



**Stichting Bedrijfspensioenfonds  
voor de Rijn- en Binnenvaart**



**Jaarverslag 2011**

# 1. Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2011 van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart.

Het jaarverslag is verdeeld in karakteristieken van het fonds, het verslag van het bestuur, het verslag van het verantwoordingsorgaan, de jaarrekening en overige gegevens.

In het hoofdstuk karakteristieken wordt o.a. de doelstelling van het fonds, het profiel van de organisatie, de samenstelling van de statutaire organen en de kerncijfers weergegeven.

In het verslag van het bestuur wordt u geïnformeerd over de beleidsmatige zaken die in 2011 hebben gespeeld, zowel op het gebied van pensioenen als op het gebied van beleggingen.

In de jaarrekening wordt het fondsvermogen en de mutaties daarin gedurende 2011 gepresenteerd en wordt een toelichting gegeven over de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille.

Onder overige gegevens treft u tot slot de actuariële verklaring en de accountantsverklaring aan. Daarnaast zijn in dit hoofdstuk de gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen voor het fonds weergegeven.

Het bestuur stelde het jaarverslag 2011 en de daarbij behorende staten voor De Nederlandsche Bank vast in juni 2012.

Het bestuur wil hierbij zijn dank uitspreken aan iedereen die zich in 2011 heeft ingezet voor het pensioenfonds.

Rotterdam, juni 2012

Bestuur

De heer R.W Vlietman  
Voorzitter

De heer mr. M.J.M. Koning  
Vice-voorzitter

# Inhoudsopgave

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. VOORWOORD</b>   | <b>2</b>  |
| <b>2. KARAKTERISTIEK VAN HET FONDS</b>                        | <b>4</b>  |
| 2.1 Profiel en doelstelling van het fonds                     | 4         |
| 2.2 Kerncijfers en kengetallen                                | 5         |
| 2.3 Organisatie   | 6         |
| <b>3. VERSLAG VAN HET BESTUUR</b>                             | <b>11</b> |
| 3.1 Hoofdpijnen   | 11        |
| 3.2 Pension Fund Governance                                   | 19        |
| 3.3 Pensioenparagraaf   | 20        |
| 3.4 Financiëleparagraaf                                       | 23        |
| 3.5 Beleggingparagraaf  | 26        |
| 3.6 Risicoparagraaf   | 35        |
| 3.7 Toekomstparagraaf   | 36        |
| <b>4. VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN</b>               | <b>37</b> |
| <b>5. DE JAARREKENING</b>                                     | <b>39</b> |
| 5.1 Balans per 31 december 2011                               | 40        |
| 5.2 Staat van baten en lasten over 2011                       | 41        |
| 5.3 Kasstroomoverzicht  | 42        |
| 5.4 Toelichting behorende bij de jaarrekening 2011            | 43        |
| 5.5 Grondslagen voor de balanswaardering en resultaatbepaling | 45        |
| 5.6 Risicobeheer en derivaten                                 | 51        |
| 5.7 Toelichting op de balans per 31 december 2011             | 59        |
| 5.8 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2011     | 68        |
| 5.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen     | 73        |
| <b>6. OVERIGE GEGEVENS</b>                                    | <b>74</b> |
| 6.1 Gebeurtenissen na balansdatum                             | 74        |
| 6.2 Resultaatbestemming                                       | 74        |
| 6.3 Actuarieële verklaring                                    | 75        |
| 6.4 Controleverklaring van de onafhankelijk accountant        | 77        |

## 2. Karakteristiek van het fonds

### 2.1 Profiel en doelstelling van het fonds

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart, statutair gevestigd te Rotterdam is opgericht op 6 december 1960. De laatste statutenwijziging was op 7 april 2011. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41126757. Het pensioenfonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het pensioenfonds heeft als belangrijkste doelstelling om binnen de branche Rijn- en Binnenvaart de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. Hiertoe geeft het pensioenfonds uitvoering aan het pensioenreglement. Het pensioenreglement is vastgesteld op basis van de overeenkomsten van het arbeidsvoorwaardelijk overleg tussen CAO-partijen.

Het pensioenfonds heeft 1.134 aangesloten werkgevers, 4.535 deelnemers en 9.917 gewezen deelnemers. Het pensioenfonds keert pensioenen uit aan 2.103 pensioengerechtigden. Het belegd vermogen bedraagt 494 miljoen euro. De technische voorziening bedraagt 510 miljoen euro. De dekkinggraad per 31 december 2011 is 92,9%.

## 2.2 Kerncijfers en kengetallen

| Aantallen   | 2011     | 2010    | 2009    | 2008      | 2007    |
|---|----------|---------|---------|-----------|---------|
| Premiebetalende werkgevers                        | 1.134    | 1.117   | 1.023   | 1.053     | 1004    |
| Deelnemers  | 4.535    | 4.507   | 4.193   | 4.250     | 4251    |
| Ex-deelnemers                                     | 9.917    | 9.598   | 9.307   | 8.761     | 8664    |
| Pensioengerechtigden                              | 2.103    | 1.985   | 1.939   | 1.855     | 1753    |
| Ontvangers arbeidsongeschiktheidspensioen         | 61       | 76      | 74      | 76        | 80      |
| <i>Financiële gegevens (bedragen x € 1.000,-)</i> |          |         |         |           |         |
| Technische voorziening                            | 510.209  | 424.062 | 366.192 | 353.233   | 275.695 |
| Gemiddeld gehanteerde rekenrente                  | 2,7%     | 3,4%    | 3,9%    | 3,5%      | 5,0%    |
| Dekkingsgraad                                     | 92,9%    | 97,7%   | 98,9%   | 89,1%     | 130,3%  |
| Vereiste dekkingsgraad                            | 113,4%   | 113,8%  | 116,9%  | 117,7%    | 122,2%  |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds             | 493.740  | 427.249 | 372.434 | 319.308   | 360.867 |
| Directe en indirecte beleggingsopbrengsten        | 47.823   | 43.936  | 39.395  | (51.104)  | 3.371   |
| Rendement   | 10,5%    | 11,7%   | 11,0%   | -13,2%    | 1,1%    |
| Z-score <sup>1</sup>                              | - 1,00   | 0,40    | - 0,24  | -2,61     | -0,51   |
| Resultaat boekjaar                                | (24.503) | (2.138) | 37.203  | (118.439) | 13.543  |
| Premies   | 28.022   | 25.891  | 25.105  | 25.028    | 23.098  |
| Uitkeringen                                       | 10.761   | 9.994   | 11.022  | 12.118    | 12.703  |
| Prijsinflatie                                     | 2,33%    | 0,40%   | 2,53%   | 1,48%     | 1.18%   |

