheer en uit beleggingskosten vanuit de fondsen. Deze laatste kosten worden momenteel door het bestuur onderzocht met als doel ook deze kosten scherp in beeld te krijgen. Volgend jaar wil het bestuur meer duidelijkheid geven over de totale kosten van het fonds.

Bestuursbureau PWRI

Op 1 januari 2010 is het PWRI gestart met een eigen bestuursbureau. Direct vanaf het begin heeft het bestuursbureau de gehele organisatie rondom de vergaderingen overgenomen van de pensioenuitvoerder. De samenwerking tussen het bestuursbureau en de pensioenuitvoerder heeft daarna in overleg verder gestalte gekregen. Dit heeft ook geleid tot een vermindering van het begrote aantal uren aan bestuurlijke ondersteuning vanuit Syntrus Achmea. Daarnaast is de interne organisatie van het bestuursbureau stapsgewijs ontwikkeld. De organisatie van de taken en verantwoordelijkheden van het bestuur, commissies, bestuursbureau en externen is in de tweede helft van 2010 uitgewerkt en vastgelegd. Vanaf het derde kwartaal is het bestuursbureau gestart met het uitwerken van beleidsonderwerpen.

Het bestuursbureau heeft in het eerste jaar aandacht besteed aan het door het bestuur ingezette verbeterplan met Syntrus Achmea. Dit heeft geresulteerd in een aantal voor het fonds nieuwe rapportages zoals de control- en financiële rapportage. Verder heeft het bestuursbureau het bestuur samen met bureau Van der Schoot en Westerbrink (V&W) ondersteund bij de uitgebreide marktverkenning naar pensioenuitvoerders. Andere activiteiten waren het opstellen van het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen, toetsing van het beleggingsbeleid, het onder begeleiding van V&W uitvoeren van een risicoscan en het voorbereiden van een spaarproduct voor de AOV-regeling.

Het bestuursbureau startte met een bezetting van drie personen. Einde boekjaar bestond het bestuursbureau uit zes personen. Gezien de ervaring rondom het televisieprogramma Radar, maar ook omdat het bestuur de communicatie wat dichter naar zich toe wil halen, is besloten om een communicatiemedewerker aan te trekken.

Herstelactie 2010 als gevolg van Wettelijke Overgangsregeling Samenloop voor de Sociale Werkvoorziening

In 2009 zette het bestuur zich met succes in om de voor het PWRI onverwachte wetwijziging in de Sociale Zekerheidswetgeving niet op de sector sociale werkvoorziening van toepassing te laten zijn. Het betrof de wetwijziging "*Regeling samenloop arbeidsongeschiktheidsuitkering met inkomsten uit arbeid*". Een aantal van de deelnemers met een recht op een arbeidsongeschiktheidsuitkering had als gevolg van de wetwijziging bij pensionering vóór 65 jaar, niet langer recht op een zogenaamde hogere en herleefde arbeidsongeschiktheidsuitkering.

Op 15 december 2009 publiceerde de minister van Sociale Zaken in de Staatscourant de overgangsregeling, waarbij de Regeling samenloop voor WSW-werknemers tijdelijk werd ingetrokken. De gedeeltelijke intrekking had terugwerkende kracht vanaf 1 mei 2009 en geldt tot 1 juli 2012. De overgangsregeling is ook van toepassing op WSW-werknemers die tussen 1 mei 2009 en 1 juli 2012 de normpensioenleeftijd bereik(t)en én na 1 juli 2012 met vervroegd ouderdomspensioen (VOP) gaan. Het UWV voerde in opdracht van het ministerie van Sociale Zaken voorafgaande aan de publicatie van de overgangsregeling een zogenaamde 'uitvoeringstoets' uit. Deze uitvoeringstoets liet zien dat invoering van een overgangsregeling met terugwerkende kracht tot 1 mei 2009 technisch mogelijk was en dat de deelnemers/uitkeringsgerechtigden er niet op achteruit zouden gaan. PWRI corrigeerde in de eerste maanden van 2010 vervolgens de verhoogde VOP-uitkering met terugwerkende kracht tot 1 mei 2009 door weer rekening te houden met de herleefde WAO, terwijl het UWV met terugwerkende kracht de herleefde WAO alsnog betaalbaar stelde. De correctie op deelnemersniveau was gecompliceerd en vond plaats na nauw overleg tussen onze uitvoerder Syntrus Achmea en het UWV. Er werd door beide organisaties gesproken over het moment van de correctie en de communicatie over het onderwerp aan de betrokken deelnemers.

Bij de herstelactie besteedden wij speciale aandacht aan een groep deelnemers, die in de loop van 2010 later dan de normpensioenleeftijd met vervroegd pensioen ging en waarbij een actuariële verhoging van VOP-uitkering plaatsvond. Deze groep zou er bij de herstelactie op achteruit gaan. Het bestuur besloot om het meerdere aan

actuariële oprenting van deze groep niet terug te halen bij de deelnemers en de financiële consequenties van dit besluit als fonds te dragen. De doorslag bij dit besluit gaf de wens om geen enkele deelnemer er op achteruit te laten gaan. Daarnaast was het bestuur van mening dat er sprake was van gewekte verwachtingen richting deelnemers, het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en het UWV. De kosten van dit besluit vertegenwoordigen een bedrag van circa € 1 mln. in de vorm van een verhoging van de Technische Voorziening.

Toekomst Sociale Werkvoorziening

De Commissie De Vries bracht in 2008 advies uit aan het toenmalige kabinet over de fundamentele herbezinning van de Wet Sociale Werkvoorziening. Het uitgangspunt is zoveel mogelijk mensen te laten deelnemen aan de reguliere arbeidsmarkt. In 2009 en 2010 zijn pilots met de naam "Werken naar vermogen" gestart om de effectiviteit van de plannen te toetsen. In april 2010 verscheen het rapport "*Op afstand tot de arbeidsmarkt*". Deelnemers in de pilots worden deelnemer in het pensioenfonds van de reguliere werkgever waar zij komen te werken. In 2009 had het bestuur reeds haar zorgen over dit punt kenbaar gemaakt aan de toenmalige staatssecretaris, mevrouw Klijnsma. Op 12 april 2010 had een bestuursdelegatie een ambtelijk overleg bij het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Wij brachten de ingrijpende consequenties van de plannen van de Commissie de Vries voor ons fonds nogmaals bij het Ministerie onder de aandacht. Wij gaven aan dat ons fonds in een afwikkelingscenario terecht komt, indien er onder het nieuwe regime geen nieuwe instroom in het PWRI plaatsvindt. Op 20 oktober 2010 had een bestuursdelegatie een vervolgoverleg met de ambtelijke beleidsmakers.

Het kabinet Balkenende was kort daarvoor gevallen en de plannen van de Commissie de Vries waren neergelegd in het regeerakkoord van het minderheidskabinet Rutte. Bij de plannen van de Commissie de Vries was nog een voorwaardelijkheid ingebouwd ten aanzien van de uitkomsten van de "*Pilot loondispensatie*".

Wij hebben grote zorgen om deze verminderde instroom. De door het PWRI te dragen kosten van een fors verminderde instroom wordt daarom goed onderzocht en gecommuniceerd. De uitwerking van dit regeerakkoord werd in het verslagjaar overigens nog niet duidelijk. De uitwerking van het regeerakkoord wordt verwacht in 2011. Wij proberen zoveel mogelijk voor te sorteren op de scenario's. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft de toezegging gedaan om in 2011 gezamenlijk met het pensioenfonds de gevolgen te bestuderen en door te rekenen.

Inlooprisico arbeidsongeschiktheid en PWRI

Met een brief van 10 juli 2008 heeft de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds (VB) haar leden opgeroepen het inlooprisico te dekken. Bij inlooprisico gaat het om het risico dat werknemers die op de ingangsdatum van de verzekering of bij de aanvang van de dienstbetrekking wegens ziekte of arbeidsongeschiktheid niet of niet volledig in staat zijn de bedongen arbeid te verrichten of een WAO- of WIA-uitkering ontvangen. Vanwege het karakter en de doelgroep van het PWRI is het algemeen dekken van het inlooprisico financieel niet te dragen. Voor pensioenfonds waar gemiddeld genomen, evenveel zieke werknemers vertrekken als er komen, is deze opstelling kostenneutraal ten opzichte van het dekken van het uitlooprisico. Juist de sectoren met een voor zieken gunstiger beleid, zullen echter een aanzuigende werking kunnen hebben en daardoor de lasten dragen van de minder sociale sectoren. Het PWRI zou met deze invulling de allerhoogste lasten moeten dragen. Wij dekken momenteel het uitlooprisico. Voor ons fonds geldt dat het veel meer inloopgevallen dan uitloopgevallen heeft en bovendien veel meer gevallen heeft dan een gemiddeld fonds. Het bestuur heeft in april 2010 een brief aan het Ministerie van SZW geschreven en aangedrongen op uitzonderingspositie voor het PWRI. De bijzondere situatie van het PWRI is erkend en die uitzonderingspositie is ook gehonoreerd. In 2011 is een convenant tussen het Verbond van Verzekeraars en de Pensioenfederatie in voorbereiding. Wij zijn bij de besprekingen van dit convenant aanwezig, omwille van de uitzonderingspositie. In dit convenant wordt uitgegaan van uitlooprisico. Dit is van belang voor het PWRI en daarom van de sector.

Verbetertraject met Syntrus Achmea en marktverkenning pensioenuitvoerders

Het bestuur heeft begin 2010 een project in de vorm van een marktverkenning opgezet onder begeleiding van bureau Van der Schoot en Westerbrink (V&W) om te kijken naar concurrente uitvoerders. Daarnaast is in een intensief proces met Syntrus Achmea een verbetertraject gestart met het doel de dienstverlening op een aantal specifieke punten te verbeteren. Dit proces heeft onder andere geleid tot een sterk verbeterde risico- en managementrapportage en een scherpere aansturing op de pensioenuitvoering in het algemeen.

De marktverkenning heeft geleid tot een beperkt aantal uitvoerders waarmee het bestuur (vrijblijvend) verder in gesprek is gegaan. De gesprekken met deze uitvoerders verliepen dermate goed dat wij de behoefte hadden om de markt intensiever te verkennen. Dit werd gedaan door het opvragen van offertes van een beperkt aantal uitvoerders. Vanuit de uitvoerders werd duidelijk dat de interesse erg groot was, om de pensioenuitvoering voor PWRI te verzorgen. Uit de offertes bleek dat er bij hen een goed beeld bestond over de fondsomgeving en over relevante uitvoeringszaken waarmee ons fonds geconfronteerd wordt.

Het bestuur heeft na bedrijfsbezoeken bij diverse uitvoerders en verdere bestudering van de offertes de keuze gemaakt om de procedure te vervolgen met twee partijen en Syntrus Achmea. In december 2010 hebben wij besloten exclusief verder te onderhandelen met APG.

Overstap naar APG

Na een intensieve marktverkenning (zie boven) heeft het PWRI besloten om het pensioenbeheer per 1 januari 2012 uit te besteden aan APG. Wij zijn van mening te hebben gekozen voor een overstap naar een kwalitatief hoogstaande dienstverlener. Het profiel van APG sluit beter aan bij onze fondsomgeving, welke sterk is georiënteerd op de overheid.

Het fonds blijft het vermogensbeheer aanhouden bij F&C en het beheer van de vastgoedportefeuille bij Syntrus Achmea.

Kabinet Balkenende IV wilde AOW-leeftijd verhogen

Het pensioen dat via ons fonds 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 een Pensioenakkoord. In dit akkoord geven zij hun visie op de AOW én de aanvullende pensioenen.

Inhoud Pensioenakkoord

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 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 premie neutraal 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.

Kabinet Rutte pakt verhoging AOW-leeftijd verder op

Het kabinet Rutte startte op 14 oktober 2010. In het regeerakkoord is aangekondigd dat de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar en wordt gekoppeld aan de ontwikkeling van 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 2010 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 bestuur ontving in de zomer van 2010 een brief van de sociale partners, waarbij zij aandacht vroegen voor de gevolgen voor de pensioenregeling in de sociale werkvoorziening. De sociale partners vroegen het bestuur hen te adviseren over een nadere uitwerking van de CAO. VNG, Abvakabo FNV en CNV Publieke Zaak hadden daar toen recentelijk een akkoord over bereikt. En zij vroegen advies over de verwerking van het Pensioenakkoord, zoals dat in 2010 was overeengekomen. Vanuit het bestuur is in 2010 een werkgroep gevormd, die in het voorjaar van 2011 aan sociale partners advies heeft uitgebracht. In de werkgroep is meerdere malen over het Pensioenakkoord gesproken. In mei 2011 bleek echter nog onvoldoende duidelijk of en hoe dit Pensioenakkoord er verder uit zou komen te zien. Het bestuur is voornemens in de loop van 2011, als er meer duidelijkheid is over de uitwerking van het Pensioenakkoord, om een aanvullend advies aan sociale partners uit te brengen.

Rente van invloed op dekkingsgraad

De rentestand is van belang voor het bepalen van de hoogte van de verplichtingen van een pensioenfonds. Is de rente laag dan ontvangen wij minder rente over ons geld. Er moet dan meer geld in kas zijn, dan wanneer de rente hoog is. De STAR, de Pensioenfederatie en diverse wetenschappers vinden dat de markrente verstoord is. DNB erkent dat de rente extreem laag is, maar vindt de markt niet verstoord. Minister Kamp kondigde in zijn brief van 12 november 2010 aan de Tweede Kamer aan dat onderzoek zal plaatsvinden naar alternatieve risicovrije rentes. Minister Kamp vond het niet verstandig de rekenrente meteen aan te passen. De uitkomsten van dit onderzoek worden ingebracht in het overleg met sociale partners over de houdbaarheid van het pensioenstelsel.

Rapport Commissie Frijs

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (ook wel bekend als de Commissie Frijs) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en governance onderzocht en vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. Op 19 januari 2010 werd een rapport door deze commissie uitgebracht. Hierin zijn de volgende conclusies te vinden:

- Pensioenfondssector is heterogeen en wordt steeds complexer.
- Pensioenfondsen worden mede door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder.
- Pensioenfondsen hebben structureel te weinig aandacht voor risicobeheer en uitvoering van het beleggingsbeleid.
- Reëel kader dient leidend te zijn; nu ligt door het Financieel toetsingskader (FTK) te veel nadruk op nominale dekkingsgraad.
- Specifieke kenmerken van pensioenfondsen worden onvoldoende vertaald in beleggingsbeleid.
- Maatschappelijk verantwoord handelen is geen geïntegreerd onderdeel van risicobeheer en beleggingsbeleid.
- Het governance model behoeft verbetering.
- Het bestuursbureau heeft de 19 aanbevelingen geanalyseerd en gewogen of deze van toepassing zijn op het fonds. Ons fonds neemt een aantal aanbevelingen mee in de ALM-studie. De aanbevelingen die betrekking hebben op risicomangement worden daarbinnen opgepakt. In de ABTN zal het risicomangementtraject worden opgenomen. Ook het beleggingsproces en beleggingsbeleid van de ABTN zal worden herschreven.

Ook toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen onderzocht. DNB stuurde op 15 maart 2010 een brief aan alle pensioenfondsen met daarin de hoofdlijnen van het onderzoek. Men heeft met individuele pensioenfondsen afspraken gemaakt om de tekortkomingen bij die fondsen te adresseren. Met ons fonds zijn geen afspraken gemaakt. Voor de Pensioenfederatie is dit aanleiding geweest 'good practice' te ontwikkelen. Hiermee kunnen pensioenfondsen concreet aan de slag met de verbetering van het beleggingsbeleid en het risicomangement. DNB juicht dit initiatief toe en gaat er van uit dat deze 'good practices' straks voor pensioenfondsbesturen een belangrijk hulpmiddel vormen voor het doorvoeren van verbeteringen. De aanbevelingen van de Pensioenfederatie zijn voor zover nodig opgepakt door onze beleggingscommissie.

Vertegenwoordiging in de Klantenraad Syntrus Achmea

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 vermogensbeheer en pensioenbeheer. Daarnaast is de Klantenraad een platform om veranderingen in de dienstverlening en nieuwe innovaties van Syntrus Achmea te toetsen. Het PWRI is met twee bestuursleden vertegenwoordigd in de klantenraad.

Vertegenwoordiging in de Klantenadviesraad F&C Netherlands b.v.

De klantenadviesraad van F&C is eind 2007 opgericht. De Klantenadviesraad dient als klankbord voor de directie van F&C op het gebied van institutioneel vermogensbeheer en kan gevraagd en ongevraagd advies geven. De Klantenadviesraad komt regelmatig bijeen om diverse actuele onderwerpen met de directie te bespreken. De voorzitter van de beleggingscommissie van het PWRI is voorzitter van de Klantenadviesraad van F&C.

Gedragscode bestuur en compliance officer NCI

In artikel 20 van het FTK is de verplichting vastgelegd dat pensioenfondsen een gedragscode volgen. De gedragscode van PWRI geldt sinds september 2008. PWRI heeft het Nederlands Compliance Instituut (NCI) benoemd om toezicht uit te oefenen op de naleving van de gedragscode. De controle vindt jaarlijks plaats. Ook over het jaar 2010 heeft NCI deze controle uitgevoerd. De controle vond plaats bij de verbonden personen. Deze verbonden personen zijn af te leiden uit definitie 1.1. van de gedragscode. Als kring van verbonden personen zijn het bestuur en de medewerkers op het bestuursbureau aangewezen. Er zijn door de compliance officer over het jaar 2010 geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd.

3.2 Reglementswijzigingen

Het bestuur heeft in het verslagjaar besloten diverse reglementswijzigingen door te voeren.

De belangrijkste aanpassingen in het pensioenreglement SW

- Het bestuur heeft besloten om het voor deelnemers mogelijk te maken hun AOV-tegoed om te zetten in Levenslang Ouderdoms Pensioen (LOP).
- Het bestuur heeft besloten de ANW-regeling op een punt aan te passen: het aanvullend partnerpensioen op dezelfde wijze te korten als SVB de ANW kort, maar deze werkwijze alleen toe te passen op nieuwe toekenningen, en reeds toegekende aanvullende nabestaandenpensioenuitkeringen (ongekort) voort te zetten;
- De reglementsfactoren zijn voor 2011 weer vastgesteld. Deze factoren worden jaarlijks vastgesteld omdat ze afhankelijk zijn van de rentestand en de levensverwachting.

Reglement van de geschillencommissie

- Het bestuur heeft besloten om een aantal tekstuele aanpassingen door te voeren. Deze aanpassingen hebben geen inhoudelijke gevolgen.

Reglement Aanvullende Oudedagsvoorziening Sociale Werkvoorziening (AOV)

- Het bestuur heeft besloten om het reglement op een drietal onderwerpen aan te passen dan wel nader te verduidelijken. Ten eerste worden enkele begrippen aangepast aan de feitelijke situatie, ten tweede is een verjaringsbepaling opgenomen. Ten slotte is de methodiek met betrekking tot de bij -of afschrijving van het rendement verduidelijkt.

3.3 Aanvullende Oudedagsvoorziening (AOV)

Door de werkgevers van AOV-deelnemers waren tot 1990 bedragen ingelegd in de AOV-regeling (toen beheerd door Postbank). Het geld was en is risicodragend uitgezet. De deelnemers krijgen in 75 maandtermijnen het opgebouwde geld uitgekeerd, inclusief een slotuitkering met daarin de rendementsbijschrijvingen over de uitkeringsduur. Bij overlijden wordt het tegoed van de deelnemer ineens aan de erfgenamen uitgekeerd. Jaarlijks kon een positief rendement worden bijgeschreven.