<sup>1</sup> De z-scores van 2008 en 2009 zijn gecorrigeerd t.o.v. de in het vorig jaarverslag vermelde gegevens. Voor een nadere toelichting zie § 3.5

## 2.3 Organisatie

### 2.3.1 Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat statutair uit acht leden en een gelijk aantal plaatsvervangende leden. Vier leden worden voorgedragen door de werkgeversorganisaties in de bedrijfstak en vier leden worden voorgedragen door de werknemersorganisaties. De plaatsvervangende leden worden voorgedragen door de organisatie die tevens het lid heeft voorgedragen.

Het bestuur kiest uit zijn midden een voorzitter, een plaatsvervangend voorzitter, een vice-voorzitter en een plaatsvervangend vice-voorzitter. De functie van de (plaatsvervangend) voorzitter en de (plaatsvervangend) vice-voorzitter wisselt jaarlijks tussen de werkgevers- en werknemersafgevaardigden. Per 31 december 2011 was het bestuur als volgt samengesteld<sup>2</sup>:

#### *Leden werkgevers*

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| M.J.M. Koning, voorzitter | (1) |
| C.H. Blokzijl             | (1) |
| M. Vos                    | (1) |
| G. Kester                 | (5) |

#### *Leden werknemers*

|                                |            |
|--------------------------------|------------|
| R.W. Vlietman, vice-voorzitter | (4)        |
| H.J.A.H. Hylkema               | (3)        |
| H. van der Knaap               | (3) en (4) |
| L.J. Meulmeester               | (3)        |

#### *Plaatsvervangende leden werkgevers*

|             |     |
|-------------|-----|
| J. Vogelaar | (1) |
| J. Naaborgh | (1) |
| Vacature    | (1) |
| Vacature    | (2) |

#### *Plaatsvervangende leden werknemers*

|                 |     |
|-----------------|-----|
| M.H.W. van Dam  | (3) |
| J. van Egmond   | (4) |
| A. van der Zwan | (3) |
| vacature        | (3) |

6

### 2.3.2 Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft uit haar midden een aantal commissies benoemd die met bepaalde werkzaamheden zijn belast. Het bestuur in zijn geheel blijft, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk voor de juiste uitvoering en het gevoerde beleid.

#### 2.3.2.1 Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het fonds bestaat uit de voorzitter en de vice-voorzitter. Het dagelijks bestuur is bevoegd tot afhandeling van spoedeisende zaken die niet kunnen wachten tot de eerstvolgende bestuursvergadering. Het dagelijks bestuur behandelt tevens onderwerpen ter voorbereiding op de bestuursvergadering. Het dagelijks bestuur is niet eindverantwoordelijk voor het beleid van het fonds; deze bevoegdheid blijft bij het bestuur van het fonds.

Het dagelijks bestuur vergadert eenmaal per maand. Daarnaast vindt regelmatig afstemming per e-mail en telefoon plaats tussen de leden van het dagelijks bestuur.

In het verslagjaar was de samenstelling van het dagelijks bestuur als volgt:

M.J.M. Koning, voorzitter  
R.W. Vlietman, vice-voorzitter

Als plaatsvervangers zijn aangewezen:

J. Vogelaar; plaatsvervangend voorzitter  
H.J.A.H. Hylkema, plaatsvervangend vice-voorzitter.

<sup>2</sup> Voorgedragen door

- 1) Centraal Bureau voor de Rijn- en Binnenvaart
- 2) Vereniging van Sleep- en Duwbooteigenaren "Rijn en IJssel"
- 3) Nautilus International
- 4) CNV Vakmensen
- 5) CBOB/ONS



### 2.3.2.2 Beleggingscommissie

De beleggingscommissie bestaat uit vier leden, waarvan twee van werkgeverszijde en twee van werknemerszijde. De beleggingscommissie kiest bij aanvang van elke vergadering uit haar midden een voorzitter.

De belangrijkste taken van de beleggingscommissie zijn:

- Het (on)gevraagd adviseren van het bestuur over het beleggingsbeleid;
- Het adviseren van het bestuur over het beleggingsplan;
- Het toezien op de uitvoering van het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid en het beleggingsplan.

De beleggingscommissie vergadert minstens éénmaal per kwartaal. In het verslagjaar is de beleggingscommissie zesmaal formeel bijeengekomen. Daarnaast heeft veelvuldig tussentijds overleg plaatsgevonden.

De beleggingscommissie laat zich bijstaan door een beleggingsadviseur. Dit was tot medio 2011 de heer R. Albrecht van AON Hewitt. In de tweede helft van 2011 is de beleggingscommissie bijgestaan door The Index People.

De beleggingscommissie was in 2011 als volgt samengesteld:

| <i>Leden werkgevers</i> | <i>Leden werknemers</i> |
|-------------------------|-------------------------|
| M.J.M. Koning           | R.W Vlietman            |
| M. Vos                  | H.J.A.H. Hylkema        |

De heer C.H. Blokzijl is plaatsvervangend lid van de beleggingscommissie.

### 2.3.2.3 Auditcommissie

Het fonds kent een auditcommissie. De auditcommissie ziet met name toe op een juiste en efficiënte uitvoering van het jaarwerkproces. Voorts is de monitoring van het risicomanagement gedelegeerd aan de auditcommissie. Daarbij wordt bijzondere aandacht besteed aan de risico's die samenhangen met de uitbesteding van de werkzaamheden. De auditcommissie wordt daarbij ondersteund door het bestuursbureau.

7

De auditcommissie van het fonds bestaat uit de heren J. Naaborgh en R.W Vlietman.

Als plaatsvervangend lid van de auditcommissie is de heer C.H. Blokzijl aangewezen.

De auditcommissie wordt bijgestaan door de accountant en de waarmerkend actuaris van het fonds. Accountant van het fonds was tot het najaar van 2011 de heer C.J.M. Coremans. In het najaar van 2011 is de heer C.J.M. Coremans opgevolgd door de heer J.P. Faber. Waarmerkend actuaris van het fonds is de heer R.J.M. van de Meerakker.

De auditcommissie is in het verslagjaar driemaal bijeen geweest.

### 2.3.2.4 Communicatiecommissie

De werkzaamheden met betrekking tot de communicatie worden voorbereid door de communicatiecommissie. De communicatiecommissie wordt daarbij ondersteund door een externe communicatieadviseur en het bestuursbureau.

De belangrijkste taken van de communicatiecommissie zijn de voorbereiding van de schriftelijke communicatie met de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en de inhoud van de website van het pensioenfonds. Bij de invulling van het communicatiebeleid wordt uitdrukkelijk rekening gehouden met de aanbevelingen van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Ook wordt aandacht geschonken aan de wijze waarop in het kader van het risicomanagement omgegaan moet worden met het communicatievraagstuk.

De communicatiecommissie is in het verslagjaar driemaal bijeen geweest en is als volgt samengesteld:

*Namens het bestuur*

M.J.M. Koning  
C.H. Blokzijl  
R.W. Vlietman

*Namens de deelnemersraad*

D.W. Rotgans

### 2.3.3 Bestuursbureau

Sinds 1 april 2011 beschikt het pensioenfonds over een bestuursbureau. De taken en bevoegdheden zijn bij bestuursbesluit vastgesteld. Het bestuursbureau bestaat uit 3 medewerkers.

De directeur van het bestuursbureau is de heer R.C. Godding. Hij voert het dagelijkse management. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur en de commissies, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan bij de invulling van hun taken en onderhoudt contacten met toezichthouder(s), ministeries en belangenbehartigers binnen de kaders van het vastgestelde strategisch beleid.

De directeur bewaakt de uitvoering van de uitbestede activiteiten op het gebied van administratie en vermogensbeheer, alsmede de operationele samenwerking tussen de betrokken dienstverleners, de accountant, de actuarissen en de adviseurs. Het bestuursbureau is ondergebracht bij de uitvoeringsorganisatie Syntrus Achmea. De directie van Syntrus Achmea en de directeur van het pensioenfonds hebben gezamenlijk een onafhankelijkheidsverklaring ondertekend waarin is opgenomen dat de directeur van het bestuursbureau zich onafhankelijk kan opstellen en handelen binnen Syntrus Achmea, teneinde de belangen van het pensioenfonds te waarborgen.

### 2.3.4 Deelnemersraad

De deelnemersraad bestaat uit vier leden, alsmede vier plaatsvervangende leden, welke door het bestuur worden benoemd op voordracht van de werknemersorganisaties. Twee leden van de deelnemersraad vertegenwoordigen de werknemers en twee leden vertegenwoordigen de pensioengerechtigden.

De deelnemersraad adviseert het bestuur gevraagd of ongevraagd over de in artikel 111 van de Pensioenwet genoemde aangelegenheden. De taken, bevoegdheden en de werkwijze van de deelnemersraad zijn vastgelegd in een reglement.

De deelnemersraad heeft in het verslagjaar vijfmaal afzonderlijk vergaderd en tweemaal gezamenlijk met het bestuur.

De deelnemersraad was in het verslagjaar als volgt samengesteld:

*Leden*

*Vertegenwoordiger van de deelnemers*

D.W. Rotgans (secretaris)  
G. Schenk

*Vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden*

J. Broer (voorzitter)  
M.W. van den Boogaard

De heer J. van der Laan is plaatsvervanger van de heer D.W. Rotgans. De heer P. van Delft is met ingang van 1 november 2011 plaatsvervanger van de heer G. Schenk.

### 2.3.5 Verantwoordingsorgaan

Het pensioenfonds kent statutair een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het pensioenfonds, de jaarrekening, de bevindingen van het intern toezicht en overige informatie. De samenstelling van het verantwoordingsorgaan alsmede de taken, de bevoegdheden en de werkwijze van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement van het verantwoordingsorgaan. Op grond van dit reglement is het bestuur van het pensioenfonds verplicht om advies te vragen aan het verantwoordingsorgaan alvorens een besluit te nemen over de volgende onderwerpen:



- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden. Vier leden zijn de leden van de deelnemersraad, aangevuld met twee vertegenwoordigers van de werkgeversverenigingen die betrokken zijn bij het pensioenfonds. Elk lid van het verantwoordingsorgaan heeft een plaatsvervanger, die het lid bij ontstentenis kan vervangen.

Het verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar tweemaal bijeen geweest.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan in het verslagjaar was als volgt:

#### *Leden*

##### *Namens de werkgevers*

F. van Toor

Vacature

##### *Namens de deelnemers en pensioengerechtigden*

J. Broer (voorzitter)

D.W. Rotgans (secretaris)

M.W. van den Boogaard (plv. secretaris)

G. Schenk

De heer J. van der Laan is plaatsvervanger van de heer D.W. Rotgans.

### **2.3.6 Intern toezicht**

Ten behoeve van het intern toezicht maakt het pensioenfonds gebruik van een visitatiecommissie samengesteld uit visiteurs van de Stichting Intern Toezicht Pensioen. De visitatiecommissie toetst en beoordeelt het functioneren van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. In het verslagjaar heeft geen visitatie plaatsgevonden.

### **2.3.7 Pensioenbeheer**

Het pensioenbeheer is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.. In 2011 is met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. een nieuwe overeenkomst gesloten voor de uitbesteding van de pensioenadministratie. De overeenkomst gaat in op 1 januari 2011 en heeft een looptijd van twee jaar.

In de klantenraad van Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. wordt het pensioenfonds vertegenwoordigd door de heren M.J.M. Koning en R.W. Vlietman.

### **2.3.8 Vermogensbeheer**

Het vermogensbeheer is ondergebracht bij de volgende partijen:

- F&C Netherlands B.V.
- Syntrus Achmea Vastgoed B.V.
- Vanguard

In de overeenkomsten met de vermogensbeheerders zijn Service Level Agreements opgenomen op grond waarvan de beleggingscommissie en het bestuur de uitvoering kan monitoren.

Als custodian is de Kasbank N.V. aangesteld.