De AOV-regeling is in 2010 in opspraak gekomen, nadat over 2008 een negatief rendement van 18,2% is toegekend. Dit rendement is conform het reglement verrekend met de tegoeden. Over 2009 is een rendement van ruim 22% toegekend, waarmee het verlies aan tegoed is goedge maakt. Er zijn deelnemers die veronderstellen een zuivere spaarregeling aan te houden, waarbij een negatieve bijschrijving/afboeking niet mogelijk is. Het bestuur heeft erkend dat hierover verwarring is kunnen ontstaan en heeft in de uitzending van het televisieprogramma Tros Radar (27 september 2010) toegezegd te onderzoeken of het mogelijk is de deelnemers de keuze aan te bieden om hun tegoed om te zetten in een spaarregeling, zonder beleggingsrisico.

Wij hebben de mogelijkheden voor spaaroplossingen binnen de markt van Nederlandse grootbanken geanalyseerd. Er bleken goede mogelijkheden voor onze deelnemers te bestaan.

In het eerste kwartaal van 2011 hebben we middels een brief aan de deelnemers eenmalig de spaarkeuze voorgelegd. Reageert een deelnemer niet, dan blijft deze beleggen. Dit is afgestemd met de toezichthouder AFM. Naast de brief is ook een toelichting verzonden met daarin meer over de achtergrond van de keuze tussen sparen en beleggen. Daarnaast werden verspreid door het land informatiebijeenkomsten georganiseerd op SW-bedrijven. Ook is er een speciale telefoonlijn op het klant contact centrum bij Syntus Achmea voor vragen van deelnemers.

Het bestuur streeft ernaar om 1 juli 2011 het spaarproduct aan te kunnen bieden.

Binnen de AOV zijn in het verleden gemiddeld goede resultaten geboekt. Hieronder vindt u een tabel met historische rendementen van 1990 tot nu.

AOV behaald rendement 1990-2011

Jaar	Rendement
1990	7,00%
1991	7,75%
1992	7,75%
1993	7,50%
1994	7,50%
1995	8,50%
1996	7,25%
1997	8,00%
1998	9,10%
1999	8,20%
2000	7,80%
2001	7,00%
2002	5,20%
2003	2,50%
2004	3,00%
2005	4,50%
2006	5,20%
2007	5,80%
2008	6,00%
2009	-18,20%
2010	22,20%
2011	7,70%

3.4 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Medezeggenschap

In 2010 werd een wetsvoorstel van D66 en VVD door de Tweede Kamer aangenomen. Als de Eerste Kamer hier mee akkoord gaat, krijgen pensioengerechtigden bij bedrijfstakpensioenfondsden de mogelijkheid om bestuurslid te worden. Het nieuwe kabinet wil medezeggenschap echter in samenhang met de gehele governance van pensioenfondsden oppakken. Daarnaast is door de toezichhouders AFM en DNB een nieuwe beleidsregel deskundigheid opgesteld die op 1 januari 2011 van kracht is geworden.

Gepensioneerden mogen van de Tweede Kamer kiezen voor bestuursdeelname

Op 1 juli nam de Tweede Kamer het initiatiefwetsvoorstel aan over medezeggenschap van D66 en VVD. Naast het feit dat pensioengerechtigden bij bedrijfstakpensioenfondsden een gelijk recht op bestuursdeelname krijgen als pensioengerechtigden bij ondernemingspensioenfondsden 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. Toenmalig Minister Donner heeft steeds gezegd dat het wetsvoorstel eenzijdig is. De vertegenwoordiging van pensioengerechtigden kan volgens hem niet los worden gezien van de bredere discussie over de aanpassing van de pensioencontracten. De Tweede Kamer erkent de samenhang tussen de medezeggenschap en de bredere agenda niet. Minister Donner stuurde op 27 september 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 ondernemingspensioenfondsden en bedrijfstakpensioenfondsden. 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 loopt eind 2010 nog steeds. Op 20 december gaf de nieuwe minister Kamp aan dat hij vóór de zomer van 2011 een wetsvoorstel aan de Tweede Kamer wil sturen.

Deskundigheid en functioneren bestuur

Het bestuur onderschrijft het belang van een goed en deskundig bestuur. We hebben een deskundigheidsplan met als bijlage een gedetailleerd opleidingsplan. Het opleidingsplan wordt jaarlijks aangepast aan de wensen en eisen van het bestuur als collectief en van de wensen en eisen van individuele bestuursleden. Het deskundigheidsplan gaat uit van het door de pensioenkoepels opgestelde Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering. In 2009 is door ons besloten dat van ieder bestuurslid wordt verwacht dat deze binnen een jaar na benoeming beschikt over kennis niveau 1 (kennis). Tevens is besloten dat iedere commissie ten minste beschikt over 1 bestuurslid met kennis niveau 2 (inzicht en oordeelsvorming) binnen de deskundigheidsgebieden van die commissie. Deze uitgangspunten waren leidend voor het opleidingsplan 2010 en konden met succes op deze manier worden ingevuld.

In 2010 zijn er conform het opleidingsplan door bestuursleden de nodige cursussen gevolgd. Zo zijn nieuwe bestuursleden snel op het gewenste kennisniveau gebracht middels gerichte trainingen.

In 2010 werd iedere bestuursvergadering aandacht uitgebreid besteed aan de actuele stand van zaken met betrekking tot de beleggingen. Daarnaast werden in het kader van permanente educatie op het gebied van beleggingen twee studiedagen georganiseerd. De voorzitter van de beleggingscommissie was een belangrijke aanjager in dit proces. Zo werd op 18 mei 2010 gezamenlijk in een zogenaamde strategie dag over de strategie van de ALM-studie gesproken. Op 9 september 2010 zijn tijdens een vervolgstudiedag de uitkomsten van de ALM-studie behandeld. De dagen hadden een sterk interactief karakter en werden begeleid door de externe beleggingsadviseur van het PWRI.

In 2010 volgde het bestuur als collectief een cursus in het kader van het bevorderen van interne en externe communicatie. De cursus concentreerde zich op de interne communicatie; communicatie tussen bestuursleden onderling en met adviesorganen van het bestuur zoals deelnemersraad en verantwoordingsorgaan en de rolverdeling tussen de organen en het bestuursbureau.

De cursus vond plaats op 9 april 2010 en 10 september 2010. In navolging van de communicatiedag op 9 april 2010 is een document gemaakt ter vastlegging van de verantwoordelijkheden en de taakverdeling tussen het bestuur, de commissies en het bestuursbureau inclusief externe partijen.

Op 10 september, tijdens de terugkomdag, werd de eigen organisatiestructuur vastgesteld. De organisatiestructuur dient ervoor te zorgen dat het bestuur haar bestuurlijke verantwoordelijkheden kan waarmaken en zich bezig houdt met beleid; visie, missie en strategie, ten einde de verschillende doelstellingen van het fonds te kunnen realiseren. Daarnaast is de structuur ondersteunend bij wisseling van bestuursleden of medewerkers van het bestuursbureau.

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 vervolgens per 1 januari 2011 ingegaan. Bestuursleden van pensioenfondsen krijgen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. Daarbij spelen de functie van de bestuurders en de aard, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds een rol. Ieder pensioenfonds moet een risicoprofiel opstellen. Pensioenfondsen moeten ook een functieprofiel opstellen voor iedere bestuursfunctie. Er is geen ruimte meer voor een 'inwerkjaar' voor nieuwe bestuurders. Anders dan nu toetst DNB niet alleen vóórdat 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.

Men kon tot en met 31 oktober reageren op de consultatieversie van de beleidsregel. De Pensioenfederatie heeft daarvan gebruik gemaakt. Hun indruk is dat de beleidsregel een hoog abstractieniveau heeft, weinig concreet is en daardoor voor potentiële bestuurders weinig houvast biedt. De Pensioenfederatie komt in 2011 met een uitgewerkt "Plan van Aanpak Deskundig en Goed Pensioenfondsbestuur", op basis waarvan het deskundigheidsplan kan worden aangescherpt.

In 2011 zal het eigen deskundigheidsplan herzien worden en de profielen van de functionarissen in het bestuur worden herschreven. Hierbij zal de beleidsregel van DNB/AFM inzake deskundigheid in acht worden genomen als ook de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Zelfevaluatie

Ons bestuur evalueert zichzelf bij voorkeur jaarlijks. De eindevaluatie over 2010 van het bestuur vond plaats in april 2011. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur besloot zich te conformeren aan de in 2011 verscherpte deskundigheidseisen door aanpassing en nuancering van het deskundigheidsplan. Het bestuur besloot eveneens dat de bestaande profielen van bestuurders zullen worden aangepast. Op deze wijze werken de verscherpte deskundigheidseisen ook door bij de benoemingsprocedure vanuit de aanwijzende organisaties.

3.5 Communicatie

Samen sta je sterk

Op 1 maart startte onder de slogan 'Jouw Pensioenfonds. Samen sta jij sterk!' de VB-publiciteitscampagne van de bedrijfstakpensioenfonds. De VB lanceerde een website en plaatste advertenties in kranten en op een aantal populaire internetsites. Wij hebben binnen de communicatiecommissie uitgebreid aandacht besteed aan deze campagne. Ook hebben we de campagne laten toetsen door onze klankbordgroep. De campagne van de VB werd als te ingewikkeld ervaren en als niet geschikt voor de doelgroep van het fonds. Het bestuur heeft deze bevindingen per brief aan de VB kenbaar gemaakt.

Pensioenregister

Het Pensioenregister ging op 6 januari 2011 van start. Hierin kan elke Nederlander met zijn DigiD een overzicht van zijn pensioen opvragen. Men moet hierdoor meer inzicht krijgen in de pensioenen die men in het verleden heeft opgebouwd. Ons fonds was op tijd aangesloten bij het Pensioenregister. Een aantal deelnemers met een VOP-uitkering had aanvankelijk geen inzicht in hun gegevens door een fout bij het Pensioenregister. Op 21 januari 2011 was dit probleem opgelost.

3.6 Risicoparagraaf

Pensioenfonds staan bloot aan een grote verscheidenheid van risico's. Het onderkennen, voorkomen en beheersen van risico's vermindert de kans op ongewenste effecten. Het voeren van een goed risicobeleid is dan ook een belangrijke taak van het bestuur.

Vanuit DNB worden financiële risico's en niet-financiële risico's onderkend. De financiële risico's hebben voornamelijk te maken met de risico's die voortkomen uit waarderingen van beleggingen en fluctuaties in rente en valuta. Niet-financiële risico's hebben vooral betrekking op risico's vanuit de omgeving van het fonds en de (kwaliteit van) processen die verband houden met de uitvoering.

In 2010 heeft het fonds een uitgebreide risicoanalyse gedaan waarbij alle onderstaande risico's worden geanalyseerd met speciale aandacht voor het uitbestedingsrisico.

3.6.1 De financiële risico's

Matchingrisico/Renterisico

Het Matchingrisico/Renterisico heeft betrekking op het niet gematcht zijn van de activa (zoals de rente op obligaties en leningen op schuldbekentenis) met de passiva (verplichtingen) danwel de inkomsten en uitgaven binnen een bepaalde looptijd.

- Het structurele renterisico wordt in kaart gebracht binnen het ALM-proces. Doordat de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) plaatsvindt, zal het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds veel explicieter zichtbaar worden en een dominante rol spelen. Het bestuur evalueert ieder kwartaal haar rentevisie. Voor de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van Swaps. In 2010 is ook gebruik gemaakt van Swaptions. Doordat het fonds over voldoende snel liquide te maken activa beschikt is er een beperkt liquiditeitsrisico. Het fonds dekt het valutarisico van niet-euro beleggingen vrijwel geheel af d.m.v. valutaderivaten. Het inflatierisico wordt door het fonds niet direct afgedekt, maar het bestuur onderzoekt wel de mogelijkheden daartoe.

Kredietrisico

Het kredietrisico heeft betrekking op het feit dat tegenpartijen hun overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) mogelijk niet kunnen nakomen.

- Het fonds neemt beperkt kredietrisico's in de vastrentende beleggingen. Het is voor de actieve beheerders dan ook alleen onder strikte voorwaarden toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in relatief risicovollere beleggingen als 'investment grade' credits, high yield beleggingen en schuldbekentnissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Zo wordt tegenpartijrisico verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten en op marktconforme wijze beheerst. Het bestuur houdt toezicht op deze risico's door periodiek te laten specificeren welk deel van de beleggingen een verhoogd risico met zich meebrengt.

Marktrisico

Het marktrisico heeft betrekking op het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een (handels-)portefeuille.

- Het structurele marktrisico wordt onder andere in kaart gebracht binnen een ALM-studie. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere de uitvoering van de ALM-studie, het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico heeft betrekking op het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.

- Het langlevensrisico en het kortlevensrisico zijn de belangrijkste verzekeringstechnische risico's waaraan het fonds bloot staat. Een groot deel van onze deelnemers is (deels) arbeidsongeschikt. In de premie is rekening gehouden met het risico van toenemende arbeidsongeschiktheid.
- Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder correctiefactoren op sterftkans alsmede toekomstige verbeteringen van de levensverwachting (voor meer informatie, zie par. 3.1 Gestegen levensverwachting). Er is door het fonds gekozen voor een gedempte premie waarbij de doorsneepremie wordt gebaseerd op de driejaars gemiddelde rente.

3.6.2 De niet-financiële risico's

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico heeft betrekking op gevolgen die van buiten de instelling of groep komen zoals veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

- Een groot gedeelte van het omgevingsrisico wordt gelopen door toedoen van een (dominante) sponsor. Door het ontbreken van zo'n sponsor bij dit fonds (zoals ondernemingspensioenfonds die vaak kennen) is er beperkt risico op omgevingsrisico.

Operationeel risico

Het operationeel risico heeft betrekking op risico's die samenhangen met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting, dan wel procesuitvoering. Het fonds kent een grote invloed en dus een hoog risico door (veranderingen in) de wet- en regelgeving (zie verder ook: Juridisch risico).

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

- Het bestuur heeft de pensioenadministratie uitbesteed en het fonds kent daardoor de operationele risico's die samenhangen met die uitbesteding. Het bestuur controleert de uitvoerder door kwartaalrapportages over de kwaliteit van de uitvoering. Deze kwaliteit is afgesproken met de uitvoerder in de serviceovereenkomst (SLA).
- Het bestuur heeft het vermogensbeheer uitbesteed en het fonds kent daardoor de operationele risico's die samenhangen met die uitbesteding. Het bestuur controleert de vermogensbeheerders door kwartaalrapportages en laat de vermogensbeheerder controleren door een onafhankelijke externe partij.
- Het bestuur heeft haar relaties gevraagd een verklaring af te leggen over het door hen gehanteerde beloningsbeleid. Hierin wordt o.a. verklaard dat het variabele beloningsbeleid zo is opgezet dat dit niet leidt tot het aangaan van onverantwoorde financiële risico's.

- De uitvoeringsorganisatie rapporteert periodiek 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. De uitvoeringsorganisatie heeft een SAS-70 type II verklaring, welke dient als borging voor een zorgvuldige procesuitvoering.
- De risico's in de primaire operationele processen van het fonds (zie ook IT-risico) worden afgedekt door een hoeveelheid van elkaar aanvullende maatregelen, zoals back-up & recovery procedures, logische & fysieke toegangsbeveiliging, testprocedures, etc. Het bestuur controleert dit door de uitvoeringsorganisatie te laten rapporteren 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. De uitvoeringsorganisatie heeft een SAS-70 type II verklaring, welke dient als borging voor een zorgvuldige procesuitvoering.

IT-risico

Het IT-risico heeft betrekking op het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue, of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT (zie ook Uitbestedingsrisico).

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico heeft betrekking op het risico dat de integriteit van de instelling, dan wel het financiële stelsel, wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

- Door de volledige uitbesteding van het vermogensbeheer is het fonds intern (d.w.z. het bestuur en het bestuursbureau) niet betrokken bij individuele transacties waaruit enig voordeel (door bijvoorbeeld voor-kennis) zou kunnen ontstaan. Het fonds heeft een eigen gedragscode en laat jaarlijks bevestigen door de compliance officer dat deze wordt nageleefd.

Juridisch risico

Het juridisch risico heeft betrekking op risico's die samenhangen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar, of niet correct gedocumenteerd zijn. (voor meer informatie zie par. 3.1 Toekomst Sociale Werkvoorziening)

- Door de relatief grote invloed van wet- en regelgeving op het fonds, bijvoorbeeld door de Wet Werken naar Vermogen, hecht het bestuur er grote waarde aan om door (contacten in) de politiek in een vroeg stadium geïnformeerd te worden over nieuwe wet- en regelgeving.

3.7 Vooruitzichten

3.7.1 Strategische kalender

Het jaar 2011 zal vooral in het teken staan van de kabinetsplannen voor de Sociale Werkvoorziening. De uitwerking van het regeerakkoord wordt verwacht in 2011. We proberen zoveel mogelijk voor te sorteren op verschillende scenario's. Grote zorgen maken wij ons over de uitwerking van deze plannen op zowel ons fonds als op haar deelnemers. Door de contacten met het Ministerie van Sociale Zaken zijn wij betrokken bij beleidsontwikkelingen en bij ontwikkelingen die op onze sector betrekking hebben. Het Ministerie heeft de toezegging gedaan om in 2011 gezamenlijk met ons pensioenfonds de gevolgen te bestuderen en door te rekenen.

Het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen is door ons in 2011 nader vorm gegeven. Wij besloten ons aan te sluiten bij de internationale richtlijnen (zie pag. 34) op dit punt. In onze communicatie-uitingen in 2011 dragen wij dit beleid proactief uit.

Het jaar 2011 zal verder in het teken staan van de transitie naar APG. Deze transitie zal voor 1 januari 2012 afgerond zijn.

Voor de AOV- deelnemers wordt het ook een belangrijk jaar, want aan hen wordt gevraagd of men wil blijven beleggen of dat men liever gaat sparen. Het fonds streeft ernaar om voor de AOV deelnemers die dit wensen, op 1 juli 2011 te beginnen met een spaarregeling.

3.7.2 Financiële toekomst

Na de eerdere grote verliezen door de wereldwijde kredietcrisis is het beleggingsresultaat en de dekkingsgraad in 2010 sterk verbeterd. Het bestuur wil graag haar beleggingsresultaten verder optimaliseren binnen het beleggingsbeleid waarin het afdekken van grote risico's centraal staat.

3.7.3 Contracten met adviseurs

Het contract met de pensioenuitvoerder Syntrus Achmea is opgezegd. Vanaf 1 januari 2012 zal APG de pensioenuitvoerder zijn. De contracten met de vermogensbeheerder Syntrus Achmea Vastgoed en de vermogensbeheerder F&C Netherlands zijn door het bestuur met een jaar verlengd tot 31 december 2011.

Adviesbureau Towers Watson treedt op als de adviserend en certificerend actuaire van het fonds en KPMG is onze accountant.

Het bestuursbureau heeft samen met het bureau VanderSchoot & Westerbrink een uitgebreide risicoanalyse uitgevoerd waarvan de resultaten worden gebruikt om het interne beheerssysteem te verbeteren.

In 2010 heeft het adviesbureau Sprenkels & Verschuren het bestuur ondersteund bij het opzetten van de ALM-studie en het bijstellen van het beleggingsbeleid met veel aandacht voor een betere monitoring van de risico's en resultaten van de vermogensbeheerders. Tevens heeft een medewerker van Sprenkels & Verschuren zitting in de beleggingscommissie als externe adviseur.

3.8 Omvang van het fonds

Aangesloten werkgevers

In 2010 waren 157 werkgevers aangesloten voor de WIW en 109 werkgevers aangesloten voor de SW.

Deelnemers/AOV deelnemers

Eind 2010 bedroeg het aantal actieve deelnemers in de WIW 3.636 en in de SW 100.465

Het aantal deelnemers in de AOV neemt jaarlijks af, aangezien deze regeling na 1 januari 1990 inactief is geworden. Van degenen die een tegoed hadden opgebouwd, hebben zo'n 33.000 deelnemers destijds besloten hun tegoed om te zetten in extra pensioenaanspraken, door middel van een inkoopregeling bij het fonds. Van de overige rekeninghouders valt ieder jaar een aantal af. Dit kan zijn omdat het tegoed is uitgekeerd, of omdat er sprake is van overlijden, of overdracht.