AON Hewitt is tot medio 2011 als beleggingsadviseur aan het pensioenfonds verbonden geweest. In de tweede helft van het jaar heeft het bestuur de selectieprocedure voor een nieuwe vermogensadviseur doorlopen. De heren M. Vijver en B. Kramer van The Index People hebben eind 2011 de opdracht ontvangen om het beleggingsplan voor het jaar 2012 voor het pensioenfonds voor te bereiden.

### 2.3.9 Compliance officer

Als compliance officer is de heer B. Peters van het Nederlands Compliance Instituut aangesteld. Ten minste eenmaal per jaar wordt in de bestuursvergadering, in aanwezigheid van de heer B. Peters, het onderwerp compliance besproken. Door de heer B. Peters wordt er op toegezien dat alle bestuursleden jaarlijks de gedragscode ondertekenen.

### 2.3.10 Overige dienstverleners

Het pensioenfonds maakt voorts gebruik van de diensten van de volgende dienstverleners:

#### **Adviserend actuaris**

Drs. H. Zaghdoudi AAG  
Towers Watson B.V.  
Postbus 780  
1440 AT Purmerend

#### **Waarmerkend actuaris**

Drs. R.J.M. van de Meerakker AAG  
Towers Watson B.V.  
Postbus 4199  
3006 AD Rotterdam

#### **Accountant**

J.P. Faber RA  
KPMG accountants N.V.  
Rijnzathe 14  
3454 PV De Meern

## 3. Verslag van het bestuur

### 3.1 Hoofdpijnen

Het bestuur is in 2011 zesmaal bijeengewoest voor een reguliere bestuursvergadering. Daarnaast is het bestuur eenmaal in een extra vergadering bijeengewoest. In de bestuursvergaderingen zijn als voornaamste onderwerpen de garantieregeling, het herstelplan, het premiebeleid, het vermogensbeheer, de advisering met betrekking tot de beleggingen, het pensioenbeheer, het bestuursbureau en de ervaringssterfte aan de orde geweest

Ter bevordering van de deskundigheid heeft het bestuur een studiedag belegd. Op deze studiedag zijn het pensioenakkoord, de financiële positie van het pensioenfonds en het premiebeleid specifiek aan de orde geweest.

#### 3.1.1 Belangrijkste bestuursbesluiten in 2011

Onderstaand worden de belangrijkste besluiten, welke het bestuur in het verslagjaar heeft genomen genoemd en kort toegelicht.

##### Instellen Bestuursbureau

Op 1 april 2011 is het pensioenfonds van start gegaan met het bestuursbureau.

##### Franchise 2011

Op grond van de toepasselijke reglementaire bepaling is per 1 januari 2011 de franchise verhoogd. Het bestuur heeft geconstateerd dat het verhogen van de franchise bij het mogelijk achterblijven van de loonontwikkeling door het ontbreken van een Cao kan leiden tot een lagere pensioengrondslag. Het bestuur heeft daarom besloten bij de vertegenwoordigers van Cao partijen hiervoor aandacht te vragen.

##### Flexfactoren

Het bestuur heeft op basis van de grondslagen van het pensioenfonds de flexfactoren voor 2011 vastgesteld in januari 2011.

##### Visitatiecommissie

De Stichting Intern Toezicht Pensioen heeft voor 2011 aanbevolen wederom een visitatie uit te voeren voor het pensioenfonds. Het bestuur voldoet aan de wettelijke verplichting om eenmaal per drie jaren een visitatie te laten uitvoeren en heeft daarom besloten geen extra visitatie of deelvisitatie uit te laten voeren. In 2012 zal het bestuur een volledige visitatie laten uitvoeren.

##### Administratieovereenkomst pensioenuitvoering

In de tweede helft van 2010 had het bestuur al besloten een nieuw administratiecontract af te sluiten met de pensioenuitvoerder Syntrus Achmea voor een periode van twee jaar. In het eerste kwartaal van 2011 is het betreffende administratiecontract ondertekend.

##### Beëindiging contract met Aon Hewitt

Na grondige overweging is besloten de in 2009 aangegane relatie met Aon Hewitt als beleggingsadviseur van het pensioenfonds te beëindigen. Thans wordt The Index People als beleggingsadviseur gebruikt.

##### Nieuwe Overlevingstafels

Eind augustus 2010 werden nieuwe prognosetafels gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap. In deze prognosetafels is de verbetering van de levensverwachting tot 2060 verdisconteerd. Met de verschillen in levensverwachting tussen het pensioenfondsbestand en totale bevolking wordt rekening gehouden door toepassing van ervaringssterfte. De ervaringssterfte voor ons

pensioenfondsbestand kon op basis van de beschikbare waarnemingen statistisch onvoldoende worden onderbouwd. Na het beschouwen van de ervaringssterfte van een in bestandopbouw en karakteristieken vergelijkbaar pensioenfonds kon uiteindelijk tot een fondsspecifieke ervaringssterfte worden gekomen.

Na afloop van het boekjaar 2010 heeft De Nederlandsche Bank naar aanleiding van de evaluatie van het herstelplan opmerkingen gemaakt over de toepassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte. Na uitgebreid overleg met diverse betrokken partijen is het bestuur tot de conclusie gekomen dat toepassen van de fondsspecifieke ervaringscijfers een goed beeld geeft van de financiële positie van het pensioenfonds zonder daarbij de prudentie uit het oog te verliezen. Indien nader onderzoek daartoe aanleiding geeft zal een aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte worden overwogen.

### **Statuten- en reglementswijziging**

De Nederlandsche Bank heeft in 2011 bij alle pensioenfondsen de opgestelde statuten en reglementen getoetst. Voor het pensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart had De Nederlandsche Bank enkele kleine aanbevelingen voor de geformuleerde tekst van de statuten en het reglement. Het bestuur heeft deze aanbevelingen opgevolgd.

### **Overleg met Cao partijen**

In verband met een aantal belangrijke onderwerpen zoals franchise, representativiteitstoets, ervaringssterfte, draagvlakverlies, de financiële positie van het pensioenfonds en de premiestelling voor 2011 en 2012 heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten overleg te voeren met de vertegenwoordigers van de Cao partijen. Deze gesprekken vinden op regelmatige basis plaats.