In het verslagjaar waren er nog 35.938 rekeninghouders met een tegoed bij het fonds. In 2009 waren dat er nog 38.534.

Tegoeden AOV

Eind 2010 bedroeg de hoogte van het totaalbedrag aan tegoeden € 263,1 miljoen. Eind 2009 bedroeg de hoogte van het totaal € 272,5 miljoen.

Uitkeringen tegoeden AOV

In het verslagjaar werd een bedrag van € 19,4 miljoen aan tegoeden aan de rekeninghouders uitgekeerd. In 2009 was dat € 20,2 miljoen.

Premie-inkomsten SW/WIW

De premie die in het verslagjaar is verantwoord, bedroeg voor de SW en WIW samen € 317,4 miljoen.

Gewezen deelnemers

Het aantal gewezen deelnemers (inactieven) bedroeg in het verslagjaar in de WIW 34.994 en in de SW 35.317. Gewezen deelnemers hebben de WSW- of WIW-sector verlaten vóórdat hun pensioenrechten tot uitkering zijn gekomen. Zij of hun nabestaanden kunnen te zijner tijd een pensioen van het PWRI tegemoet zien.

Pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden bedroeg in het verslagjaar in de WIW 1.961 en in de SW 35.517.

Pensioenuitkeringen

Over 2010 is aan pensioen een bedrag van € 136,1 miljoen uitgekeerd.

Verloopstaat

Aantal	Pensioen nog niet in uitkering		Pensioen in uitkering
	Aantal deelnemers	Aantal gewezen deelnemers	Aantal deelnemers
Stand per 31 december 2009	104.143	83.446	35.639
Mutaties door nieuwe toetredingen	5200	287	0
Herintreding	1460	(1.460)	0
Ontslag met premievrije aanpak	(4.981)	4.981	0
Waarde-overdracht	(3)	(231)	0
Ingangpensioen	(773)	(2.229)	3.931
Overlijden	(898)	(821)	(1.104)
Overig	(47)	(13.662)	(988)
Mutaties per saldo	(42)	(13.135)	1.839
Stand per 31 december 2010	104.101	70.311	37.478

Hierbij dient het volgende te worden opgemerkt:

- De weergegeven aantallen betreffen de aantallen inclusief de AOV-portefeuille
- Nieuwe toetredingen bij gewezen deelnemers oogt in eerste instantie vreemd, maar wordt verklaard door het feit dat de indeling in categorie heeft plaatsgevonden op basis van de eindstand 2010. Dus als een nieuwe toetredster al gedurende het jaar 2010 gewezen deelnemer wordt, wordt hij in deze categorie ingedeeld.
- Wanneer een bedrag tussen haakjes staat, betekent dit dat er sprake is van een afname.

3.9 Beleggingen

3.9.1 Marktontwikkelingen

Algemeen

In 2010 heeft het economisch herstel verder vorm gekregen, zij het met de nodige horten en stoten. Met name de ontstane hoge overheidstekorten in de eurozone bezorgden de beleggers veel hoofdbreken. Dit speelde in het bijzonder voor Griekenland, maar ook de ontwikkeling van de overheidsfinanciën in landen als Ierland, Portugal, Spanje en Italië werd argwanend bekeken. Dit leidde gedurende 2010 tot een sterk oplopende rente voor staatsobligaties in die 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.

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 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.

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 – hebben zich gecommitteerd aan strenge bezuinigingen in de komende jaren. Dit sorteerde enig effect gelet op de stabilisatie tot lichte daling van de rentespreads 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 betalen.

3.9.2 Beleggingen in het verslagjaar

Het bestuur is tevreden over het feit dat het fonds in 2010 een goed rendement heeft gemaakt op de totale portefeuille. Met een behaald rendement van 14,5% is ook beter gepresteerd dan de benchmark (13,6%). Ook de beleggingen binnen de AOV portefeuille hebben het met een rendement van 7,4% beter gedaan dan de benchmark (6,2%).

Gedurende het verslagjaar is de professionalisering van ons fonds verder vormgegeven. De driehoek beleggingscommissie, Sprenkels & Verschuren en F&C heeft goed gewerkt in de totstandkoming van het tactisch en dynamisch beleid. Daarnaast heeft het Bestuursbureau vorm gekregen en ondersteunt zij inmiddels o.a. de beleggingscommissie en het bestuur bij de uitvoering van haar taken. Het Bestuursbureau vormt de spil tussen de verscheidene commissies en de organen van het fonds, met het oog op efficiëntie, (betere) samenwerking, monitoring en governance.

Ook in dit verslagjaar is het mandaat op hoofdlijnen vastgesteld, namelijk op vier onderdelen. Achter de onderdelen aandelen en vastrentende waarden gaat een breed gespreide regioverdeling schuil. Opportuniteiten I bevat de categorieën converteerbare obligaties en commodities. De Opportuniteiten II portefeuille belegt in strategieën die een absoluut rendement nastreven. Door het mandaat op deze manier vorm te geven ontstaat binnen elk onderdeel tussentijds ook de ruimte om nieuwe ideeën binnen de portefeuille op te nemen.

Een voorbeeld hiervan bij aandelen is dat er een mogelijkheid is om af te wijken van de benchmark door te beleggen in specifieke sectoren, stijlen (zoals small caps, groei of waarde), landen of regio's.

3.9.3 Samenstelling van de beleggingsportefeuilles

De totale beleggingsportefeuille bestaat uit:

- beleggingen voor risico van het pensioenfonds
- beleggingen voor risico van de deelnemers: Aanvullende Oudedags Voorziening (AOV)

Beide beleggingsportefeuilles zijn verdeeld in een liquide portefeuille en een illiquide portefeuille. In de illiquide portefeuille zijn de minder liquide beleggingen ondergebracht.

In de tabellen van deze paragraaf worden de samenstelling en de absolute rendementen van beide portefeuilles van 2009 en 2010 weergegeven.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Onderstaande tabel toont de samenstelling van de portefeuille beleggingen voor risico pensioenfonds per ultimo 2010 en 2009.

Beleggingen voor risico pensioenfonds	Weging 31-12-2010	Weging 31-12-2009
<i>Liquide portefeuille</i>	54,4%	51,2%
<i>Illiquide portefeuille</i>	45,6%	48,8%
Totaal portefeuille	100,0%	100,0%
LIQUIDE PORTEFEUILLE		
Aandelen	57,8%	62,2%
Opportunities I	12,4%	13,6%
Opportunities II	0,7%	0,9%
Totaal zakelijke waarden	70,9%	76,7%
Obligaties	28,4%	23,3%
Leningen op schuldbekentenis	0,0%	0,0%
Liquide middelen	0,7%	0,0%
Totaal vastrentende waarden	29,1%	23,3%
Totaal liquide portefeuille	100,0%	100,0%
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE		
Afbouw portefeuille (FoHF)	0,2%	0,8%
Afbouw portefeuille (GTAA)	0,9%	1,4%
Private Equity	2,4%	2,3%
LDI	69,3%	67,6%
Hypotheke	11,4%	11,3%
Vastgoed	15,8%	16,6%
Totaal illiquide portefeuille	100,0%	100,0%

Beleggingen voor risico deelnemers (AOV)

Onderstaande tabel toont de samenstelling van de portefeuille beleggingen voor risico deelnemers (AOV) per ultimo 2010 en 2009.

Belegging voor risico deelnemer	Weging 31-12-2010	Weging 31-12-2009
<i>Liquide portefeuille</i>	99,7%	99,1%
<i>Illiquide portefeuille</i>	0,3%	0,9%
<i>Totaal portefeuille</i>	100,0%	100,0%
LIQUIDE PORTEFEUILLE		
Aandelen	11,8%	15,3%
Totaal zakelijke waarden	11,8%	15,3%
Obligaties	42,9%	84,7%
Conv. obligaties	11,1%	nvt
Kort vastrentend	34,1%	nvt
Liquide middelen	0,1%	0,0%
Totaal vastrentende waarden	88,2%	84,7%
Totaal liquide portefeuille	100,0%	100,0%
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE		
Afbouw portefeuille (FoHF)	100,0%	100,0%
Totaal illiquide portefeuille	100,0%	100,0%

3.9.4 Rendement van de beleggingsportefeuilles

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenoemde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

In 2010 bedroeg het rendement van de totale portefeuille 14,5%. Het rendement van de benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg 13,6%. In 2009 bedroeg de performance 8,2% en die van de benchmark 7,4%. In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2010 en 2009 weergegeven.

Voor de illiquide portefeuilles zijn geen goede benchmarks beschikbaar, daarom is als benchmark het portefeuillerendement opgenomen.

Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds 2010		
	Portefeuille rendement	Benchmark rendement
LIQUIDE PORTEFEUILLE		
Aandelen	10,6%	9,7%
Opportunities I	9,2%	8,1%
Opportunities II	2,8%	0,8%
Obligaties (incl. Credits)	9,9%	8,4%
Leningen op schuldbekentenis	-0,7%	1,27%
Totaal liquide portefeuille	9,9%	8,8%
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE		
Afbouw portefeuille (FoHF)	2,9%	2,9%
Afbouw portefeuille (GTAA)	30,7%	30,7%
Private Equity	20,8%	20,8%
LDI	24,4%	24,4%
Hypotheken	6,9%	3,6%
Vastgoed	1,5%	1,5%
Totaal volledige portefeuille	14,5%	13,6%

Beleggingen voor risico deelnemers (AOV)

Onderstaande tabel toont de absolute rendementen per categorie van de beleggingsportefeuille voor risico deelnemers (AOV) per ultimo 2010. Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van het AOV fonds bedroeg in 2010 7,4%. Het benchmark rendement (meetlat van de afspraak) bedroeg 6,2%.

Rendement beleggingen risico deelnemers 2010		
	Portefeuille rendement	Benchmark rendement
LIQUIDE PORTEFEUILLE		
Aandelen	10,4%	9,7%
Obligaties (incl. Credits)	9,9%	8,1%
Conv. obligaties	9,4%	8,4%
Kort vastrentend	0,1%	0,9%
Totaal liquide portefeuille	7,5%	6,2%
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE		
Afbouw portefeuille (FoHF)	2,8%	2,8%
Totaal volledige portefeuille	7,4%	6,2%

Beide beleggingsportefeuilles tonen een hoger rendement dan de meetlat. Op vrijwel alle onderliggende beleggingscategorieën werd een hoger rendement behaald in vergelijking tot de meetlat. Tevens hadden de tactische keuzes (het over- of onderwegen van bepaalde beleggingscategorieën) een positief effect op het behaalde resultaat.

3.9.5 Evaluatie van de beleggingsportefeuille

Evaluatie liquide portefeuille

- Aandelen

In het begin van het jaar liepen de aandelenmarkten iets terug. Beleggers maakten zich zorgen over Griekenland en een terugval van de groei in China. Men vreesde voor een nieuwe recessie en het vertrouwen nam af. De Griekse aandelenmarkt werd het hardst geraakt. Kortom de aandelenmarkten waren over het verslagjaar erg onstuimig. In het vierde kwartaal reageerden de aandelenmarkten zeer positief op de aangekondigde monetaire verruiming. Het economische nieuws verbeterde, niet alleen in de VS, maar ook in Duitsland en China. Aandelenmarkten van vooraanstaande landen stegen behoorlijk, echter Zuid-Europese beurzen lieten een negatieve ontwikkeling zien. Opkomende markten tenslotte presteerden relatief minder sterk.

- Obligaties

Beleggers maakten zich zorgen over Griekenland en een terugval van de groei in China. De staatsleningen crisis in de Europeriferie verergerde. De rente op staatsleningen van de echt veilige landen, zoals Duitsland en Nederland, daalde flink. De grote reddingsactie voor Griekenland, Spanje en Portugal bracht de markten niet tot rust. Integendeel, er werd steeds meer getwijfeld aan de herstelkansen van deze landen. De Griekse kredietwaardering ging zelfs omlaag en de schuldproblemen in Zuid-Europa en Ierland bleven dreigend. De rente was eveneens erg onstuimig met een extreem grote daling in augustus. De keer naar vertrouwen kwam toen eind augustus de Amerikaanse Centrale Bank (FED) een nieuwe ronde van monetaire verruiming aankondigde. Men besloot uiteindelijk tot \$600 miljard extra aankopen van Amerikaanse staatsleningen. Het economische nieuws verbeterde, niet alleen in de VS maar ook in Duitsland en China. De rente steeg daardoor fors. Ook de Europese Centrale Bank (ECB) ging meer staatsobligaties opkopen, vooral van Europese landen die in problemen verkeren. Dit kwam de obligatiemarkt tegen het einde van het verslagjaar uiteindelijk ten goede.

Bedrijfsobligaties bewogen mee met de onderliggende markt voor staatspapier. De aanhoudende wens van de belegger naar rendement in een klimaat van lage rente, zorgde evenwel voor een beter resultaat ten opzichte van staatsobligaties in het verslagjaar.

- **Converteerbare obligaties**

Ondanks onzekerheden ten aanzien van Griekenland en China, hielden converteerbare obligaties goed stand in het begin van het verslagjaar. Daarna kwam er een sterke neergang als gevolg van marktschommelingen en verminderde liquiditeit. Dit vanwege de crisis op de Europese staatsobligatiemarkt en de trage respons van Europa hierop. Tegen het eind van het jaar trok de markt weer aan door een afnemende waarschijnlijkheid van een 'double-dip'. Converteerbare obligaties hadden een uitstekend jaar.

- **Grondstoffen**

De zorgen over een zogenaamde 'double-dip' hadden een negatieve uitwerking op de grondstoffenmarkt. Naarmate deze zorgen afzwakten en signalen van aantrekkende groei en aanhoudend sterke vraag vanuit opkomende markten toenamen profiteerden vooral niet-energie – industriële metalen, edelmetalen en landbouw – hier fors van. In de energiesector was de stijging ook sterk, maar iets gematigder. De olieprijs steeg van \$77 per vat Brent olie tot bijna \$93 gedurende het verslagjaar.

Evaluatie illiquide portefeuille

- **Funds of Hedge Funds**

De belegging in het Select Alpha Fund of Hedge funds is in december 2008 in liquidatie gegaan. Gedurende het jaar is de afbouw verder doorgezet. Bij de gecontroleerde afbouw moet nog steeds rekening worden gehouden met de geringe liquiditeit, ondanks het aantrekken van de markt.

- **GTAA**

Het bestuur heeft in 2009 besloten om het actieve asset allocatiebeleid te beëindigen in het GTAA fonds en de onderpand portefeuille gecontroleerd af te bouwen.

- **Liability Driven Investment (LDI)**

Het bestuur heeft besloten om immunisatie van het renterisico strategisch na te streven van circa 100% van de verplichtingen. Afdekken van het renterisico vindt grotendeels plaats met behulp van LDI pools. De LDI pools, welke zijn belegd in swaps, obligaties en cash, zijn in het begin van het verslagjaar flink gestegen vanwege de dalende rente. Aan het eind van het jaar steeg de rente weer. Dit vond plaats in lijn met de waardedaling van de pensioenverplichtingen op marktwaarde.

- **Private Equity**

De investeringsactiviteit bleef in het eerste kwartaal relatief rustig. In het begin van het jaar werd 2% opgenomen van het hoofdfonds. In het derde kwartaal werd voor de eerste keer geld uitgekeerd aan het hoofdfonds door de belegger. In de Private Equity markt vonden meer transacties plaats en hier werd van geprofiteerd. Het behaalde rendement voldeed aan de gestelde doelstelling.

- **Vastgoed 2010**

Het totale beleggingsvolume in de vastgoedmarkt zal in Nederland voor 2010 rond de € 6,1 miljard uitkomen, een stijging van 15% ten opzichte van 2009. Dit beleggingsvolume is opgebouwd uit € 4,7 miljard commercieel vastgoed, € 1 miljard woningvastgoed en de overige € 400 miljoen betreft overig vastgoed zoals hotels en parkeergarages. De dynamiek op de beleggingsmarkt is in 2010 verbeterd, echter het beleggingsvolume ligt nog onder het langjarige gemiddelde van € 6,9 miljard in de periode 2000 - 2009. Vooral de vraag naar vastgoed op A-locaties is in 2010 aanzienlijk geweest, waardoor de aanvangsrendementen in dat segment zijn gedaald. De B- en C-locaties laten een ander beeld zien met dalende actuele waarden en huurniveaus en een stijgend aanbod, toegenomen leegstand en aanvangsrendementen. De gebruikersmarkten laten een verdeeld beeld zien, met enerzijds gebruikers die kostenbesparingen doorvoeren en het ruimtegebruik efficiënter inzetten en anderzijds gebruikers die vol vertrouwen op zoek zijn naar uitbreiding. Verhuurders zijn in tegenstelling tot 2009 niet altijd meer genooddaakt om incentives aan te bieden. Het secundaire vastgoed zal onder druk blijven staan. De Nederlandse vastgoedportefeuille van PWRI heeft in 2010 met een totaal rendement van 1,57% beduidend minder gepresteerd dan de overige portefeuilles.

Internationaal vastgoed: AREA Funds

Sinds een aantal jaren belegt PWRI in buitenlands vastgoed. Dit gebeurt door het nemen van participaties in een aantal Vastgoedparaplufondsen die door Achmea zijn opgericht, de zogenaamde AREA-fondsen. Deze paraplu-fondsen nemen op hun beurt participaties in een aantal vastgoedfondsen, waardoor een breed samengestelde vastgoedportefeuille ontstaat. Het pensioenfonds heeft op deze manier vastgoedposities verkregen in Europa, Noord-Amerika en Azië. Het Europafonds noteert de beleggingen in euro's, terwijl het Noord-Amerika en het

Azië-fonds in Amerikaanse dollars noteren. Het valutarisico op beide laatstgenoemde fondsen wordt door F&C afgedekt. De internationale vastgoedportefeuille van PWRI (niet afgedekt) heeft in 2010 een rendement behaald van 1.99%.

- Hypotheken 2010

De marktomstandigheden voor het beleggen in woninghypotheken waren in 2010 zeer gunstig. De marges op hypotheken zijn hoog gebleven als gevolg van de krapte op de kapitaalmarkt en de buffervereisten van banken. In 2010 heeft de overheid een aantal maatregelen genomen om de woningmarkt te stimuleren, zoals het verhogen van de kostengrens voor woninghypotheken met een Nationale Hypotheek Garantie. De zakelijke hypothekenmarkt kenmerkte zich in 2010 door een terughoudende financieringsmarkt.

Gedurende 2010 is voor zowel het Particuliere als het Zakelijke Hypothekenfonds een outperformance behaald. De outperformance van het Particuliere Hypothekenfonds wordt onder andere verklaard door de aanpassing van de risico-opslag ultimo september. Bij het Zakelijke Hypothekenfonds wordt de outperformance verklaard door het hogere effectieve rendement van het fonds ten opzichte van de benchmark.

3.9.6 Evaluatie beleggingsbeleid

Gedurende het verslagjaar werden de nieuwe overlevingstafels in gebruik genomen. Deze tafels bepalen de duur van de te betalen pensioenen door ons fonds, en daarmee de zogenaamde Verplichtingen. Omdat deze tafels er van uit gaan dat iedereen langer blijft leven dan eerder werd aangenomen, moet er langer pensioen worden betaald. Dit was van invloed op de verhouding tussen deze Verplichtingen en de waarde van de beleggingen, de zogenaamde Dekkingsgraad. De dekkingsgraad van 100,0% eind 2009 daalde gedurende het jaar, maar eind 2010 was het reeds terug op 100,3%.

Het bestuur heeft in 2009 negen uitgangspunten gedefinieerd om verschillende portefeuilles te beoordelen. Sprenkels & Verschuren heeft daarna voor vijf scenario's de effecten doorgerekend van verschillende portefeuilles voor drie variabelen (nominale dekkingsgraad, reële dekkingsgraad en koopkracht). Het bestuur heeft na een discussie op basis van deze analyse gekozen voor een variant waarin aandelen werden afgebouwd en waarin het renterisico werd verminderd door gebruik te maken van swaptions en swaps in combinatie met vastrentende waarden. In 2010 is een aanvang gemaakt in de richting van deze portefeuille.