### **Benoemingen**

De heren R.W. Vlietman, M. Vos, J. Naaborgh, H. van der Knaap en L.J. Meulmeester zijn opnieuw voor een termijn van 5 jaar benoemd tot bestuurslid. A. van der Zwan is opnieuw benoemd als plaatsvervangend bestuurslid

12

### **Nieuwe website**

Het bestuur heeft besloten om in het begin van 2012 de nieuwe verbeterde website te lanceren. Deze website is een vernieuwde versie van de huidige website, waar nog meer informatie te vinden is met betrekking tot het pensioenfonds. In de toekomst zal hier ook de UPO digitaal te downloaden zijn voor de deelnemers.

### **Toeslaglabel**

Met het vervallen van de verplichting voor het gebruik van het toeslaglabel, heeft het bestuur besloten deze niet meer te gebruiken. Het bestuur is van mening dat het overzicht met daarin muntjes afgebeeld, een onduidelijk beeld geeft over de toeslagverlening en op die manier verwarring kan scheppen. De tekst met daarin uitleg over het verlenen van toeslag blijft wel gehandhaafd.

### **Digitaal bestuursportaal**

Het bestuur heeft besloten om met ingang van 1 januari 2012 te gaan werken met een bestuursportaal. De bestuursleden krijgen met dit portaal op permanente basis digitaal toegang tot vergaderstukken en het bestuursarchief van het pensioenfonds.

### **Premie 2012**

In 2011 is een delegatie van het bestuur in overleg gegaan met de vertegenwoordigers van Cao partijen. Het bestuur heeft de vertegenwoordigers benaderd over de financiële positie van het pensioenfonds en de hoogte van de kostendekkende premie. Het niveau van de kostendekkende premie was niet voldoende om de reglementaire pensioenopbouw voor 2012 te financieren. De oorzaak hiervan was met name gelegen in de lage rentestand. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom aan Cao partijen gevraagd om te besluiten tot een verhoging van de premie danwel een verlaging van de pensioenopbouw vanaf 1 januari 2012. Uiteindelijk hebben de vertegenwoordigers van Cao partijen zich voor het laatste uitgesproken. Eind december hebben alle

deelnemers een brief van het pensioenfonds ontvangen waarin aangegeven werd dat de pensioenopbouw per 1 januari 2012 verlaagd zou worden. Deze brief is ook op de website gepubliceerd. De exacte hoogte van het opbouwpercentage kon pas begin 2012 bepaald worden omdat deze afhankelijk is van de rentestand per 31 december 2011. Begin 2012 is besloten het opbouwpercentage te verlagen van 1,842% naar 1,43%.

#### **Omzetting tijdelijk overbruggingspensioen**

Het bestuur heeft besloten om de rechten op tijdelijk overbruggingspensioen om te zetten in levenslang ouderdompensioen. De betreffende deelnemers worden hiervoor in de loop van 2012 benaderd waarbij hun instemming gevraagd zal worden. De omzetting zal op basis van actuariële gelijkwaardigheid worden uitgevoerd.

#### **Afkoop kleine pensioen**

Het bestuur heeft besloten om over te gaan tot het afkopen van kleine pensioenen. Deze afkoop zal gaan plaatsvinden nadat de omzetting van tijdelijk overbruggingspensioen naar levenslang ouderdompensioen is afgerond.

### **3.1.2 Belangrijkste ontwikkelingen in en rond het pensioenfonds**

#### **Pensioenfonds stelt financieel crisisplan op**

Tijdens een bijeenkomst voor bestuurders van pensioenfondsen op 21 september 2011 introduceerde De Nederlandsche Bank een financieel crisisplan. Naar de mening van De Nederlandsche Bank waren veel pensioenfondsen tijdens de kredietcrisis namelijk onvoldoende voorbereid op een scenario waarin de dekkingsgraad snel verslechterd. Alle pensioenfondsen moeten als onderdeel van de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) een financieel crisisplan opstellen. Een nieuwe beleidsregel stelt de deadline daarvoor op 1 mei 2012. Het bestuur heeft besloten om vóór genoemde datum een financieel crisisplan op te stellen.

13

#### **Uitwerking pensioenakkoord**

De sociale partners in de Stichting van de Arbeid (STAR) bereikten in juni 2011 overeenstemming over de uitwerking van het in juni 2010 gesloten pensioenakkoord. Met dit akkoord deden zij voorstellen over de AOW, de aanvullende pensioenen en de arbeidsmarktpositie van oudere werknemers. Het kabinet is van plan het akkoord in wetgeving vast te leggen.

Eind april 2012 is het kabinet echter gevallen. Het demissionaire kabinet heeft nog wel de begroting voor 2013 bekend gemaakt welke onder andere van invloed zijn op het pensioenakkoord.

Op 12 september 2012 vinden verkiezingen plaats voor een nieuwe Tweede Kamer. Het effect op het pensioenakkoord is daardoor niet helemaal helder te overzien.

#### **AOW-leeftijd omhoog vanaf 2013**

Op 12 oktober 2011 diende minister Kamp een wetsvoorstel in bij de Tweede Kamer over verhoging van de AOW- en pensioenleeftijd. In het voorstel werd de AOW-leeftijd per 2020 verhoogd naar 66 jaar. En daarna gekoppeld aan de stijgende levensverwachting. Daardoor zou de AOW-leeftijd naar verwachting per 2025 naar 67 jaar worden verhoogd. Het kabinet Rutte viel op 23 april 2012.

Onder druk van Europese begrotingsregels sloten VVD, CDA, D66, ChristenUnie en GroenLinks nog dezelfde week een akkoord over de begroting 2013. Nieuwe afspraken over de verhoging van de AOW-leeftijd maken daar deel van uit. De AOW-leeftijd wordt vanaf 2013 stapsgewijs verhoogd. De AOW-leeftijd is uiterlijk in 2019 66 jaar en uiterlijk in 2024 67 jaar. De stappen zijn kleiner, maar gebeuren eerder. Het begrotingsakkoord past per 2014 ook de fiscaal maximale opbouwpercentages neerwaarts aan. Ongewijzigd ten opzichte van het pensioenakkoord blijft dat de pensioenleeftijd voor aanvullende pensioenen per 2014 verhoogd wordt naar 67 jaar. Ook blijft de AOW in de toekomst gekoppeld aan de levensverwachting.