3.9.7 Risicoparagraaf beleggingen

Algemeen

De in de balans opgenomen financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarden, voor zover niet anders is aangegeven. De belangrijkste risico's zijn:

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Het fonds heeft de intentie het valutarisico van niet-euro beleggingen structureel voor 100% af te dekken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat het saldo van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de marktrente. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Doordat de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) plaatsvindt, zal het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds veel explicieter zichtbaar worden en een dominante rol spelen. Het bestuur evalueert ieder kwartaal haar rentevisie.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, convertibles, commodities, private equity en (indirect) vastgoed) verandert door veranderingen in de marktwaardering van deze waarden. Het structurele marktrisico wordt o.a. in kaart gebracht binnen een ALM-studie. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat.

Kredietrisico

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en op tegenpartijen die hun verplichtingen aan het fonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. Het fonds neemt momenteel beperkt kredietrisico's in de vastrentende beleggingen. Het is de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits, High Yield beleggingen en schuldbekentnissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Zo wordt tegenpartijrisico verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten en op marktconforme wijze beheerst. Het bestuur houdt toezicht op deze risico's door de vermogensbeheerder periodiek te laten specificeren welk deel van de beleggingen een verhoogd risico met zich meebrengt.

PWRI voldoet aan minimumeis

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het behaalde rendement van het pensioenfonds en het rendement van de benchmark. Als het pensioenfonds met haar beleggingen precies de benchmark volgt, dan is er geen afwijking. Veel pensioenfonds proberen echter een betere score te behalen dan de benchmark.

Dit brengt het risico van een afwijking in negatieve zin met zich mee. Wijkt het pensioenfonds over een periode van 5 jaren te veel in negatieve zin af van de benchmark, dan kunnen werkgevers vragen om vrijstelling van verplichte deelname aan het pensioenfonds.

De z-score van ons fonds in 2009 was 0,54. De (voorlopige) z-score voor het jaar 2010 is 0,58 en de vijfjaar toets is 0,02 (gebaseerd op nieuwe stijl). Het pensioenfonds voldoet met deze score aan de verplichting voor 2010.

3.9.8 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) is al sinds de oprichting van ons fonds in haar beleggingsbeleid geïntegreerd en we willen ons via haar vermogensbeheerder(s) als duurzaam belegger opstellen. Daartoe wordt er rekening gehouden met wettelijke verplichtingen en maatschappelijke ontwikkelingen zoals onder andere zijn vastgelegd in de Code Tabaksblad. De Verenigde Naties (VN) hebben in 2006 de Principles for Responsible Investment (VNPRI) vastgelegd. Het PWRI heeft besloten zich aan te sluiten bij beide richtlijnen.

De vermogensbeheerder moet met bepaalde zaken rekening houden voordat zij in een bedrijf kan beleggen. Die criteria heeft het PWRI vastgesteld. Dit zijn zaken als: hoe gaat het bedrijf met het milieu om? Is het bestuur van het bedrijf deskundig en wordt het bedrijf goed geleid?

Als belegger heeft het PWRI spreek- en stemrecht op vergaderingen van aandeelhouders. Het PWRI maakt hier actief gebruik van. De vermogensbeheerder van het PWRI stemt namens het PWRI.

Ook voert de vermogensbeheerder gesprekken met ondernemingen waarin het PWRI belegt. Ieder jaar bepaalt deze met welke bedrijven het een gesprek gaat voeren en welke onderwerpen daarbij op de lijst moeten staan. Bij het maken van de lijst kijkt de vermogensbeheerder onder andere naar risico's op het gebied van milieu, maatschappij en het bestuur van de onderneming. Daarbij wordt ook rekening gehouden met de wensen van het PWRI en de mogelijkheid om ook echt invloed uit te kunnen oefenen.

Het Verantwoord Beleggingsbeleid van het PWRI is op de volgende aspecten gebaseerd:

- het uitsluiten van bedrijven waarin het PWRI niet wil beleggen (screening door uitsluiting)
- het gesprek aangaan met bedrijven waarin het PWRI investeert (engagement)
- stemmen bij aandeelhoudersvergaderingen

Er wordt dus gescreend, actief gebruik gemaakt van het spreek- en stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen en een constructieve dialoog (engagement) aangegaan met ondernemingen in de portefeuille. Ten slotte hanteert het fonds een beleggingsbeleid waarbij bedrijven die clusterbommen en landmijnen produceren worden uitgesloten.

3.9.8.1 Verantwoord Beleggingsbeleid

Het Verantwoord Beleggingsbeleid van PWRI is gebaseerd op:

1. Screening door middel van uitsluiting

In 2007 heeft ons fonds besloten dat het niet wenst te beleggen in ondernemingen die zich bezighouden met de productie van landmijnen en clusterbommen. Een lijst met ondernemingen die worden uitgesloten is op verzoek verkrijgbaar. Daarnaast sluit PWRI o.a. bedrijven en instanties uit die gebruik maken van kinderarbeid of veroordeeld zijn voor fraude.

Momenteel maken we deel uit van een werkgroep van diverse pensioenfondsen om te bepalen of nog andere uitsluitingcriteria op de beleggingsportefeuille moeten worden toegepast, maar het PWRI heeft vooralsnog besloten het uitsluitingbeleid niet uit te breiden met andere sectoren en producten. Bovendien is besloten om voorlopig het screeningsbeleid niet uit te breiden met het opnemen van ondernemingen in de beleggingsportefeuille die zich positief onderscheiden op bepaalde thema's die voor ons fonds belangrijk zijn. Dit wordt ook wel screening door middel van insluiting genoemd.

2. Engagement (een actieve dialoog)

Om als actieve aandeelhouder op te treden heeft ons fonds haar vermogensbeheerder(s) opdracht tot engagement gegeven. We willen ondernemingen waarin wordt belegd door een actieve dialoog via haar vermogensbeheerder(s) aansporen hun prestaties te bevorderen door betere werkwijzen op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Uiteraard vormen de Principles for Responsible Investment (PRI) alsook de Code Tabaksblat de basis voor deze actieve dialoog. De resultaten van deze dialoog worden gecontroleerd door middel van periodieke rapportage, die het PWRI ontvangt van haar vermogensbeheerder(s). Op kwartaalbasis wordt in de reo®-kwartaalrapportage uitgebreid verslag gedaan over de ondernemingen waarmee de dialoog is aangegaan en de onderwerpen die besproken zijn. Ook wordt in deze rapportage een samenvatting gegeven van de resultaten die bereikt zijn.

3. Stemmen via aandeelhoudersvergaderingen

Via de vermogensbeheerder(s) wordt wereldwijd op een transparante manier het stemrecht ten uitvoer gebracht. Hiermee voldoen we ook aan de richtlijnen van de Code Tabaksblat. Er zijn duidelijke corporate governance-richtlijnen geformuleerd die de basis vormen voor de uitoefening van het stemrecht. Deze richtlijnen bevatten wereldwijde standaarden, maar houden ook rekening met lokale gebruiken. Het doel is altijd hetzelfde: het behouden en verbeteren van de aandeelhouderswaarde door transparante verslaglegging en verantwoording door het bestuur en management. Indien niet conform de aanbevelingen van het bestuur wordt gestemd, gaat er een brief naar de betreffende onderneming met een uitleg waarom tegen wordt gestemd. Het stemgedrag wordt gecontroleerd door middel van periodieke rapportage die het PWRI ontvangt van haar vermogensbeheerder(s). Op kwartaalbasis wordt in de reo®-kwartaalrapportage een samenvatting gegeven over de wijze waarop gestemd is.

Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)

Pensioenfondsen worden zich er steeds meer van bewust dat zij een verantwoordelijkheid dragen voor zaken zoals wapenhandel, klimaatverandering, biodiversiteit en mensenrechten. Om hun inspanningen te meten en te vergelijken onderneemt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) een jaarlijks vergelijkbaar onderzoek naar het verantwoordelijk beleggingsgedrag van Pensioenfondsen. De Vereniging brengt de duurzame barometer van (een gedeelte van) de Pensioenfondsen in kaart. Dit onderzoek is een samenwerkingsverband van de VBDO met de Ministeries van Economische – en Buitenlandse Zaken en OxfamNovib. Het PWRI staat in dit onderzoek (van de 60 onderzochte fondsen) op een 14e plaats.

3.9.9 Vooruitblik 2011

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

Het monetaire beleid zal zeer ruim blijven in Europa, de Verenigde Staten en Japan. Geen verhogingen van de korte rente in 2011 door de Europese Centrale Bank, de Amerikaanse Federal Reserve of de Bank of Japan. Ook in China zal een ruim monetair beleid worden toegestaan, aldus F&C.

De ontwikkelingen in het Midden Oosten zijn economisch gezien 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 stuwen.

De Japanse aardbevingen met als gevolg een tsunami en de nucleaire crisis zorgden niet alleen voor veel leed maar ook voor scherpe dalingen van de Japanse aandelen markten. Volgens F&C hebben de markten echter overdreven gereageerd. Het rampgebied is namelijk vooral landbouw gebied, de industrie is dus 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.

4. Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Structuur

Het Verantwoordingsorgaan (VO) van het PWRI bestaat uit 9 leden, 3 namens de werkgevers, 3 namens deelnemers en tenslotte 3 gepensioneerden (1 vacature).

De leden van het VO zijn benoemd door het bestuur op voordracht van cao-partijen. De leden van het VO worden benoemd voor een periode van drie jaar. Het VO kent sinds de oprichting nog één vacature voor een lid uit de geleding 'gepensioneerden'. De Abvakabo FNV is verantwoordelijk voor de invulling hiervan. Het VO vindt het wenselijk dat deze vacature wordt ingevuld.

Het reglement van het VO is vastgesteld op basis van de uitgangspunten van goed pensioenfondsbestuur. In het reglement zijn de taken, verantwoordelijkheden en de werkwijze van het VO nader omschreven.

Taken, verantwoordelijkheden en werkwijze

Het VO geeft een oordeel over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en de door het bestuur gemaakte beleidskeuzes. Daarnaast heeft het VO het recht om aan het bestuur gevraagd dan wel ongevraagd advies uit te brengen ter zake de volgende onderwerpen:

- a. het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor leden van het bestuur;
- b. het wijzigen van het beleid ten aanzien van het VO;
- c. vorm, inrichting en samenstelling van de regeling inzake het interne toezicht van het pensioenfonds;
- d. vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid van het pensioenfonds.

Het VO oordeelt bij meerderheid van stemmen. Het VO kan besluiten dat het bestuur van het pensioenfonds in kennis wordt gesteld van een minderheidsstandpunt, inclusief de daaraan ten grondslag liggende argumenten.

Het VO vergadert zo vaak het een vergadering nodig acht, met dien verstande dat het VO tenminste twee keer per jaar vergadert met (een delegatie van) het bestuur.

Verslagjaar 2010

In het verslagjaar heeft het VO over verschillende onderwerpen met het bestuur gesproken.

Onderstaande onderwerpen acht het VO daarvan het meest van belang:

- 1) AOV-regeling;
- 2) Activiteiten rondom regeling 'Werken naar vermogen';
- 3) Aanpassing pensioenregeling;
- 4) Overstap naar andere pensioenuitvoerder;
- 5) Informatievoorziening aan VO.

1) AOV-regeling

De AOV-regeling (Aanvullende Oudedagsvoorziening) is de voorloper van de huidige PWRI pensioenregeling. Het is een beleggingsproduct. Dit kwam echter niet tot uiting in de communicatie en informatie over de regeling. Veel deelnemers dachten een spaarproduct te hebben. Dat het om een beleggingsproduct ging werd duidelijk toen in 2008 een negatief rendement werd behaald en een jaar later een fors positief rendement werd bijgeschreven. Dit leidde bij deelnemers tot onzekerheid en ontevredenheid over de AOV-regeling. In 2010 heeft het bestuur uitleg gegeven over de regeling en erkend in het verleden niet zorgvuldig genoeg te hebben gecommuniceerd over de status van het product. Hierbij heeft de deelnemersraad, gesteund door het VO, het bestuur geadviseerd om deelnemers eenmalig de keuze te geven hun AOV-saldo om te zetten naar een spaarregeling. Het bestuur heeft dit advies overgenomen en er uitvoering aan gegeven.

Het VO betreurt de onzorgvuldige communicatie over dit product, maar realiseert zich dat dat stamt uit eerdere jaren. Het VO is van mening dat het bestuur de onzekerheid en onrust rondom de regeling goed heeft aangevoeld en er adequaat naar heeft gehandeld. Het VO beveelt het bestuur aan duidelijk te communiceren aan medewerkers over de te maken keuze: doorgaan met het beleggingsproduct of overgaan naar een spaarproduct. Het verantwoordingsorgaan zal dit onderwerp ook in 2011 met meer dan gemiddelde belangstelling volgen.

2) Activiteiten rondom regeling ‘Werken naar vermogen’

Het kabinet wil toe naar één regeling voor de ‘onderkant van de arbeidsmarkt’. Dit betekent dat verschillende regelingen, waaronder de Wsw, worden samengevoegd. De plannen zijn nog niet volledig uitgewerkt. Het is niet bekend wat het nieuwe beleid zal betekenen voor de huidige Sw-ers en of er een toekomstige groep Sw-ers zal bestaan. Voor een pensioenfonds betekent dit een zeer onzekere tijd. Een pensioenregeling is gebaseerd op solidariteit. Als het nieuwe beleid betekent dat er geen nieuwe instroom meer is in de pensioenregeling, dan komt de solidariteit en de toekomst van het fonds onder grote druk te staan. Het bestuur heeft dit onderkend en nog voordat de plannen door het kabinet zijn geconcretiseerd, aan de staatssecretaris al aandacht gevraagd voor de gevolgen voor het pensioenfonds. Het VO is van mening dat het bestuur door deze proactieve opstelling de gevolgen van het pensioenfonds goed onder de aandacht weet te brengen van beleidsmakers. Het bestuur neemt hierin zijn verantwoordelijkheid. Het VO ondersteunt de handelswijze van het bestuur op dit dossier en verwacht dat het deze proactieve rol blijft spelen.

3) Aanpassing pensioenregeling

Cao-partijen hebben in de cao 2010-2011 afgesproken de pensioenregeling te herzien. Zij hebben het pensioenfonds gevraagd om een aanpassing van de pensioenregeling voor te stellen. Het VO heeft voornamelijk geen rol bij deze vraag van sociale partners aan het bestuur van het PWRI. Toch heeft het bestuur ook het VO meegenomen in de uitwerking van deze vraag. Het VO stelt het op prijs dat het bestuur het VO betreft bij onderwerpen waar het VO niet direct over gaat maar die wel van grote invloed zijn op het fonds.

4) Overstap naar andere pensioenuitvoerder

Hoewel het contract met een andere pensioenuitvoerder pas in 2011 definitief is getekend, is in 2010 de eventuele overstap naar een andere pensioenuitvoerder een belangrijk onderwerp voor het bestuur geweest. Mede door signalen vanuit het VO ontstond bij het bestuur de behoefte te onderzoeken of Syntrus Achmea nog de gewenste uitvoerder was. Dit leidde tot een intensief traject waarbij het bestuur externe ondersteuning heeft gezocht.

Het bestuur heeft het traject zorgvuldig belopen en waar mogelijk, gezien de belangen en gevoeligheden op dit dossier, geprobeerd het VO en de deelnemersraad over het traject te informeren.

Na een intensief traject heeft het bestuur ervoor gekozen de pensioenen per 1 januari 2012 niet meer onder te brengen bij Syntrus Achmea, maar bij APG (die ook de pensioenen van o.a. het ABP uitvoert). Het VO is van mening dat, voor zover zij het kan beoordelen gegeven de summier informatie vanwege de gevoeligheid, het bestuur het traject zorgvuldig heeft belopen. Met een goed gevoel voor verhoudingen en gevoeligheden. Waar mogelijk zijn het VO en de deelnemersraad betrokken en geïnformeerd. Wel is het VO van mening dat het bestuur aan het eind van het proces een stap heeft overgeslagen. Ofschoon het bestuur de opvatting heeft geen advies voor de overstap van Syntrus Achmea naar APG te hoeven vragen aan de deelnemersraad, was het zorgvuldiger geweest de deelnemersraad wel om advies te vragen. De overstap naar een andere uitvoerder en het afscheid nemen van de oude uitvoerder is voor een pensioenfonds immers een zeer groot en ingrijpend besluit. Het bestuur heeft onderkend dat het wenselijker was geweest de deelnemersraad om advies te vragen.

5) Informatievoorziening aan VO

Vanzelfsprekend bemoeit het VO zich niet met de dagelijkse gang van zaken, maar het VO heeft wel goede en volledige informatie nodig om de activiteiten en beleidskeuzes van het bestuur te kunnen beoordelen. Wettelijk heeft het VO recht op verschillende informatie. Het VO is blij met het bestuur te hebben afgesproken meer informatie te kunnen ontvangen dan wettelijk is voorgeschreven. Met de informatie die het VO zou ontvangen van het bestuur kan het VO gedurende het jaar en bij de beoordeling van het jaarverslag, een goed oordeel vormen. Het VO heeft echter moeten concluderen dat de afspraken over de informatievoorziening wel zijn gemaakt, maar dat daar nog niet voldoende uitvoering aan wordt gegeven. Het VO blijft hierover in overleg met het bestuur.

Conclusie

De wereld rondom het PWRI is in beweging. Niet alleen staan pensioenen in de belangstelling, ook de positie van de deelnemers en potentiële deelnemers van het PWRI is onderwerp van gesprek in Den Haag. Dit vraagt om een proactief pensioenfondsbestuur dat de belangen van alle betrokkenen goed kan behartigen. Het VO is van mening dat het bestuur van het pensioenfonds zich proactief opstelt en als gesprekspartner aan de verschillende tafels wordt erkend.

Het VO geeft een positief oordeel over het gevoerde beleid en de opstelling van het PWRI over 2010 en gaat ervan uit dat het bestuur onze aanbevelingen overneemt.

5. Reactie bestuur op verslag Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft in de vergadering van 20 mei 2011 kennis genomen van het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de besluitvorming van het bestuur gedurende het jaar 2010.

Het Verantwoordingsorgaan heeft zich in haar verslag kritisch uitgelaten over de verandering van uitvoerder. Zij wijst op het belang van zo'n besluit voor het fonds in algemene zin. Hoewel de Deelnemersraad formeel geen adviesrecht heeft is het inderdaad een dermate ingrijpend besluit dat een adviesvraag aan de Deelnemersraad meer recht doet aan de rol en positie van dit orgaan.

Dank voor de waardering van onze inspanningen om "Den Haag" te wijzen op de mogelijke negatieve gevolgen voor ons fonds. Ook wij zijn van mening dat deze inspanningen horen bij een goede belangenbehartiging voor onze deelnemers.

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor de samenwerking in 2010.

6. Verslag Commissie van Toezicht

De rol van de Commissie van Toezicht

Voor de lezer van dit jaarverslag, die nog niet bekend is met de taak van de Commissie van Toezicht (CvT), wordt voorafgaand aan dit verslag enige uitleg gegeven de rol en het mandaat van de CvT.

De CvT bestaat uit drie personen, die geheel onafhankelijk zijn van het fonds. Zij heeft als algemene taak het bewaken van de wijze waarop het bestuur zijn functie uitoefent.

De opdracht aan de CvT vloeit voort uit de bepalingen in de Pensioenwet omtrent Intern Toezicht. Dit interne toezicht ziet vooral toe op het realiseren en in stand houden van goed pensioenfondsbestuur.

In die rol beoordeelt de CvT de manier, waarop het bestuur invulling geeft aan zijn bestuurstaak. De CvT bespreekt haar bevindingen met het bestuur, geeft aanbevelingen en controleert hoe het bestuur daar vervolgens mee omgaat. Ook fungeert de CvT, waar dat gewenst wordt, als klankbord voor het bestuur.

Hieronder wordt op hoofdlijnen verslag gedaan van de onderwerpen, waarmee de CvT zich in de periode 2008 - 2010 heeft bezig gehouden.

Noodzaak bestuurlijke ondersteuning door bestuursbureau

Toen de CvT in 2008 haar werkzaamheden begon, trof zij een bestuurlijke situatie aan, die duidelijk verschilt van de huidige. Er was toen weliswaar een hard werkend bestuur, maar naar de mening van de CvT waren bestuurlijke en uitvoerende werkzaamheden dermate vervlochten, dat sprake was van een onvoldoende slagvaardige dagelijkse leiding van het pensioenfonds. Een evenwichtiger structuur en herverdeling van taken was noodzakelijk. Het bestuur moet zich kunnen richten op het besturen van het fonds. De feitelijke bestuurs-taak, bestaand uit beleid maken en monitoring van de uitvoering ervan, moet hoofdzaak zijn. Voor zover het bestuur zich met uitvoeringstaken bezighield zouden deze gedelegeerd moeten kunnen worden aan een daartoe voldoende uitgerust orgaan. Dit zou moeten uitmonden in minder tijdsbesteding door ieder van de bestuurs-leden en tegelijkertijd tot het beter in control zijn van al die zaken, waarvoor het bestuur de eindverantwoordelijkheid draagt.

De CvT heeft dan ook als eerste belangrijke stap aangedrongen op het inrichten van een eigen bestuursbureau, dat nadrukkelijk niet verbonden is aan de pensioenuitvoeringsorganisatie (Syntrus Achmea). Aanvankelijk leek die stap snel gezet te kunnen worden, maar het bereiken van de nodige consensus binnen het bestuur bleek lastiger dan verwacht. Na herhaalde interventie van de CvT en een lang besluitvormingstraject kwam uiteindelijk het bestuursbureau tot stand. Op 1 januari 2010 is het zijn werkzaamheden gestart.

De eerste indruk van het functioneren van het bestuursbureau is positief. Een groot aantal uitvoerende taken is uit handen genomen van de bestuursleden. De toegankelijkheid tot de bestuursdossiers en de ondersteuning van zowel bestuur als CvT zijn aanzienlijk toegenomen.

Zo levert het bestuursbureau zijn bijdrage in de voorbereiding en uitwerking van de vergaderingen van het bestuur en van de diverse bestuurscommissies. Ook heeft het bestuursbureau verbetering van de monitoring van de uitbestede taken van het pensioenfonds ter hand genomen. De rapportages van de uitvoerders worden bewaakt en systematisch, al dan niet gecondenseerd, onder de aandacht van bestuur en overige betrokkenen gebracht. Ook speelt het bestuursbureau een essentiële rol in het dagelijkse contact met en de aansturing van de uitvoeringsorganisatie en de verschillende vermogensbeheerders.

In 2011 zal een evaluatie van het functioneren van het bestuursbureau plaatsvinden. De CvT zal vooral toetsen of voor de bestuursleden de tijdsbesteding minder, maar effectiever in de zin van beleidsmatige productie is geworden.

Verbetering risicomanagement

Eveneens vanaf het begin van haar werkzaamheden heeft het financiële beheer door het bestuur de bijzondere aandacht van de CvT gevraagd.

Na feedback van de CvT over de procedure van totstandkoming van het beleggingsbeleid, de monitoring van het vermogensbeheer en het ontbreken van een integraal risicomanagement heeft het bestuur snel maatregelen genomen. Een eerste belangrijke stap was uitbreiding van de Beleggingscommissie met een externe deskundige.

Deze levert niet alleen een belangrijke bijdrage in het tegenspel naar de vermogensbeheerder, maar heeft ook bijgedragen aan de deskundigheid van de leden van de Beleggingscommissie zelf.

Verder is ook de monitoring ten behoeve van het balansbeheer aanmerkelijk verbeterd. Maandelijks worden beleggingsresultaten en stand van vermogen en verplichtingen tijdig gerapporteerd.

Op het gebied van risico management heeft de CvT vooral waargenomen hoe het bestuur dit aanpakt en suggesties gedaan voor verbetering, waar mogelijk. De conclusie is vooralsnog dat hieraan voortvarend gewerkt wordt. Een zeer belangrijk onderdeel, waaraan het bestuur uitvoering geeft, zijn de regelmatige verkenningen van diverse toekomstscenario's, die vervolgens dienen voor te nemen beleidsbeslissingen.

Ook de andere risicogebieden hebben naar de mening van de CvT voldoende bestuurlijke aandacht. Hierna zal nog afzonderlijk over (het risico van) uitbesteding van de pensioenadministratie verslag worden gedaan.

Deskundigheid bestuursleden

Met betrekking tot de samenstelling van het bestuur was het de CvT opgevallen dat de bestuursamenstelling te frequent wijzigde. Nieuwe bestuursleden hadden zich nauwelijks ingewerkt of zij werden al weer door anderen vervangen. De CvT heeft erop gewezen, dat voor goed pensioenfondsbestuur een bestuur nodig is met ervaring in pensioenfonds- en bestuurszaken. Een te korte zittingstermijn in het bestuur doet daar afbreuk aan en brengt de continuïteit in gevaar.

De CvT constateert dat in de afgelopen drie jaren weliswaar bestuurswisselingen moesten plaatsvinden, maar minder frequent dan voorheen. Bovendien werden nieuwe bestuursleden aangesteld met veel relevante bestuurlijke, sectorale en arbeidsrechtelijke ervaring.

Continuïteit en pensioenbeleid

Het bestuur is al vóór dit verslagjaar de discussie gestart over versoering van de pensioenregeling. Aanleiding was niet alleen de algemene omstandigheid van de wereldwijde financiële crisis sinds 2008, maar ook het reële risico van afnemende continuïteit van het deelnemersbestand. Dit laatste is een ernstig risico voor het fonds, want het deelnemersbestand vormt de basis van het voortbestaan van de pensioenregeling.

Het bestuur is naar de mening van de CvT zeer alert als het gaat om de continuïteit van de bedrijfstak. Het heeft ook de nodige lijnen uitgezet naar de politiek verantwoordelijken om direct in te kunnen spelen op nieuw beleid met betrekking tot de toekomst van de werkgelegenheid in de Sociale Werkvoorziening.

De CvT heeft het bestuur erop gewezen dat de verkenning naar een versoering van de regeling, die al eerder in gang was gezet, met voorrang afgehandeld dient te worden.

Pensioenuitvoerder

Na het oppakken van de meest urgente zaken, het inrichten van een bestuursbureau en verbetering van het risico management, heeft het bestuur zich gebogen over de vraag of de uitvoering van de pensioenadministratie wel optimaal was.

Het bestuur besloot tot een marktverkenning, waarvan de CvT van meet af aan voorstander was. De CvT heeft het traject van marktverkenning, evaluaties en uiteindelijk de nieuwe aanbesteding nauw gevolgd en waar nodig advies en commentaar gegeven. Dat laatste bestond, naast enkele opmerkingen vanuit de eigen ervaring met pensioenuitvoerders en de risico's bij overgang naar een andere uitvoerder, in hoofdzaak uit instemming met de aanpak van het bestuur.

De CvT kan zich volledig vinden in de wijze waarop de keuze voor een nieuwe uitvoerder tot stand is gekomen.

Communicatie/AOV

In het verslagjaar werd het bestuur overvallen door de media aandacht rondom de AOV. Het bestuur heeft de CvT daarover geïnformeerd en geraadpleegd.

De CvT wil benadrukken, dat zij de besluiten van het bestuur over aanpak van de indexatie van de AOV-tegoeden aanmerkt als goed bestuur. De communicatie daaromtrent heeft echter tekort geschoten. Het bestuur heeft dit ook erkend en vervolgens adequaat gehandeld met de daarop volgende communicatie en met de aanpak voor een oplossingsrichting.

In het betreffende TV-programma kwamen deskundigen aan het woord. Afgezien van de aanvankelijke communicatie, betreurt de CvT het dat de zogenaamde deskundigen kennelijk onvoldoende geïnformeerd waren om een goed onderbouwd en objectief oordeel te kunnen geven over de voorliggende casus, dan wel op basis van voldoende informatie onzorgvuldige conclusies hebben getrokken of suggesties hebben gedaan.

Samenstelling CvT

Vanaf de start in 2008 bestaat de CvT, zoals gezegd uit drie personen, van wie de heer Marco Wilke als voorzitter fungeerde. Vanaf oktober 2009 heeft de heer Wilke een functie aanvaard als directeur van een bedrijf in de Sociale Werkvoorziening. Zowel de heer Wilke als het bestuur zagen hierin aanleiding om het lidmaatschap van de CvT te beëindigen. Eén van de voorwaarden is namelijk, dat CvT-leden geheel onafhankelijk staan van het pensioenfonds en organisaties rondom het fonds. De heer Wilke heeft zijn plaats in de CvT dan ook ter beschikking gesteld. De andere twee leden van de CvT zijn de heer Wilke erkentelijk voor zijn bereidheid zijn als commissielid aan te blijven tot een nieuwe kandidaat gevonden zou zijn. Uiteindelijk heeft hij tot einde 2010 zijn werk als commissielid voortgezet.

Op deze plaats past een woord van dank aan de heer Wilke voor zijn bijdrage in de afgelopen drie jaren aan het werk van de CvT, waarvan vooral zijn inspirerende inbreng ons bijzonder heeft aangesproken.

In overleg met het bestuur heeft de CvT al vroeg in 2010 de procedure voor het aantrekken van een nieuw commissielid gestart. Inmiddels heeft dat geleid tot de keuze van een kandidaat door de CvT, welke keuze door het bestuur is overgenomen. Alvorens tot benoeming kan worden overgegaan zal de keuze nog aan het Verantwoordingsorgaan worden voorgelegd voor advies.

Voornemens

Het jaar 2011 zal worden beheerst door de overgang van de pensioenadministratie naar de nieuwe uitvoerder. Tevens vraagt de ontwikkeling van de dekkingsgraad met daaraan verbonden het verloop van het herstelplan onverkort aandacht. De CvT zal het bestuur daarbij nauwgezet blijven volgen.

Nu de eerder beschreven belangrijke organisatorische zaken, die voor goed pensioenfondsbestuur nodig zijn, grotendeels op orde zijn, zal de CvT zich buigen over een plan van aanpak voor invulling van de interne toezicht functie voor de eerstkomende jaren. Uitgangspunten daarbij zijn de prioriteiten van het fonds en de resultaten van zelfevaluatie van CvT over de afgelopen drie jaren.

7. Verslag Deelnemersraad

De Deelnemersraad geeft het bestuur een compliment over het duidelijke en inzichtelijke Jaarverslag 2010. In zijn voorwoord geeft de nieuwe voorzitter, de heer C.J. Bethlehem, alvast een doorkijkje naar de gevolgen van het nieuwe Bestuursakkoord tussen Rijk, Gemeenten en andere overheden voor de toekomst van de WSW-werknemers en de deelnemers van het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie (PWRI). Deze ingrijpende ontwikkelingen worden door de Deelnemersraad kritisch gevolgd.

De AOV-problematiek

Een belangrijk onderwerp in het verslagjaar was opnieuw de Aanvullende Oudedags Voorziening (AOV). Is dat nu een beleggings- of een spaarvoorziening? Tot 1 januari 1990 was de AOV van kracht en sinds 1990 kwam er ook voor de WSW-werknemers een levenslange pensioenvoorziening. Maar pas op 9 december 1994 werd het Pensioenfonds Werk en (re)Integratie (PWRI) opgericht. De Deelnemersraad vraagt het bestuur dan ook hoe de pensioenbelangen voor de WSW- en WIW-deelnemers tussen 1 januari 1990 en 9 december 1994 zijn behartigd? Uit de beantwoording van het bestuur in de overlegvergadering met de Deelnemersraad op 13 mei 2011 blijkt, dat het Pensioenfonds Werk en (re) Integratie inderdaad is opgericht op 9 december 1994. De belangen van de WSW en WIW-deelnemers zijn in de periode 1 januari 1990 tot 9 december 1994 behartigd door de rechtsvoorganger van het PWRI de Stichting Bedrijfspensioenfonds Sociale Werkvoorziening. Het betreft hier dus puur een naamsverandering.

Naar aanleiding van het negatieve rendement van 18,2% over 2008 ontstond er veel commotie onder de deelnemers, die in de veronderstelling leefden dat de AOV een spaarregeling was. Overigens steeg het beleggingsrendement van het AOV-tegoed over 2009 naar 22,2%, dat is dus in 1 jaar tijd een verschil van maar liefst 40,4%! Maar dat enorme verschil geeft wel een indicatie van het beleggingsrisico voor AOV-deelnemers. In een uitzending van Tros Radar van 27 september 2010 heeft mevrouw José Meijer namens het PWRI-bestuur de toezegging gedaan dat de mogelijkheden om alsnog een AOV-tegoed om te zetten in een spaarregeling zonder beleggingsrisico, zouden worden onderzocht. Deze mogelijkheden bleken inderdaad aanwezig en dat betekent dat de AOV-deelnemers in de eerste helft van 2011 alsnog een keuze kunnen maken voor sparen in plaats van beleggen. De Deelnemersraad heeft zich in het AOV-dossier altijd zeer ingezet voor de spaaroptie, evenals voor een heldere en zorgvuldige communicatie naar alle deelnemers.

De WIW-deelnemers

Aan het Pensioenfonds nemen zowel WSW- als WIW-deelnemers deel. Dat betekent dat de belangen van de WIW-sector door 1 lid namens de WIW worden behartigd, de heer J. van den Berghe. De Deelnemersraad vraagt zich af wat de oorzaak is van de forse daling van het aantal WIW-ers met 661 en de inactieve WIW-ers met 1298, alsmede van de stijging van het aantal pensioengerechtigde WIW-ers met 203. Wat kan hiervoor volgens het bestuur de verklaring zijn? Daarvan zegt het bestuur dat er sinds 1 januari 2004 geen nieuwe instroom meer in de WIW-regeling is geweest, omdat vanaf die datum de Wet Werk en Bijstand (WWB) in werking trad en de Rijkssubsidies voor WIW zijn gestopt. Er is dus een logische verklaring voor het feit dat het aantal actieven sinds januari 2004 trendmatig afneemt en het aantal gepensioneerden en inactieven in de WIW-regeling trendmatig toeneemt.

De organisatie

Sinds 1 januari 2010 wordt het bestuur van het PWRI bijgestaan door een Bestuursbureau, dat zich zowel bezighoudt met een goede stroomlijning van de pensioenorganisatie, alsmede met de beleidsvoorbereiding. De Deelnemersraad ontvangt secretariële steun vanuit het Bestuursbureau. De Deelnemersraad volgt het kostenaspect van de pensioenuitvoering kritisch.

Ook in 2010 bestond de Deelnemersraad uit 10 leden en waren er nog 2 vacatures. De Deelnemersraad heeft een dagelijks bestuur, bestaande uit de heren M.J.L. Stevens (voorzitter), R. Ferwerda (secretaris), J.C. Bergman en G.W. Peters. Het dagelijks bestuur bereidt de inbreng van de Deelnemersraad voor in het periodiek overleg met het bestuur. De heren B. Vos en J.C. Bergman vertegenwoordigen de Deelnemersraad in het Platform Deelnemersraden van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds (VB). Een aantal leden van de Deelnemersraad volgde aanvullende cursussen om hun kennis op het complexe terrein van pensioenen en vermogensbeheer op peil te houden en een volwaardige gesprekspartner van het bestuur te blijven.

In maart 2011 heeft de Deelnemersraad zijn eigen functioneren onder leiding van adviesbureau Mens&Kennis geëvalueerd. Ondanks een druk vergaderjaar heeft de Deelnemersraad zijn uitgaven in 2010 ruimschoots binnen de begroting weten te houden. Voor een uitgebreider verslag van zijn activiteiten verwijst de Deelnemersraad naar zijn eigen Jaarverslag 2010, dat in de vergadering van 4 maart 2011 is vastgesteld.

Met inachtneming van bovenstaande opmerkingen geeft de Deelnemersraad een positief advies over de Jaarstukken 2010 van het PWRI.

8. Reactie bestuur op verslag Deelnemersraad

Het bestuur heeft in de vergadering van 20 mei 2011 kennisgenomen van het positieve oordeel van de deelnemersraad over het gevoerde beleid en de besluitvorming van het bestuur gedurende het jaar 2010.

De AOV-problematiek was inderdaad een belangrijk onderwerp naast de onderwerpen die we normaal met de deelnemersraad bespreken. En we danken de deelnemersraad dan ook voor de open opstelling en advisering in dit lastige en gevoelige dossier.

Ook het bestuur vindt het belangrijk dat de deelnemersraad haar kennis en inzicht op peil houdt door middel van cursussen en studiedagen. Op deze manier blijft de deelnemersraad een volwaardige gesprekspartner voor het bestuur.

Het bestuur dankt de deelnemersraad voor de samenwerking in 2010.





9. Jaarrekening 2010

Balans per 31 december 2010

na bestemming van het saldo van baten en lasten

(x € 1.000,-)

		31 december 2010	31 december 2009
Activa			
Beleggingen	(1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfonds</i>			
Zakelijke waarden		1.979.011	1.735.494
Vastrentende waarden		2.127.509	1.759.144
Derivaten		156.694	91.208
Overige beleggingen		107.029	93.949
		<u>4.370.243</u>	<u>3.679.795</u>
<i>Beleggingen voor risico deelnemers</i>			
Zakelijke waarden		71.672	49.715
Vastrentende waarden		238.783	260.583
Derivaten		70	-
Overige beleggingen		(890)	(1.344)
		<u>309.635</u>	<u>308.954</u>
<i>Totaal beleggingen</i>		<u>4.679.878</u>	<u>3.988.749</u>
Vorderingen en overlopende activa	(2)		
Premies		649	703
Overige vorderingen		1.451	1.982
		<u>2.100</u>	<u>2.685</u>
Overige activa	(3)		
Liquide middelen		3.163	11.707
		<u>4.685.141</u>	<u>4.003.141</u>
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		
Cumulatief verliessaldo		(710.998)	(673.815)
Weerstandsreserve		619.026	579.893
Premie egalisatiereserve		105.499	92.419
		<u>13.527</u>	<u>(1.503)</u>
Technische voorzieningen	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		4.333.463	3.655.732
Overige technische voorzieningen		19.525	19.129
		<u>4.352.988</u>	<u>3.674.861</u>
Andere voorzieningen	(6)	241	228
Langlopende schulden	(7)	289.632	288.339
Overige schulden en overlopende passiva	(8)	28.753	41.216
		<u>4.685.141</u>	<u>4.003.141</u>

Staat van baten en lasten over 2010

(x € 1.000,-)

		2010	2009
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(9)	317.446	311.599
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(10)	523.379	285.058
Beleggingsresultaten risico deelnemers	(11)	21.396	76.603
Overige baten	(12)		48
		<u>862.221</u>	<u>673.308</u>
Lasten			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	(13)		
Pensioenopbouw		188.733	188.170
Rentetoevoeging		47.006	89.647
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen		(137.733)	(129.611)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten		2.065	2.714
Wijziging marktrente		382.883	(146.077)
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten		630	(20)
Wijziging uit hoofde van verzwaaring overlevingstafels		168.325	71.681
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten		-	707
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		25.822	92.515
		<u>677.731</u>	<u>169.726</u>
Pensioenuitkeringen	(14)	136.137	128.655
Pensioenuitvoeringskosten	(15)	12.877	10.607
Wijzigingen overige technische voorziening	(16)	409	(14.179)
Saldo overdracht van rechten	(17)	(604)	8
Overige lasten	(18)	20.641	76.084
		<u>847.191</u>	<u>370.901</u>
Saldo van baten en lasten		<u>15.030</u>	<u>302.407</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Cumulatief verliessaldo		(37.183)	49.681
Weerstandsreserve		39.133	192.270
Premie egalisatiereserve		13.080	60.456
		<u>15.030</u>	<u>302.407</u>

Toelichting op de balans per 31 december 2010

(x € 1.000,-)