*Fiscale pensioenleeftijd omhoog vanaf 2013*

Voor pensioen geldt een fiscale omkeerregel: de pensioenpremie is fiscaal aftrekbaar en over de uitkering moet belasting worden betaald. De overheid verhoogt de fiscale pensioenrichtleeftijd voor de aanvullende pensioenen per 2013 naar 66 jaar en per 2015 naar 67 jaar. In het pensioenakkoord is afgesproken om de pensioenleeftijd per 2012 te verhogen naar 66 jaar en per 2015 naar 67 jaar. Daarna is de pensioenleeftijd gekoppeld aan de stijgende levensverwachting. De verhoging van de pensioenleeftijd loopt tien jaar vooruit op de verhoging van de AOW-leeftijd. Het bedrag waarmee pensioenfondsen rekening houden met de AOW-uitkering, de franchise, wordt gekoppeld aan de ontwikkeling van de verdiende lonen.

*Financieel toetsingskader verandert per 2014*

In het pensioenakkoord is afgesproken de pensioenregelingen schokbestendig te maken voor een verdere stijging van de levensverwachting en voor schokken op de financiële markten. Het financieel toetsingskader (FTK) wordt naar verwachting per 2014 aangepast. Dan kunnen sociale partners de pensioencontracten aanpassen.

*Kamp onderzoekt losse eindjes*

Minister Kamp heeft ondertussen nog onderzoek laten doen naar diverse vraagstukken:

- kan het nieuwe pensioencontract ook kan worden toegepast op reeds opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen?;
- evenwichtige toedeling van risico's over de generaties;
- toezichts- en buffereisen in EU-verband;
- pensioencommunicatie van het nieuwe pensioencontract.

De minister heeft in het voorjaar van 2012 zijn voorstellen over het nieuwe FTK en communicatie aan de Tweede Kamer gezonden. Het wetsvoorstel daarover wordt in het voorjaar van 2013 verwacht. Het bestuur heeft zich in 2011 tijdens een studiedag verdiept in de contouren van het pensioenakkoord. De uitwerking zal in overleg met Cao partijen opgepakt worden nadat er meer duidelijkheid is over het wetsvoorstel van de Minister.

14

*Gevolgen verschuiving ingangsdatum AOW*

De ingangsdatum van de AOW verschuift per 1 april 2012 van de eerste van de maand waarin iemand 65 jaar wordt naar de dag van zijn of haar 65ste verjaardag. De Eerste Kamer ging daarmee in december 2011 akkoord. Centrale vraag voor pensioen- en vutfondsen was of zij de verschuiving van de ingangsdatum van de AOW voor hun uitkeringen volgen. Verschuiving zou tot een aanzienlijke kostenverhoging leiden.

Het bestuur zal de gevolgen voor het Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart in 2012 nader onderzoeken.

**Communicatie**

Het bestuur stelt ieder jaar een jaarplan op met de daarbij behorende acties. Het pensioenfonds heeft in het boekjaar de aangesloten werkgevers, de deelnemers en de pensioengerechtigden schriftelijk geïnformeerd over algemene zaken betreffende het pensioenfonds. Het ging hierbij onder meer over de financiële positie van het pensioenfonds, de ontwikkelingen binnen de pensioenregeling, de premievaststelling en de toeslagverlening. Eind december 2011 hebben alle deelnemers en werkgevers een brief ontvangen over de verlaging van de pensioenopbouw die vanaf 1 januari 2012 van kracht werd.

Het bestuur heeft besloten om de website te vernieuwen. De uitrol van de nieuwe website vindt in het eerste kwartaal van 2012 plaats. Tevens is besloten om in 2012 over te stappen op digitaal vergaderen. Verder is in de vergaderingen onder meer aan de orde gekomen de nieuwe leidraad communicatie van de Autoriteit Financiële Markten en de wijze waarop in het kader van het risicomanagement omgegaan wordt met communicatie. Tevens heeft de voorzitter een media training gevolgd en is besloten dat de directeur van het bestuursbureau eerste aanspreekpunt is bij vragen van de pers. In verband met de evaluatie van het herstelplan heeft de communicatiecommissie de communicatie omtrent dit onderwerp planmatig voorbereid.



### Pensioenflits

Deelnemers worden over de ontwikkelingen van het pensioenfonds op de hoogte te gehouden via onder meer de nieuwsbriefuitgave 'De Pensioenflits'. De Pensioenflits is in maart en september 2011 verschenen.

De Pensioenflits van maart ging hoofdzakelijk over de financiële positie van het pensioenfonds, zoals de dekkingsgraad, kosten en de premie. In de Pensioenflits van september zijn een aantal thema's aan de orde gekomen, zoals de verplichtstelling en verantwoord beleggen.

### Pensioenplanner

Op de website van het pensioenfonds is een pensioenplanner opgenomen. Met deze pensioenplanner kunnen deelnemers de hoogte van hun pensioen berekenen en een beeld krijgen van de hoogte van hun pensioen indien de pensioenleeftijd wordt aangepast of wanneer er een vorm van uitruil plaatsvindt.

### Website

Op de website [www.rijnenbinnenvaartpensioen.nl](http://www.rijnenbinnenvaartpensioen.nl) is informatie over de pensioenregeling te vinden. Het bestuur wil hiermee de deelnemers en werkgevers in de Rijn- en Binnenvaart meer inzicht geven in het pensioen. Ook is er speciaal voor pensioengerechtigden een gedeelte van de website ingericht met relevante informatie.

Deelnemers en pensioengerechtigden kunnen informatie vinden over het effect op hun pensioen bij bijvoorbeeld veranderingen in hun leven, zoals echtscheiding of overlijden. Werkgevers kunnen via een geautomatiseerd systeem gegevens aanleveren. Verder staat er actueel nieuws op de website, is er een vragen- en begrippenlijst en kunnen er meerdere documenten gedownload worden. Maandelijks wordt een bericht geplaatst over het verloop van de dekkingsgraad. In 2011 heeft het bestuur frequent berichten geplaatst over de financiële positie en voorgenomen herstelmaatregelen van het pensioenfonds.

### Informatievoorschriften Pensioenwet

De Pensioenwet bevat uitgebreide informatieverplichtingen voor pensioenuitvoerders. Uit deze verplichtingen volgt dat het pensioenfonds ondermeer op de volgende momenten, verplichte informatie ten aanzien van de pensioensituatie moet verstrekken:

- aan deelnemers: bij aanvang deelneming en jaarlijks door middel van een uniform pensioenoverzicht (UPO). Eind september 2011 zijn de UPO's aan de deelnemers verzonden;
- aan gewezen deelnemers: bij beëindiging van de deelneming en periodiek (om de vijf jaar). In 2011 zijn er geen UPO's verzonden aan gewezen deelnemers. Wel worden de actuele pensioenrechten vermeld op het digitaal pensioenoverzicht ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl));
- aan ex-partners: bij scheiding en periodiek (om de vijf jaar);
- aan pensioengerechtigden; bij pensioeningang en periodiek (jaarlijks).

De informatieverplichtingen van het pensioenfonds zijn in het pensioenreglement opgenomen, zodat betrokkenen uit dit reglement kunnen opmaken op welke momenten er bepaalde informatie aan hen moet worden verstrekt.

### Gecombineerde informatieverstrekking in gevaar

In de Wet Bpf 2000 staan marktafbakeningsvoorschriften om te voorkomen dat verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen of aan deze fondsen verbonden ondernemingen concurrentievoordelen genieten van de verplichtstelling. Door deze voorschriften is het nu niet mogelijk om de naam van het pensioenfonds aan een extra vrijwillige verzekering te koppelen. Maar er is wel behoefte aan een betere informatievoorziening over pensioen. Daarom wil het kabinet toestaan dat aanbieders van aanvullende financiële producten aangeven hoe zo'n product zich verhoudt tot het pensioen van een met naam te noemen bedrijfstakpensioenfonds. Ook is er behoefte aan meer transparantie over de relatie tussen verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen en hun verzelfstandigde uitvoeringsbedrijven. In het voorstel mag een pensioenuitvoeringsbedrijf in het kader van de uitvoering van de pensioenregeling in contacten met deelnemers en werkgevers uitsluitend de naam of het merk van het bedrijfstakpensioenfonds gebruiken. Onbedoeld gevolg hiervan is echter dat gecombineerde informatievertrekking aan werkgevers over verschillende fondsen in de bedrijfstak en

één gezamenlijke factuur niet meer zijn toegestaan. Door een amendement van het kamerlid Omtzicht wordt aan de bezwaren tegemoetgekomen.

### **Pensioenregister in januari 2011 van start**

Begin januari 2011 is het pensioenregister van start gegaan. Op de website 'mijnpensioenoverzicht.nl' kan elke burger een overzicht krijgen van de door hem of haar opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen, pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Consumenten, pensioenuitvoerders en de Autoriteit Financiële Markten zijn positief over het pensioenregister.

### **Vooruitlopend op evaluatie al aanpassingen in praktijk communicatie**

In 2011 is de doeltreffendheid van de informatiebepalingen in de pensioenwetgeving onderzocht. Hieruit blijkt dat pensioenuitvoerders de informatiebepalingen over het algemeen goed naleven. Uit het onderzoek kwam wel naar voren dat de bepalingen te gedetailleerd zijn. Ook is het verplichte taalgebruik te lastig en de verplichte hoeveelheid informatie is te omvangrijk.

Het toeslagenlabel bijvoorbeeld is bedoeld om deelnemers snel inzicht te geven in de mate waarin het pensioenfonds hun pensioen naar verwachting kan verhogen. Een zeer grote meerderheid van de pensioenuitvoerders vindt het toeslagenlabel echter onbruikbaar. Het label is weinig begrijpelijk voor deelnemers en zorgt voor schijnzekerheid. Ook de toezichthouder, de Autoriteit Financiële Markten, liet zich negatief over het label uit. Begin 2011 gaf minister Kamp daarom al aan dat pensioenfondsen zelf de afweging mogen maken of het toeslagenlabel bruikbare informatie biedt of eerder tot verwarring leidt. De Autoriteit Financiële Markten zal niet handhavend optreden als een pensioenfonds het toeslagenlabel niet opneemt.

Het bestuur heeft besloten het toeslagenlabel vanwege de onduidelijkheid niet meer te gebruiken. De tekst met daarin uitleg over het verlenen van toeslag blijft wel gehandhaafd.

Pensioenfondsen moeten bij het informeren over de toeslagverlening ook een zogenaamde voorwaardelijkheidsverklaring gebruiken. De teksten daarvoor zijn voorgeschreven. Minister Kamp heeft per 1 april 2011 de regels gewijzigd. Het pensioenfonds hoeft afwijkingen van de voorgeschreven teksten in persoonlijke uitingen niet meer vooraf aan de Autoriteit Financiële Markten voor te leggen. Afwijkingen van de voorgeschreven teksten in reglementen zijn echter niet meer toegestaan.

Naar aanleiding van het evaluatieonderzoek worden de informatiebepalingen in de wet aangepast. Het is de bedoeling dat de aangepaste informatiebepalingen tegelijk in werking treden met de wijzigingen in de pensioenwetgeving die uit het pensioenakkoord voortvloeien.

### **Representativiteit**

Sinds 1 januari 2001 is de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (Wet BPF 2000) van kracht, waar de vijfjaarlijkse toetsing van de representativiteit van de aangesloten werknemers- en werkgeversorganisaties (representativiteitstoets) onderdeel van is.

Bij aanvang wordt een verplichtstelling in het kader van de Wet BPF 2000 in principe afgegeven voor onbepaalde tijd. Via een periodieke toets wordt eens in de vijf jaar beoordeeld of er nog voldoende draagvlak is binnen de bedrijfstak voor de verplichtstelling. In de periodieke toets vindt een berekening plaats volgens de formule  $A/B \times 100\%$ . Hierbij betreft A het aantal werknemers in dienst bij de verzoekende georganiseerde werkgevers in (een deel van) de bedrijfstak en betreft B het aantal werknemers in (een deel van) de bedrijfstak.