1. Beleggingen

Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Stand per 1 januari	Aankopen, investeringen en verstrekking	Voor- en nadelige verschillen	verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
Zakelijke waarden					
Vastgoedbeleggingen	297.116	27.235	(7.480)	-	316.871
Aandelen	1.438.378	394.803	169.121	(340.162)	1.662.140
	<u>1.735.494</u>	<u>422.038</u>	<u>161.641</u>	<u>(340.162)</u>	<u>1.979.011</u>
Vastrentende waarden					
Obligaties	672.193	1.291.589	53.771	(739.175)	1.278.378
Participaties in hypotheke	200.207	23.910	2.474		226.591
Leningen op schuldbekentenis	169	(5)		(20)	144
Deposito's	1.190	531.188		(530.399)	1.979
LDI Pools	885.385	79.584	258.775	(603.327)	620.417
	<u>1.759.144</u>	<u>1.926.266</u>	<u>315.020</u>	<u>(1.872.921)</u>	<u>2.127.509</u>
Derivaten					
Rentederivaten	91.208	180.344	25.418	(145.790)	151.180
Valutaderivaten	(12.541)	48.134	(30.079)		5.514
	<u>78.667</u>	<u>228.478</u>	<u>(4.661)</u>	<u>(145.790)</u>	<u>156.694</u>
Overige beleggingen					
Commodities	67.876	19.001	6.295	(14.985)	78.187
GTAA	24.511	-	5.911	(10.929)	19.493
Overige	1.562	7.787			9.349
	<u>93.949</u>	<u>26.788</u>	<u>12.206</u>	<u>(25.914)</u>	<u>107.029</u>
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	<u>3.667.254</u>	<u>2.603.570</u>	<u>484.206</u>	<u>(2.384.787)</u>	<u>4.370.243</u>
Derivaten met een negatieve waarde	12.541				-
Beleggingen zoals opgenomen op de activazijde van de balans	<u>3.679.795</u>				<u>4.370.243</u>

Uitsplitsing actuele waarde naar waarderingsmethode

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			316.871	316.871
Aandelen		1.662.140		1.662.140
Obligaties	958.992	319.386		1.278.378
Participaties in hypotheek		68.217	158.374	226.591
Leningen op schuldbekentenis		144		144
Deposito's	1.979			1.979
LDI Pools		620.417		620.417
Derivaten		156.694		156.694
Commodities		78.187		78.187
GTAA		19.493		19.493
Overige beleggingen	9.349			9.349
Totaal	970.320	2.924.678	475.245	4.370.243
31 december 2009				
Vastgoedbeleggingen			297.116	297.116
Aandelen		1.438.378		1.438.378
Obligaties	282.831	389.362		672.193
Participaties in hypotheek		60.274	139.933	200.207
Leningen op schuldbekentenis		169		169
Deposito's	1.190			1.190
LDI Pools		885.385		885.385
Derivaten		78.667		78.667
Commodities		67.876		67.876
GTAA		24.511		24.511
Overige beleggingen	1.562			1.562
Totaal	285.583	2.944.622	437.049	3.667.254
		2010	2009	
Zakelijke waarden				
Participaties vastgoedbeleggingsfondsen		307.887		289.050
Kortlopende vorderingen inzake vastgoedbeleggingen		6.210		7.132
Liquide middelen inzake vastgoedbeleggingen		2.774		934
Totaal vastgoedbeleggingen		316.871		297.116
Aandelen				
Participaties aandelenfondsen		1.662.140		1.438.378
Totaal aandelen		1.662.140		1.438.378
Totaal zakelijke waarden		1.979.011		1.735.494

Vastrentende waarden**Obligaties**

Officieel genoteerde obligaties	592.641	233.351
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	675.770	436.795
Kortlopende vorderingen inzake obligaties	9.967	2.047
Totaal obligaties	1.278.378	672.193

Participaties in hypotheke

<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	220.237	196.811
Kortlopende vorderingen inzake participaties in hypotheke	4.635	3.345
Liquide middelen inzake participaties in hypotheke	1.719	51
Totaal participaties in hypotheke	226.591	200.207

Leningen op schuldbekentenis

	144	169
--	-----	-----

Deposito's

	1.979	1.190
--	-------	-------

LDI Pools

<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in LDI Pools	620.417	885.385
Totaal LDI Pools	620.417	885.385

Totaal vastrentende waarden

	2.127.509	1.759.144
--	------------------	------------------

Afdekken van het renterisico vindt grotendeels plaats met behulp van LDI pools, welke zijn belegd in swaps, obligaties en cash. De LDI pools zijn in het begin van het verslagjaar flink gestegen vanwege de dalende rente. Aan het eind van het jaar steeg de rente weer. Dit vond plaats in lijn met de waardedaling van de pensioenverplichtingen op marktwaarde.

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.

Rentederivaten

Positieve waarde	151.180	91.208
Negatieve waarde	-	-
Saldo	151.180	91.208

Valutaderivaten

Positieve waarde	5.514	-
Negatieve waarde	-	(12.541)
Saldo	5.514	(12.541)

Totaal derivaten

156.694	78.667
---------	--------

Voor de discretionaire interest rate swaps en swaptions wordt op dagbasis onderpand gestort of ontvangen. Dit onderpand bestaat uit staatsobligaties uit de G7 landen plus Nederland en exclusief Italië. De waarde van de onderpand portefeuille ultimo verslagjaar bedroeg € 161 miljoen. (vorig jaar € 95 miljoen)

Overige Beleggingen

Commodities	78.187	67.876
-------------	--------	--------

GTAA

19.493	24.511
--------	--------

Overige

Liquide middelen inzake beleggingen	9.349	1.562
-------------------------------------	-------	-------

Totaal overige

9.349	1.562
-------	-------

Totaal overige beleggingen

107.029	93.949
---------	--------

Totaal beleggingen risico pensioenfonds

4.370.243	3.679.795
-----------	-----------

Beleggingen voor risico deelnemers

(x € 1.000,-)	Stand per 1 januari	Aankopen, investerings en verstrekking	Voor- en nadelige verschillen	Verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
Zakelijke waarden					
Aandelen	49.715	37.200	4.830	(20.073)	71.672
	<u>49.715</u>	<u>37.200</u>	<u>4.830</u>	<u>(20.073)</u>	<u>71.672</u>
Vastrentende waarden					
Obligaties	260.301	227.128	16.104	(264.983)	238.550
Deposito's	282	12.866	-	(12.915)	233
	<u>260.583</u>	<u>239.994</u>	<u>16.104</u>	<u>(277.898)</u>	<u>238.783</u>
Derivaten					
Valutaderivaten	(550)	1.749	(943)	(186)	70
	<u>(550)</u>	<u>1.749</u>	<u>(943)</u>	<u>(186)</u>	<u>70</u>
Overige beleggingen					
Overige	(1.344)	454	-	-	(890)
	<u>(1.344)</u>	<u>454</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(890)</u>
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	<u>308.404</u>	<u>279.397</u>	<u>19.991</u>	<u>(298.157)</u>	<u>309.635</u>
Derivaten met een negatieve waarde	550				
Beleggingen zoals opgenomen op de activazijde van de balans	<u>308.954</u>				<u>309.635</u>

(x € 1.000,-)	2010	2009
Zakelijke waarden		
Participaties aandelenfondsen	71.672	49.715
Totaal aandelen	<u>71.672</u>	<u>49.715</u>
Totaal zakelijke waarden	<u>71.672</u>	<u>49.715</u>
Vastrentende waarden		
Participaties in obligatiefondsen	238.550	260.301
Totaal obligaties	<u>238.550</u>	<u>260.301</u>
Deposito's	233	282
Totaal vastrentende waarden	<u>238.783</u>	<u>260.583</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.

Valutaderivate

Positieve waarde	77	-
Negatieve waarde	(7)	(550)
Saldo	70	(550)
Totaal derivaten	70	

Overige Beleggingen**Overige**

Kortlopende vorderingen inzake overige beleggingen	(890)	(1.344)
Totaal overige	(890)	(1.344)

Totaal overige beleggingen	(890)	(1.344)
-----------------------------------	--------------	----------------

Totaal beleggingen risico deelnemers	309.635	308.404
--------------------------------------	---------	---------

Totaal beleggingen	4.679.878	3.988.199
---------------------------	------------------	------------------

(x € 1.000,-)

2010

2009

2. Vorderingen en overlopende activa**Premies**

Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	369	283
	369	283

Nader vast te stellen volgend boekjaar	280	420
	649	703

Overige vorderingen*Pensioenen*

Uitkeringen	174	502
Te verrekenen met AOV-deelnemers	890	1.344
Waardeoverdrachten	331	32
	1.395	1.878

Kosten

Beleggingskosten	-	30
	-	30

Diverse vorderingen

Overige vorderingen	56	74
	56	74

Totaal overige vorderingen	1.451	1.982
-----------------------------------	--------------	--------------

3. Overige activa**Liquide middelen**

Rekening courant Staalbankiers	3.149	11.707
Rekening courant ABN AMRO	14	-
Totaal liquide middelen	3.163	11.707

4. Stichtingskapitaal en reserves

Solvabiliteit en dekkingsgraad (x € 1.000,-)

	Solvabiliteit	Dekkingsgraad	Solvabiliteit	Dekkingsgraad
	2010		2009	
Aanwezig eigen vermogen	13.527	100,3%	(1.503)	100,0%
Minimaal vereist eigen vermogen	187.178	104,3%	158.019	104,3%
Vereist eigen vermogen	619.026	114,2%	579.893	115,8%
Dekkingsgraad		100,3%		100,0%

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totaal activa +/- overige schulden) / Technische voorzieningen.
De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkings- en reservetekort.
Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

Ontwikkelingen 2010 met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan

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

	Werkelijk	Herstelplan
Dekkingsgraad per 1 januari 2010	100%	94,4%
Sturingsmiddelen		
Premie:	0,8%	0,7%
Indexatie:	0%	0%
Beleggingen:	13%	2,7%
	<u>13,8%</u>	<u>3,4%</u>
Overige effecten		
Rentetermijnstructuur	-8,7%	0%
Overige	-4,8%	-0,2%
	<u>-13,5%</u>	<u>-0,2%</u>
Dekkingsgraad per 31 december 2010	<u>100,3%</u>	<u>97,6%</u>

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2010 100,3% en liep daarmee voor op het herstelplan dat uitgaat van 97,6% op die datum. Toelichting op de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van het herstelplan in 2010: Beleggingen; de werkelijke opbrengst van de beleggingen in 2010 ligt hoger dan waarmee in de aanname voor het herstelplan rekening is gehouden.

Rentetermijnstructuur (RTS); de actuele RTS vertoont een daling ten opzichte van ultimo 2009 waardoor op dit onderdeel een verslechtering ten opzichte van het herstelplan is opgetreden. Overige oorzaken; dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de wijziging van de overlevingstafel en de ervaringssterfte.

(x € 1.000,-)	2010	2009
Stand per 1 januari		
Cumulatief verliessaldo		
Stand Rentetermijnstructuur per 1 januari	(673.815)	(723.496)
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	(37.183)	49.681
	<u>(37.183)</u>	<u>49.681</u>
Stand per 31 december	<u>(710.998)</u>	<u>(673.815)</u>

Weerstandsreserve		
Stand per 1 januari	579.893	387.623
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	39.133	192.270
	<u>39.133</u>	<u>192.270</u>
Stand per 31 december	<u>619.026</u>	<u>579.893</u>
Premie egalisereserve		
Stand per 1 januari	92.419	31.963
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	13.080	60.456
	<u>13.080</u>	<u>60.456</u>
Stand per 31 december	<u>105.499</u>	<u>92.419</u>

5. Technische voorzieningen

(x € 1.000,-)	2010	2009
Voorziening pensioenverplichting voor risico van het pensioenfonds		
Stand per 1 januari	3.655.732	3.486.006
<i>Mutaties</i>		
Pensioenopbouw	188.733	188.170
Rentetoevoeging	47.006	89.647
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(137.733)	(129.611)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	2.065	2.714
Wijziging marktrente	382.883	(146.077)
Wijzigingen uit hoofde van waardeoverdrachten	630	(20)
Wijzigingen uit hoofde van verzwaring overlevingstafels	168.325	71.681
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten	-	707
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	<u>25.822</u>	<u>92.515</u>
<i>Totaal mutaties</i>	<u>677.731</u>	<u>169.726</u>
Stand per 31 december	<u>4.333.463</u>	<u>3.655.732</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	
	Aantal	(x € 1.000,-)	Aantal	(x € 1.000,-)
Actieve deelnemers	104.101	2.970.085	104.143	2.473.633
Pensioengerechtigden	37.478	1.045.604	35.639	915.480
Gewezen deelnemers	<u>70.311</u>	<u>317.774</u>	<u>79.246</u>	<u>266.619</u>
Totaal	<u>211.890</u>	<u>4.333.463</u>	<u>219.028</u>	<u>3.655.732</u>

Overige technische voorzieningen (x € 1.000,-)	2010	2009
<i>Voorziening uitlooprisico PVD</i>		
Stand per 1 januari	19.129	18.843
<i>Mutaties</i>		
Vermeerdering voorziening	396	286
	<u>396</u>	<u>286</u>
Stand per 31 december	<u>19.525</u>	<u>19.129</u>
<i>Voorziening actuariële oprenting</i>		
Stand per 1 januari	-	14.478
<i>Mutaties</i>		
Onttrekking voorziening	-	(14.478)
	<u>-</u>	<u>(14.478)</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>-</u>
Totaal overige technische voorzieningen per 31 december	<u>19.525</u>	<u>19.129</u>

6. Andere voorzieningen

<i>Spaarfonds gemoedsbezwaarden</i>		
Stand per 1 januari	228	215
<i>Mutaties</i>		
Vermeerdering voorziening	13	13
	<u>13</u>	<u>13</u>
Stand per 31 december	<u>241</u>	<u>228</u>
Totaal andere voorzieningen per 31 december	<u>241</u>	<u>228</u>

7. Langlopende schulden

<i>Tegoeden AOV langlopend deel</i>		
Stand per 1 januari	272.468	229.415
<i>Mutaties</i>		
Correctie rendement vorig boekjaar	(10.291)	8.652
Nagekomen AOV tegoeden	10	34
Bijgeboekt rendement	20.243	51.561
Raming uitgekeerd AOV tegoed	(20.000)	(20.000)
Correctie uitgekeerde AOV tegoeden voorgaand boekjaar	642	2.806
	<u>(9.396)</u>	<u>43.053</u>
Langlopend deel per 31 december	<u>263.072</u>	<u>272.468</u>
<i>Nog te verrekenen met AOV deelnemers</i>		
Stand per 1 januari	15.871	-
Onttrekking ten laste van de staat van baten en lasten	398	15.871
Correctie rendement vorig boekjaar	10.291	-
Langlopend deel per 31 december	<u>26.560</u>	<u>15.871</u>

Nog te verrekenen met AOV deelnemers betreft het saldo van de verschillen in voorgaande jaren tussen het veronderstelde rendement op beleggingen, waarop de aan de AOV tegoeden toegekende rendement is gebaseerd, en het werkelijke rendement.

8. Overige schulden en overlopende passiva

(x € 1.000,-)	2010	2009
Overige schulden		
<i>AOV tegoeden kortlopend deel</i>		
Geschat kortlopende deel AOV tegoeden	20.000	20.000
Te verrekenen AOV tegoeden	2	65
	<u>20.002</u>	<u>20.065</u>
<i>Te verrekenen premies</i>		
Vastgestelde nog te verrekenen premies	490	293
	<u>490</u>	<u>293</u>
<i>Pensioenen</i>		
Belastingen en sociale lasten	3.451	3.417
Uitkeringen	43	44
Waardeoverdrachten	(6)	27
	<u>3.488</u>	<u>3.488</u>
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten risico pensioenfonds	-	12.541
Valutaderivaten risico deelnemers	-	550
	<u>-</u>	<u>13.091</u>
<i>Rekening-courant derden</i>		
Rekening-courant Vermogensbeheerder	748	572
	<u>748</u>	<u>572</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	580	239
Advies- en controle kosten	164	121
Beleggingskosten	2.192	2.984
Bestuursbureau	159	-
Contributie DNB	435	-
Pensioencommunicatie	241	-
Overige	254	363
	<u>4.025</u>	<u>3.707</u>
Totaal overige schulden	<u><u>28.753</u></u>	<u><u>41.216</u></u>

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

(x € 1.000,-)

BATEN

De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt 362.681 (vorig boekjaar 368.371).

9. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers- gedeelte	2010	2009
Periodieke premies				
- Verplichte verzekering	221.784	95.050	316.834	310.775
- Voortgezette verzekering	576	23	599	811
	<u>222.360</u>	<u>95.073</u>	<u>317.433</u>	<u>311.586</u>
Bijdragen spaarfonds voor gemoedsbezwaarden		13		13
		<u>317.446</u>		<u>311.599</u>

Samenstelling premiebijdragen	2010	2009
De kostendeckende premie over het boekjaar bedraagt	349.580	309.704
De feitelijke premie over het boekjaar bedraagt	<u>317.433</u>	<u>311.586</u>
De gedempte premie over het boekjaar bedraagt	<u>304.353</u>	<u>251.130</u>

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2010	2009
Kosten pensioenopbouw	187.577	171.826
Opslag voor uitvoeringskosten	6.944	6.816
Solvabiliteitsopslag	40.579	24.211
Actuarieel benodigde premie t.b.v. voorwaardelijke rechten	<u>69.253</u>	<u>48.277</u>
	<u>304.353</u>	<u>251.130</u>

10. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2010

(x € 1.000,-)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	12.556	(7.480)	(69)	5.007
Aandelen	12.335	169.121	(2.628)	178.828
Vastrentende waarden	19.984	315.020	(3.365)	331.639
Derivaten	-	(4.661)	-	(4.661)
Overige beleggingen	160	12.206	-	12.366
Overig	200	-	-	200
	<u>45.235</u>	<u>484.206</u>	<u>(6.062)</u>	<u>523.379</u>

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2009

Vastgoedbeleggingen	13.039	(24.245)	(3.324)	(14.530)
Aandelen	35.079	258.058	-	293.137
Vastrentende waarden	8.335	(21.460)	(2.604)	(15.729)
Derivaten	-	17.893	-	17.893
Overige beleggingen	289	3.968	-	4.257
Overig	30	-	-	30
	<u>56.772</u>	<u>234.214</u>	<u>(5.928)</u>	<u>285.058</u>

(x € 1.000,-)	2010	2009
Zakelijke waarden		
Vastgoedbeleggingen	5.007	(14.530)
Aandelen	178.828	293.137
	<u>183.835</u>	<u>278.607</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties	61.430	98.241
Participaties in hypotheekfondsen	11.435	1.951
LDI-Pools	258.774	(115.921)
	<u>331.639</u>	<u>(15.729)</u>
Derivaten		
Rentederivaten	25.418	199
Valutaderivaten	(30.079)	17.694
	<u>(4.661)</u>	<u>17.893</u>
Overige Beleggingen		
Liquiditeiten	160	289
Commodities	6.296	7.341
GTAA	5.910	(3.373)
	<u>12.366</u>	<u>4.257</u>
Overig		
Interest liquiditeiten	200	23
Overige interest opbrengsten		7
	<u>200</u>	<u>30</u>
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	<u>523.379</u>	<u>285.058</u>

11. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

Beleggingsresultaten risico deelnemers 2010

(x € 1.000,-)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	2.136	4.830	(731)	6.235
Vastrentende waarden	-	16.104	-	16.104
Derivaten	-	(943)	-	(943)
Overig	-	-	-	-
	<u>2.136</u>	<u>19.991</u>	<u>(731)</u>	<u>21.396</u>

Beleggingsresultaten risico deelnemers 2009

(x € 1.000,-)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	6.134	15.412	(825)	20.721
Vastrentende waarden	-	55.325	-	55.325
Derivaten	-	551	-	551
Overig	6	-	-	6
	<u>6.140</u>	<u>71.288</u>	<u>(825)</u>	<u>76.603</u>

(x € 1.000,-)	2010	2009
Zakelijke waarden		
Aandelen	<u>6.235</u>	<u>20.721</u>
	<u>6.235</u>	<u>20.721</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties	<u>16.104</u>	<u>55.325</u>
	<u>16.104</u>	<u>55.325</u>
Derivaten		
Valutaderivaten	<u>(943)</u>	<u>551</u>
	<u>(943)</u>	<u>551</u>
Overig		
Overige opbrengsten	<u>-</u>	<u>6</u>
	<u>-</u>	<u>6</u>
Totaal beleggingsresultaten voor risico deelnemers	<u>21.396</u>	<u>76.603</u>

12. Overige baten

(x € 1.000,-)	2010	2009
Schikking TOP-aanvullingsregeling	<u>-</u>	<u>48</u>
	<u>-</u>	<u>48</u>

LASTEN

13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

(x € 1.000,-)	2010	2009
Pensioenopbouw		
Pensioenopbouw	188.733	188.170
Rentetoevoeging		
Interesttoevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 1,303% (2009: 2,544%)	47.006	89.647
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen		
Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen	(137.733)	(129.611)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten		
Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen	2.065	2.714
	<u>2.065</u>	<u>2.714</u>
Wijziging marktrente		
De voorziening pensioenverplichting wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	382.883	(146.077)
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten actuair	3.368	(2)
Uitgaande waardeoverdrachten actuair	(2.738)	(18)
	<u>630</u>	<u>(20)</u>
Wijziging uit hoofde van verzwaaring overlevingstafels		
Verzwaaring overlevingstafels	168.325	71.681
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten		
Opslag nieuwe overlevingstafels	-	707
	<u>-</u>	<u>707</u>
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		
Resultaat op sterfte	(24.663)	(1.417)
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	16.696	11.362
Resultaat op mutaties	(23.938)	48.410
Overige	57.727	34.160
	<u>25.822</u>	<u>92.515</u>
	<u>677.731</u>	<u>169.726</u>

Het bedrag 'overige' betreft vrijwel geheel de toekenning van aanspraken aan deelnemers waarvan het recht op vroegpensioen in 2010 is ontstaan.

14. Pensioenuitkeringen

(x € 1.000,-)	2010	2009
Ouderdomspensioen	112.905	107.714
Nabestaanden pensioen	18.673	16.726
Wezenpensioen	432	362
Invaliditeitspensioen	2.585	2.615
Overige uitkeringen:		
- Afkoop wegens gering bedrag	1.542	1.238
	<u>136.137</u>	<u>128.655</u>

15. Pensioenuitvoeringskosten

(x € 1.000,-)	2010	2009
Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer		
Boekjaar	9.299	8.632
Vorig boekjaar	590	198
	<u>9.889</u>	<u>8.830</u>
Andere kosten:		
Advieskosten	835	821
Honoraria accountant	60	41
Bestuurskosten	286	233
Personeelskosten Bestuursbureau	366	-
Pensioencommunicatie	242	-
Huur pand SPF	119	-
Overige kosten	1.080	676
	<u>2.988</u>	<u>1.771</u>
	12.877	10.601
Bestuurdersvergoeding		
	2010	2009
De vergoeding aan bestuurders bedraagt	<u>233</u>	<u>173</u>

Er zijn 6 personen werkzaam voor het fonds, in 2009 had het fonds geen mensen in dienst.

De beheersactiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerder.

Honoraria accountant	2010	2009
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	<u>60</u>	<u>41</u>
	<u>60</u>	<u>41</u>

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

16. Wijzigingen overige technische voorzieningen

(x € 1.000,-)	2010	2009
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	13	13
Voorziening uitlooprisico PVD	396	286
Voorziening actuariële oprenting	-	(14.478)
	<u>409</u>	<u>(14.179)</u>

17. Saldo overdracht van rechten

(x € 1.000,-)	2010	2009
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(3.062)	(7)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	2.458	15
	<u>(604)</u>	<u>8</u>

18. Overige lasten

(x € 1.000,-)	2010	2009
Rendement AOV tegoeden	20.243	51.561
Nog te verrekenen met deelnemers AOV	398	15.871
Correctie rendement AOV tegoeden vorig boekjaar		8.652
	<u>20.641</u>	<u>76.084</u>

Stichting Pensioenfonds Werk en (re)Integratie

Utrecht, 27 juni 2011
Namens het bestuur:



De heer C. J. Bethlehem, voorzitter



Mevrouw J. Meijer, secretaris

Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000,-)

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Ontvangsten	Uitgaven	Saldo	Ontvangsten	Uitgaven	Saldo
Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten						
Premies van werkgevers en werknemers	317.697	-	317.697	314.254	-	314.254
Overdrachten van rechten	2.730	2.458	272	174	-	174
Pensioenuitkeringen	-	135.322	(135.322)	-	128.690	(128.690)
Pensioenuitvoeringskosten	-	11.102	(11.102)	-	10.040	(10.040)
Overige activiteiten	-	20.641	(20.641)	-	20.154	(20.154)
	<u>320.427</u>	<u>169.523</u>	<u>150.904</u>	<u>314.428</u>	<u>158.884</u>	<u>155.544</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten						
<i>Ontwikkeling</i>						
<i>Zakelijke waarden</i>						
Onroerende zaken	-	27.235	(27.235)	179.242	99.871	79.371
Aandelen	360.235	432.003	(71.768)	422.520	798.028	(375.508)
<i>Vastrentende waarden</i>						
Obligaties	1.004.155	1.518.717	(514.562)	70.007	353.552	(283.545)
Hypothecaire leningen	-	23.910	(23.910)	1.873	-	1.873
Leningen op schuldbekentenis	20	(5)	25	16	-	16
Deposito's	543.314	544.054	(740)	40.914	282	40.632
Overige vastrentende waarden	603.327	79.584	523.743	370.276	45.719	324.557
<i>Derivaten</i>						
Derivaten	145.976	230.227	(84.251)	17.749	76.320	(58.571)
<i>Overige beleggingen</i>						
Overige beleggingen	25.914	27.242	(1.328)	167.610	119.104	48.506
Subtotaal ontwikkeling portefeuille	<u>2.682.941</u>	<u>2.882.967</u>	<u>(200.026)</u>	<u>1.270.207</u>	<u>1.492.876</u>	<u>(222.669)</u>
<i>Opbrengsten portefeuille</i>						
<i>Zakelijke waarden</i>						
Onroerende zaken	12.556	-	12.556	16.587	-	16.587
Aandelen	14.471	-	14.471	41.387	-	41.387
<i>Vastrentende waarden</i>						
Obligaties	19.984	-	19.984	-	-	-
Hypothecaire leningen	-	-	-	5.731	-	5.731
Leningen op schuldbekentenis	-	-	-	-	-	-
Deposito's	-	-	-	-	-	-
Overige vastrentende waarden	-	-	-	-	-	-
<i>Derivaten</i>						
Derivaten	-	-	-	4.067	-	4.067
<i>Overige beleggingen</i>						
Overige beleggingen	360	-	360	1.639	-	1.639
<i>Overige</i>						
Overige	-	-	-	214	-	214
<i>Kosten vermogensbeheer</i>						
Kosten vermogensbeheer	-	6.793	(6.793)	-	6.753	(6.753)
Subtotaal opbrengsten portefeuille	<u>47.371</u>	<u>6.793</u>	<u>40.578</u>	<u>69.625</u>	<u>6.753</u>	<u>62.872</u>
	<u>2.730.312</u>	<u>2.889.760</u>	<u>(159.448)</u>	<u>1.339.832</u>	<u>1.499.629</u>	<u>(159.797)</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten						
Totaal kasstroom	<u>3.050.739</u>	<u>3.059.283</u>	<u>(8.544)</u>	<u>1.654.260</u>	<u>1.658.513</u>	<u>(4.253)</u>
Liquide middelen						
Stand per begin boekjaar	11.707					15.960
Stand per einde boekjaar	3.163					11.707
Afname/toename	<u>(8.544)</u>					<u>(4.253)</u>

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 Pensioenfonds Werk en (re) Integratie, 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 Werk en (re) Integratie 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 publicaties van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) en het Actuariel Genootschap (hierna: AG) begin 2010 gaven 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-prognose-tafels, de voorziening pensioenverplichting per 31 december 2009 verhoogd met 2,0% (€ 71.681).

Op 30 augustus 2010 heeft het AG de nieuwe prognosetafels gepubliceerd. Dit heeft geleid tot een aanvullende opslag van de voorziening pensioenverplichting van 4,0% (€ 168.325). 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. 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
Bijdragen spaarfonds gemoedsbezwaarden	Overige baten	Premiebatens	13

Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

Algemeen

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 gesaldeerde opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerde 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 danwel 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

Beleggingen voor risico pensioenfonds

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. De derivatenposities zijn 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.

Zakelijke waarden

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar. De actuele waarde van de directe belangen wordt bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties.

Elk kwartaal wordt circa 25% van de vastgoedportefeuille extern getaxeerd 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 getaxeerd zijn, in het laatste kwartaal een update van de externe taxateur ontvangen.

De actuele waarde wordt gebaseerd op onderhandse verkoopwaarde, welke bij aanbieding 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.

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 beurze genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Participaties in hypotheke

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 waarderingssystemen. 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.

Beleggingen voor risico deelnemers

Het pensioenfonds voert het beheer over de AOV tegoeden met inachtneming van het bepaalde bij of krachtens artikel 46 van de CAO voor de Sociale Werkvoorziening. Dit zijn de beleggingen voor risico van de deelnemers.

Voor de waarderingssystemen inzake de waardering van beleggingen voor risico deelnemers wordt verwezen naar de beleggingen voor risico pensioenfonds.

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

Algemene reserve

Deze reserve is een saldopost en dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen.

Vereist Eigen Vermogen

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

Cumulatief verliessaldo

Bij de resultaatbestemming wordt enerzijds de algemene reserve afgeboekt, daarnaast worden de weerstandreserve en de premie egaliseringsreserve op niveau gebracht. Het nog resterende deel wordt als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

Weerstandreserve

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

De hoogte van de benodigde weerstandreserve wordt gecontroleerd door de waarmede actuaaris.

Premie egaliseringsreserve

Binnen de huidige methodiek wordt vooralsnog een premie van 16% van de salarissom betaald, ook als de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur van de laatste drie jaren minder dan 16% bedraagt. Het meerdere wordt in een aparte reserve bijgehouden en kan in de toekomst aangewend worden indien de kostendekkende premie meer dan 16% zou bedragen. Per balansdatum is daarom de premie egaliseringsreserve opgenomen op de balans.

Aangezien de conform de abtn vastgestelde gedempte premie 304.353 bedraagt en de werkelijk vastgestelde premie 317.433 bedraagt, is de premie egaliseringsreserve toegenomen met 13.080 en bedraagt deze per balansdatum 105.499.

Deze methode is op dit moment voorzichtiger dan het heffen van de kostendekkende premie (op basis van de driejaars gemiddelde rentetermijnstructuur), aangezien voorlopig meer betaald wordt en er pas minder betaald zou worden als de kostendekkende premie tot boven de 16% toegenomen is en de gevormde reserve hiervoor toereikend is. Voor deze methode is gekozen om zo min mogelijk fluctuaties in de premie te krijgen. Er is nog discussie met de Nederlandsche Bank (DNB) over de methode. De continuïteitsanalyse toont aan dat deze methode voor het pensioenfonds financieel verantwoord is.

5 Technische voorzieningen

Technische voorziening

De technische voorziening is gelijk aan de contante waarde van de pensioenaanspraken, waarop per balansdatum op grond van het pensioenreglement, rechten zijn verkregen, inclusief de indexatie van de pensioenaanspraken per 1 januari volgend op de balansdatum. De berekeningen zijn uitgevoerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- a. Voor de rekenrente wordt jaarlijks een wisselend percentage gehanteerd. De jaarlijks wisselende rente komt overeen met de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door De Nederlandsche Bank is gepubliceerd.
- b. Voor zowel mannen als vrouwen zijn de sterftékansen ontleend aan de AG-prognosetafel 2010-2060, zonder leeftijd terugstellingen maar met een ervaringssterfte.
- c. Voor wezen zijn geen sterftékansen in aanmerking genomen.
- d. De samenlevingsfrequentie voor mannen bedraagt 0,14 op 25-jarige leeftijd, vervolgens regelmatig oplopend tot 0,70 op 45-jarige leeftijd en is voor de leeftijden van 45 tot en met 64 jaar 0,70. Bij het niet uitruikbaar nabestaandenpensioen wordt de samenlevingsfrequentie bij ingang van het ouderdompensioen op 65 jaar

op 0,70 gesteld. Bij het uitruilbare nabestaandenpensioen wordt de samenlevingsfrequentie bij ingang van het ouderdompensioen op 65 jaar op 1 gesteld. Boven de leeftijd van 65 jaar neemt de samenlevingsfrequentie af volgens de sterftetafel van de vrouwelijke verzekerden.

- e. De samenlevingsfrequentie voor vrouwen bedraagt 0,25 op 25-jarige leeftijd, vervolgens regelmatig oplopend tot 0,50 op 30-jarige leeftijd en is voor de leeftijden van 30 tot en met 64 jaar 0,50. Bij het niet uitruikbaar nabestaandenpensioen wordt de samenlevingsfrequentie bij ingang van het ouderdompensioen op 65 jaar op 0,50 gesteld. Bij het uitruilbare nabestaandenpensioen wordt de samenlevingsfrequentie bij ingang van het ouderdompensioen op 65 jaar op 1 gesteld. Boven de leeftijd van 65 jaar neemt de samenlevingsfrequentie af volgens de sterftetafel van de mannelijke verzekerden.
- f. De man is drie jaar ouder dan de vrouw gesteld.
- g. De pensioenen worden continu betaalbaar verondersteld.
- h. Voor de toekomstige kosten is de netto voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met een opslag van 4%.

De voorziening voor de aanvullingsregeling wordt gevormd volgens het rentedekkingsstelsel, dat wil zeggen bij ingang van de aanvulling, dan wel op het tijdstip waarop aanspraak op deze aanvulling kan worden gedaan. Daarbij worden, voor zover van toepassing, dezelfde grondslagen gehanteerd als hierboven onder a tot en met h zijn weergegeven.

Voorziening uitlooprisico PVD

Het fonds hanteert een voorziening uitlooprisico PVD, waaraan jaarlijks de in de premie begrepen opslag voor premievrijstelling wordt toegevoegd en waaruit jaarlijks de premieopslag voor premievrijstelling van twee boekjaren daarvoor vrijvalt ter financiering van de lasten van ingang arbeidsongeschiktheid voor deelnemers met een eerste ziekte dag twee boekjaren voorafgaand aan het boekjaar.

Voorziening spaarfondsgemoedsbezwaarden

Het bestuur kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaren heeft tegen iedere vorm van verzekeren. Dit ontslaat zijn werkgever noch betrokkene van de verplichting tot afdracht van de reguliere bijdragen aan het fonds. Deze bijdragen worden op een individuele spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks interest wordt toegevoegd. De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarde worden na het bereiken van de 65-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaren uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Het pensioenfonds kent een regeling ouderdompensioen met een pensioenleeftijd van 65 jaar voor WSW-werknemers en WIW-werknemers. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdompensioen opgebouwd van 2,05% voor de WSW-werknemers en 1,75% voor de WIW-werknemers van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan pensioensalaris minus de franchise. Tevens bestaat er recht op nabestaanden en wezenpensioen. Voor deelname aan de regeling is er geen toetredingsleeftijd.

Inkoopregeling/B-regeling

Met de Inkoopregeling kan onder voorwaarden extra ouderdompensioen opgebouwd worden over de jaren dat de deelnemer gewerkt heeft binnen de Sociale Werkvoorziening. Deze regeling geldt als de deelnemer op 31 december 2000 en op 1 januari 2001 meedeed aan de pensioenregeling en tot pensioendatum in de Sociale Werkvoorziening blijft werken. Er is niet automatisch recht op het extra ouderdompensioen over eerdere dienstjaren. Ieder jaar beslist het bestuur of het extra ouderdompensioen wordt toegekend.

TOP-regeling/C-regeling

Toeslag ouderdompensioen geldt voor deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950 en op 31 december 2000 en op 1 januari 2001 meededen aan de pensioenregeling en tot pensioendatum in de Sociale Werkvoorziening werkzaam blijven.

De Toeslag ouderdompensioen betekent:

Als de deelnemer vóór zijn 65e stopt met werken, ontvangt hij 80% van zijn salaris tot hij 65 jaar wordt.

De leeftijd waarop met pensioen gegaan kan worden met een pensioenuitkering van 80% van het salaris, hangt af van het jaar waarin de deelnemer geboren is.

Overgangsmaatregel voor deelnemers uit geboortejaren voor 1950:

De deelnemers die op 31-12-2000 en 1-1-2001 actief waren en op 1-1-2006 nog actief en geboren zijn voor 1950 toen 56 jaar of ouder waren, hebben voorwaardelijk recht op de TOP-aanvullingsregeling. Deze vult op diverse uitredingsrichtleeftijden het tijdelijk ouderdomspensioen aan tot 80% van het salaris, onder inbouw van de oorspronkelijk te bereiken rechten.

7 Langlopende schulden

Tegoeden AOV langlopend deel

Dit betreft de tegoeden van de deelnemers in de Aanvullende Oudedags Voorziening (AOV) en een buffer voor tegenvallende beleggingsresultaten.

De AOV is een regeling die extra bedragen uitkeert bij het bereiken van de pensioenleeftijd. De regeling is in 1990 is opgeheven maar bestaat nog wel voor die bestaande groep deelnemers. De AOV-saldi worden belegd. In 2011 zal aan deelnemers eenmalig de mogelijkheid worden geboden om hun saldo om te zetten in een spaarbedrag.

8 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.

9 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

10 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.

11 Beleggingsresultaten risico deelnemers

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.

13 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen 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 voorziening pensioenverplichtingen. 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 uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. 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.

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.

Wijziging uit hoofde van overdrachten van rechten

Onder dit hoofd zijn de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van verzwaaring 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. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening van 168.325. In 2009 was vooruitlopend op deze nieuwe AG-prognosetafel een inschatting gemaakt van de verhoging, de verhoging in 2009 bedroeg 71.681.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

14 Pensioenuitkeringen

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

15 Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

16 Wijziging overige technische voorziening

Deze zijn berekend op basis van de voor de balansposten gehanteerde grondslagen.

17 Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en overige lasten

Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

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. De hieronder opgenomen kwantitatieve gegevens hebben betrekking op de beleggingen voor risico van het pensioenfonds.

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 dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(x € 1.000,-)		31 december 2010	31 december 2009
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	(a)	4.352.988	(a) 3.674.861
Buffers:			
S1 Renterisico		152.216	-
S2 Risico zakelijke waarden		511.381	566.806
S3 Valutarisico		-	-
S4 Grondstoffenrisico		-	31.911
S5 Kredietrisico		53.161	32.582
S6 Verzekeringstechnisch risico		133.590	113.695
Diversificatie-effect		(231.322)	(165.101)
Totaal S (vereiste buffers)	(b)	619.026	(b) 579.893
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	(a+b)	4.972.014	(a+b) 4.254.754
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)		4.366.515	3.673.358
Tekort		(605.499)	(581.396)

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 gebruikgemaakt 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 omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. 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 beheerd door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities 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 prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico 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 risicoparaagraaf 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 (x € 1.000,-)		31 december 2009 (x € 1.000,-)	
Participaties in Winkels	71.283	22%	55.776	19%
Participaties in Kantoren	66.255	21%	68.338	23%
Participaties in Woningen	74.978	24%	75.449	25%
Participaties in Vastgoedmaatschappijen	83.311	26%	77.264	26%
Overige	21.044	7%	20.289	7%
	<u>316.871</u>	<u>100%</u>	<u>297.116</u>	<u>100%</u>

Gevoeligheid waardering beleggingen op basis van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken

De waardering van een deel van de beleggingen is gebaseerd op basis van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken. Dit betreft in belangrijke mate participaties in hypotheek en vastgoedbeleggingen. Deze waarderingwijze maakt dit type beleggingen gevoelig voor waardemutaties als gevolg van bijvoorbeeld renteaanpassingen of wijzigingen in andere parameters die gebruikt worden bij de waardering.

Voor wat betreft de participaties in hypotheek alsmede de vastgoedbeleggingen wordt belegd via meerdere kleinere beleggingsfondsen waarin de stichting een belang heeft. Vanwege het ontbreken van de daarvoor benodigde informatie, is in deze paragraaf geen gevoeligheidsanalyse opgenomen.

Valutarisico

Valutarisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van de waarde van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het deel dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 40% (2009: 39%) van de beleggingsportefeuille.

Hiervan is 99,3% (2009: 101%) afgedekt middels valutaderivaten. De netto risico positie bedraagt 0,70% (2009: -0,92%).

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

2010	Voor afdekking	2010 Valutaderivaten discretionaire	Valutaderivaten in beleggingspools	Nettopositie (na)
Valuta				
EUR	2.625.218	(523.018)	(1.209.803)	4.358.039
GBP	218.885	95.339	128.371	(4.825)
JPY	107.664	-	107.881	(217)
USD	973.244	388.361	845.444	(260.561)
Overige	450.746	44.832	128.107	277.807
	<u>4.375.757</u>	<u>5.514</u>	<u>-</u>	<u>4.370.243</u>

2009	Voor afdekking	2009 Valutaderivaten discretionaire	Valutaderivaten in beleggingspools	Nettopositie (na)
Valuta				
EUR	2.255.564	295.434	1.150.045	3.701.043
GBP	206.982	(48.481)	(162.303)	(3.802)
JPY	83.423	-	(80.579)	2.844
USD	763.147	(246.674)	(754.230)	(237.757)
Overige	370.679	(12.820)	(152.933)	204.926
	<u>3.679.795</u>	<u>(12.541)</u>	<u>-</u>	<u>3.667.254</u>

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige 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.

	31 december 2010		31 december 2009	
	Balans-waarde	Duration	Balans-waarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten)	2.127.509	2,80	1.759.144	3,32
Duration van de vastrentende waarden (incl. derivaten)	2.127.509	21,70	1.759.144	23,28
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	4.352.988	18,4	3.674.861	15,7

Op balansdatum is de duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten) aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde “duration-mismatch”. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele markrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de “duration-mismatch”. Dit is gebeurd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul).

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

(x € 1.000,-)	2010	2009
Resterende looptijd < 1 jaar	582.736	431.944
Resterende looptijd 1 – 5 jaar	894.298	857.306
Resterende looptijd > 5 jaar	650.475	469.894
	<u>2.127.509</u>	<u>1.759.144</u>

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. 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 verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem 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:

(x € 1.000,-)	2010	2009
Overheidsinstellingen	838.331	327.129
Beleggingsinstellingen (niet nader gespecificeerd)	24.810	7.287
Financiële instellingen	1.628.697	1.512.229
Handel- en industriële bedrijven	1.144.493	1.091.436
Nutsbedrijven	89.141	154.380
Vastgoed	316.871	297.116
Andere instellingen	327.900	277.677
	<u>4.370.243</u>	<u>3.667.254</u>

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

(x € 1.000,-)	2010	2009
Mature markets	3.749.415	3.289.007
Emerging markets	371.549	270.852
Andere	249.279	107.395
	<u>4.370.243</u>	<u>3.667.254</u>

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

(x € 1.000,-)	2010		2009	
AAA	872.477	41%	573.289	33%
AA	217.029	10%	346.668	20%
A	239.584	11%	160.098	9%
BBB	182.421	9%	113.307	6%
<BBB	226.723	11%	208.106	12%
GEEN RATING*	389.275	18%	357.676	20%
	2.127.509	100%	1.759.144	100%

* Betreft nagenoeg geheel hypotheken, derivaten 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.

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 voorziening pensioenverplichtingen. 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 betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

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 in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

Nominale dekkinggraad

Lager dan 105 %
Tussen 105% en 125%
Tussen 125% en 130%

Hoger dan 130%

toeslagverlening

nee
gedeeltelijk op basis van de prijsindex
gedeeltelijk op basis van de prijsindex plus het verschil tussen loon- en prijsindex
volledig op basis van de loonindex

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 de volgende posten:

(x € 1.000,-)	2010	2009
Government of France	191.691	-
Germany Federal Republic of	201.510	86.705
Netherlands Kingdom of	210.823	-
JP Morgan	-	361.771

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.

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. 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. 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.

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.
- **Swaption:** hiermee kan tijdelijk het risico van een verdere rentedaling worden afgedekt. Het fonds betaalt hiervoor een premie. Bij het afsluiten van een swaption kunnen mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

Onderstaande tabel geeft inzicht in de valuta derivatenposities.

Valutaderivaten per 31 december 2010

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang	Actuele waarde Activa	Actuele waarde Passiva
FFX forward	Currency CAD	31-1-2011	379	377	379
FFX forward	Currency CHF	31-1-2011	30.322	29.713	30.322
FFX forward	Currency DKK	31-1-2011	4.338	4.340	4.338
FFX forward	Currency GBP	31-1-2011	95.339	95.796	95.339
FFX forward	Currency NOK	31-1-2011	2.762	2.725	2.762
FFX forward	Currency SEK	31-1-2011	7.031	7.029	7.031
FFX forward	Currency USD	31-1-2011	388.361	394.066	388.361
			<u>528.532</u>	<u>534.046</u>	<u>528.532</u>

Rentederivaten per 31 december 2010

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang	Netto waarde
Interest rate swaps	rente	1 - 5 jaar	42	42
Interest rate swaps	rente	> 5 jaar	112.233	90.575
Swaptions	rente	1 - 5 jaar	34.172	40.177
Swaptions	rente	> 5 jaar	17.498	20.386
			<u>163.945</u>	<u>151.180</u>

Valutaderivaten per 31 december 2009

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang	Actuele waarde Activa	Actuele waarde Passiva
FFX forward	Currency CHF	8-01-2010	8.240	8.240	8.376
FFX forward	Currency DKK	8-01-2010	1.013	1.013	1.013
FFX forward	Currency GBP	8-01-2010	47.709	47.709	48.481
FFX forward	Currency NOK	8-01-2010	718	718	732
FFX forward	Currency SEK	8-01-2010	2.672	2.672	2.699
FFX forward	Currency USD	8-01-2010	235.082	235.082	246.674
			<u>295.434</u>	<u>295.434</u>	<u>307.975</u>

Rentederivaten per 31 december 2009

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang	Netto waarde
Interest rate swaps	rente	1 - 5 jaar	(42)	(42)
Interest rate swaps	rente	> 5 jaar	133	133
			<u>91</u>	<u>91</u>

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft met de vermogensbeheerder F&C Netherlands een beheerovereenkomst afgesloten voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 12 maanden.

Het fonds heeft met de vermogensbeheerder Syntrus Achmea Vastgoed een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten met een opzegtermijn van 6 maanden.

Het bestuur heeft een locatie gehuurd bij SPF Beheer. Er is een huurcontract getekend dat loopt tot 31 december 2012 waarna het contract van rechtswege eindigt. De totale huurkosten (inclusief servicekosten) bedragen circa 119 op jaarbasis.

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer voor een periode van 1 jaar, deze loopt tot en met 31 december 2011 en wordt daarna niet meer verlengd. Voor de periode na 31 december 2011 heeft het fonds een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Algemene Pensioen Groep N.V. (APG).

Inhaaltoeslag

In verband met de financiële positie per 1 januari 2010 heeft het bestuur besloten de aanspraken en rechten niet te indexerem. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslag. Deelnemers en gepensioneerden hebben geen recht op inhaaltoeslag.

Derivaten

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

Investeringsverplichtingen

Per eind 2010 zijn verplichtingen aangegaan met betrekking tot investeringstoezeggingen in Hypothekenfondsen. In 2011 voor in totaal 14.000.

Toekenning B- en C-regeling

Het bestuur heeft besloten de B- en C-regeling voor het geboortjaar 1949 toe te kennen.

10. Overige gegevens

10.1 Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is als volgt bestemd:

Cumulatief verliessaldo	(37.183)
Weerstandsreserve	39.133
Premie egaliseringsreserve	13.080
	<hr/>
	15.030

10.2 Actuariële Verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Werk en (re-)Integratie te Amsterdam is aan Towers Watson de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 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 en 132.

Met betrekking tot artikel 132 (vereist eigen vermogen) merk ik het volgende op. Ik heb onderzocht in hoeverre het liquiditeitsrisico, het concentratierisico, het operationeel risico en het risico van actief management tot een verhoging van het vereist eigen vermogen zou leiden. Naar mijn mening is dat niet het geval voor het liquiditeitsrisico, het concentratierisico en het operationeel risico. Voor het risico van actief management is bij de berekening van het vereist eigen vermogen rekening gehouden met een aanvullende opslag.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Werk en (re-)Integratie is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Amstelveen, 27 juni 2011

E.W.J.M. Schokker AAG

Verbonden aan Towers Watson

10.3 Controleverklaring van de accountant

Aan: Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Werk- en (re) Integratie

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Werk- en (re) Integratie 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 Pensioenfonds Werk- en (re) Integratie 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, 27 juni 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

C.J.M. Coremans RA

10.4 Gebeurtenissen na balansdatum

Vorbereiding overstap pensioenuitvoering naar APG

Het bestuur besloot eind 2010 om het contract met Syntrus Achmea voor het pensioenbeheer na afloop van het huidige contract per 31 december 2011 te beëindigen. Na een intensieve marktverkenning besloot PWRI het pensioenbeheer per 1 januari 2012 uit te besteden aan APG. Het jaar 2011 zal daarom in belangrijke mate bestaan uit de transitie van de pensioenuitvoering van Syntrus Achmea naar APG.

Eenmalig aanbieden van een spaarproduct (AOV)

In maart 2011 heeft PWRI de deelnemers van de AOV-regeling benaderd met de vraag of zij hun tegoed willen blijven beleggen of dat zij hun tegoed eenmalig willen omzetten in een spaarproduct zonder beleggingsrisico.

Bezuinigingen in de sociale zekerheid

In maart 2011 is een concept bestuursakkoord getekend tussen de Overheid en de Vereniging Nederlandse Gemeenten. De Wet Werken Naar Vermogen (WWNV) wordt onder randvoorwaarden ingevoerd per 1 januari 2013. Om de overgangperiode te overbruggen is een herstructureringsfaciliteit SW-sector ontwikkeld. De herstructureringsfaciliteit is eenmalig vastgesteld op € 400 mln. Het conceptbestuursakkoord wordt op 8 juni voor akkoord aan de Nederlandse gemeenten voorgelegd. De WWNV wordt een brede voorziening voor mensen die nu nog gebruik maken van de WsW, Wet Wajong en Wet Werk en Bijstand (WWB)/ Wet Investeren in jongeren (WI).

11. Slotwoord

Terugkijkend op het jaar 2010 kunnen we een jaar achter ons laten, waarin het bestuur op veel terreinen actief is geweest. Ook dit jaar zal het bestuur zich weer voluit inzetten voor het fonds. Het bestuur wil graag iedereen bedanken die zich het afgelopen jaar voor het fonds heeft ingezet.

Stichting Pensioenfonds Werk en (re)Integratie

Utrecht, 27 juni 2011

Namens het bestuur:



De heer C. J. Bethlehem, voorzitter



Mevrouw J. Meijer, secretaris

12. Verklarende woordenlijst

Actuariële en bedrijfstechnische nota	In de ABTN beschrijft een pensioenfonds de bedrijfsmatige- en financiële opzet van het fonds en de grondslagen waarop deze opzet is gebaseerd. Alle pensioenfondsen dienen te werken met een ABTN en DNB gebruikt dit document om toezicht te houden op een fonds.
AOV	De Aanvullende Oudedags Voorziening is een regeling die extra bedragen uitkeert bij het bereiken van de pensioenleeftijd. De regeling is in 1990 opgeheven, maar bestaat nog wel voor die bestaande groep deelnemers. De AOV-saldi worden belegd. In 2011 is aan deelnemers eenmalig de mogelijkheid geboden om hun saldo om te zetten in een spaarbedrag.
Asset Liability Management (ALM)	Asset Liability Management houdt zich bezig met het afstemmen van de kasstromen van de beleggingen met de verplichtingen van een pensioenfonds binnen een bepaalde periode. In een ALM-studie worden allerlei berekeningen gemaakt binnen verschillende economische scenario's en die worden dan met elkaar vergeleken om die afstemming zo goed mogelijk te maken.
Anw pensioen	De Algemene Nabestaanden Wet pensioen geeft een maandelijks uitkering aan de nabestaande(n) van een overleden deelnemer.
Asset mix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille, bijvoorbeeld aandelen, obligaties en onroerend goed.
Benchmark	Om het resultaat van een beleggingsportefeuille te vergelijken wordt vaak een soortgelijke beleggingsportefeuille genomen. Die andere portefeuille wordt dan als vergelijkingsmaatstaf gehanteerd.
Commodities	Beleggingscategorie gericht op grondstoffen zoals graan, metalen en olie.
Dekkingsgraad	Procentuele verhouding tussen het aanwezige vermogen en de pensioenverplichtingen.
De Nederlandsche Bank (DNB)	DNB verzorgt het onafhankelijk toezicht op pensioenfondsen.
Derivaten	Beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed zoals aandelen, rente of olie. De voornaamste soorten derivaten zijn opties, futures, swaps en forwards. Derivaten worden door pensioenfondsen gebruikt om risico's te verkleinen.
Dispensatie	Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.
Franchise	Vrijgesteld bedrag dat jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld (maar niet lager mag zijn dan een fiscaal minimum). Pensioenopbouw vindt plaats over het loon boven de franchise.
Financieel Toetsingskader (FTK)	Het financieel toetsingskader is onderdeel van de Pensioenwet en stelt o.a. voorschriften aan premiehoogte en de omvang van de aan te houden reserves.

GTAA	Global Tactical Asset Allocation. Een vorm van niet-traditioneel beleggen. Dit is een strategie waarmee een investeerder tracht te profiteren van korte termijn markt inefficiënties.
Inkoopregeling/B-regeling	Met de Inkoopregeling kunt u onder voorwaarden extra ouderdomspensioen opbouwen over de jaren die u al gewerkt hebt binnen de Sociale Werkvoorziening. Deze regeling geldt voor u als u: op 31 december 2000 en op 1 januari 2001 al meedeed aan de pensioenregeling en tot uw pensioendatum in de Sociale Werkvoorziening blijft werken. U hebt niet automatisch recht op het extra ouderdomspensioen over eerdere dienstjaren. Ieder jaar beslist het bestuur of het extra ouderdomspensioen wordt toegekend. Dit noemen we 'voorwaardelijk'.
Integriteitsrisico	Heeft betrekking op het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.
IT-risico	Heeft betrekking op het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.
Juridisch risico	Heeft betrekking op risico's die samenhangen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.
Kredietrisico	Heeft betrekking op het feit dat tegenpartijen hun overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) mogelijk niet kunnen nakomen.
LDI	Liability Driven Investments zijn vanuit de verplichtingen gedreven beleggingen. Het doel is dat de beleggingsopbrengsten aan die verplichtingen voldoen.
Marktrisico	Heeft betrekking op het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een (handels-) portefeuille.
Matchingrisico/Renterisico	Heeft betrekking op het niet gematcht zijn van de activa (zoals de rente op obligaties en leningen op schuldbekentenis) met de passiva (verplichtingen) danwel de inkomsten en uitgaven binnen een bepaalde looptijd.
Omgevingsrisico	Heeft betrekking op gevolgen van buiten de instelling of groep zoals komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.
Operationeel risico	Heeft betrekking op risico's die samenhangen met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.

OTC	Over-The-Counter derivaten zijn financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden.
Overgang voorwaardelijke optrek	De pensioenaanspraken van deelnemers die zowel op 31-12-2000 als op 1-1-2001 als op 1-1-2006 actief zijn, houden zicht op een verhoging van in het verleden opgebouwd pensioen naar de nieuwe pensioenformule. Jaarlijks wordt door het bestuur bezien of de optrek voor de dan in aanmerking komende jaarlaag kan worden toegekend. Na 15 jaar worden alle resterende jaarlagen ineens in aanmerking genomen. Bij tussentijds vertrek bestaat geen recht op (een deel van) de optrek.
Partnerpensioen	Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.
Pensioengrondslag	Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.
Pension Fund Governance (PFG)	Ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt aan pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.
Performance	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
Performancetoets	Het gemiddelde van door een bedrijfstakpensioenfonds behaalde beleggingsresultaten gemeten over een langere periode. De performancetoets wordt bepaald door de som van vijf opeenvolgende jaarlijkse z-scores, gedeeld door de wortel van het aantal jaren.
Premie-egalisereserve	Als de premie hoger is dan de kostendeekkende premie wordt een reserve opgebouwd die in de toekomst kan worden gebruikt voor als de premie onder het niveau van de kostendeekkende premie ligt.
Rekenrente	Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
Rentedekking	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
Reservetekort	Situatie waarin de middelen ontoereikend zijn om naast de pensioenverplichtingen ook nog andere reserves te kunnen dekken zoals de reserve voor algemene risico's en de vereiste reserve voor beleggingsrisico's.
Technische voorziening	Heeft betrekking op het vermogen dat naar verwachting nodig is om alle lopende verplichtingen te kunnen dekken. Dit vermogen wordt berekend op basis van diverse veronderstellingen met betrekking tot de toekomst, bijvoorbeeld over rente, inflatie en levensverwachting.
TOP-regeling/C-regeling	<p>Toeslag ouderdomspensioen geldt voor u als u geboren bent vóór 1 januari 1950 en op 31 december 2000 en op 1 januari 2001 al meedeed aan de pensioenregeling en tot uw pensioendatum in de Sociale Werkvoorziening blijft werken.</p> <p>De Toeslag ouderdomspensioen betekent het volgende: als u vóór uw 65e stopt met werken, ontvangt u 80% van uw salaris tot u 65 jaar wordt. De leeftijd waarop u met pensioen kunt met een pensioenuitkering van 80% van uw salaris, hangt af van het jaar waarin u bent geboren.</p>

Overgangsmaatregel voor deelnemers uit geboortejaren voor 1950:
De deelnemers die op 31-12-2000 en 1-1-2001 actief waren en op 1-1-2006 nog actief en geboren zijn voor 1950 toen 56 jaar of ouder waren, hebben voorwaardelijk recht op de TOP-aanvullingsregeling. Deze vult op diverse uittredingsrichtleeftijden het tijdelijk ouderdomspensioen aan tot 80% van het salaris, onder inbouw van de oorspronkelijk te bereiken rechten.

SAS70	Internationaal geaccepteerde auditingstandaard. Met een SAS70-verklaring wordt aangegeven dat het interne beheersproces adequaat is vormgegeven (verklaring type I) en functioneert (verklaring type II).
Service Level Agreement (SLA)	In een service level agreement worden afspraken gemaakt over het niveau van de te leveren dienstverlening.
Solvabiliteit	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
Sterftegrondslagen	Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van de sterftekans per leeftijd van een bepaalde groep personen.
SW	Sociale Werkvoorziening, is de bedrijfstak waarvoor dit fonds de pensioenen verzorgd. Aansluiting bij dit is verplicht voor alle werkgevers binnen de SW.
Uitbestedingsrisico	Betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.
Verzekeringstechnisch risico	Heeft betrekking op het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product.
Vastrentende waarden	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.
Volatiliteit	Heeft betrekking op de mate van beweeglijkheid van de koers van financiële producten zoals aandelen en obligaties.
Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)	De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
Waardeoverdracht	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een opgebouwde pensioenaanspraak in het geval de deelnemer verandert van werkgever.
WIW	Wet Inschakeling Werkzoekenden.
Z-score	Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille. Een positieve z-score geeft aan dat het rendement hoger was dan dat van de normportefeuille. De performancetoets betreft de cumulatieve z-score over de laatste vijf jaar.