Voor het behouden van de verplichtstelling dient er voldoende draagvlak voor de verplichtstelling te zijn binnen de bedrijfstak. Hierbij gaat de Wet BPF 2000 uit van een belangrijke meerderheid. Er is sprake van een belangrijke meerderheid - en daarmee van representativiteit - als de berekening leidt tot een uitkomst van ten minste 60%. Als er sprake is van een meerderheid tussen 55% - 60% is er ook sprake van een belangrijke meerderheid, tenzij het draagvlak zeer gering is of als sprake is van een scheve verdeling van de meerderheid. In het geval van een meerderheid tussen de 50% en 55% zal in beginsel geen verplichtstelling plaatsvinden, tenzij er naar het oordeel van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid sprake is van bijzondere omstandigheden. Beneden de 50% vindt per definitie geen verplichtstelling plaats.

Als er geen sprake is van een belangrijke meerderheid (de uitkomst van de toets is 55% of minder of minder dan 60% indien het draagvlak zeer gering is of als er sprake is van een scheve verdeling van de meerderheid), vindt twee jaar later opnieuw een toets plaats (de herhalingstoets). Als de toets op dat moment weer onvoldoende is, kan de verplichtstelling worden ingetrokken.

**Representativiteit Bedrijfspensioenfondsen voor de Rijn- en Binnenvaart**

Het pensioenfonds heeft met de periodieke toets, uitgevoerd in 2010 niet voldaan aan de kwalificatie van een belangrijke meerderheid. Dit houdt in dat in 2012 de herhalingstoets dient te worden uitgevoerd. Indien bij de herhalingstoets ook niet wordt voldaan aan de kwalificatie van een belangrijke meerderheid, zal de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid beoordelen of de verplichtstelling zal worden ingetrokken.

Het bestuur heeft naar aanleiding van de representativiteitstoets Cao-partijen met klem verzocht om met de aangesloten werkgevers in overleg te treden voor wat betreft het aantonen van de representativiteit. Indien bij de herhalingstoets in 2012 de verplichtstelling in gevaar komt, dan zal dat mogelijk grote gevolgen hebben voor de solidariteit binnen het pensioenfonds, alsmede voor de continuïteit van het pensioenfonds in algemene zin. Het bestuur maakt zich hier zorgen over.

### **Geen overdrachtsbelasting voor pensioenfondsen bij fusie**

Schaalvergroting levert pensioenfondsen kostenvoordeel op. Daarnaast is het gemakkelijker om aan de governanceregels te voldoen. Sommige pensioenfondsen overwegen daarom om samen te gaan. Pensioenfondsen die vastgoed in hun portefeuille hebben en fuseren moesten echter overdrachtsbelasting betalen. Het fonds dat de vastgoedportefeuille ontvangt, rekende af met de Belastingdienst. Maar vanaf 1 januari 2012 hebben pensioenfondsen vrijstelling voor de overdrachtsbelasting als zij fuseren. Dit kondigde de minister van Financiën in november 2011 aan. Hieraan ging een lobby van ruim twee jaar vooraf. Dit besluit heeft geen terugwerkende kracht.

### **Melden van arbeidsongeschiktheid door UWV**

Op grond van de Pensioenwet is het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) verplicht om arbeidsongeschiktheid van deelnemers aan pensioenfondsen te melden. Toch moeten veel gegevens nog specifiek worden aangeleverd op contractbasis. Ook voldoet de kwaliteit van de aangeleverde gegevens nog niet helemaal. Extra controle is voorlopig nodig. UWV werkt hard aan verbetering van de inhoud en de kwaliteit van alle gegevens.

### **Vrijwillige voortzetting**

Het kabinet is van plan de vrijwillige voortzetting van deelname aan pensioenfondsen voor de ex-werknemers die "IB-ondernemer" zijn geworden langer fiscaal te ondersteunen. Dat is nu drie jaar voor deze ex-werknemers, dat wordt tien jaar. Deze maatregel gaat in vanaf 2012. In het Belastingplan 2012 is een uitwerking aangekondigd.

### **Vervroegen van de pensioeningangsdatum en gelijktijdig doorwerken**

Het pensioen vervroegen en gelijktijdig toch doorwerken mag vanaf 7 september 2011, zonder dat hier fiscale sancties tegenover staan. Met deze ommezwaai komt de overheid tegemoet aan bezwaren vanuit de praktijk en is meer flexibiliteit mogelijk. De werknemer kan pas daadwerkelijk kiezen voor de combinatie van vervroegd pensioen en doorwerken als de werkgever en de pensioenuitvoerder die mogelijkheid opneemt in de pensioenregeling. Het reglement van het pensioenfonds voorziet nog niet in deze mogelijkheid.

### **Aandacht uit Europa heeft mogelijk grote impact**

Vanwege de vergrijzing van de Europese bevolking en de fikse staatsschulden van lidstaten, willen de Europese instellingen zich meer mengen in pensioenbeleid van individuele landen. Pensioenen zijn namelijk onlosmakelijk verbonden met de financiële huishouding van landen. Sinds 2006 is de Europese pensioenrichtlijn direct opgenomen in de Nederlandse Pensioenwet. De Europese Commissie wil die richtlijn herzien. Mogelijk heeft dat ook ingrijpende gevolgen voor Nederlandse pensioenfondsen. Bijvoorbeeld doordat Brussel andere financiële eisen gaat stellen dan het huidige Nederlandse Financieel Toetsingskader. In 2011 zijn zowel de Europese Commissie als de Europese

Toezichthouder op pensioenfondsen een consultatieronde gestart over de herziening van pensioenwetgeving. De Pensioenfederatie levert een actieve bijdrage aan het Europese debat. Het bestuur volgt de ontwikkelingen in 2012 met belangstelling.

### **Uitvoeringskosten**

Het pensioenfonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer.

De kosten van het vermogensbeheer worden nader toegelicht in de beleggingsparagraaf.

Onderstaand is in dit kader een uitgebreide rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen.

De kosten worden gepresenteerd overeenkomstig de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken, eenvoudig met elkaar worden vergeleken.

De kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling bedragen voor 2011 € 2.216.717,--. Omgerekend naar kosten per deelnemer en pensioengerechtigde is dit € 334,--.

Het bedrag aan uitvoeringskosten bestaat uit:

- kosten deelnemer
- kosten werkgever
- kosten bestuur en financieel beheer

De kosten deelnemer hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administratie van het pensioenfonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief enzovoorts).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De kosten bestuur en financieel beheer hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, commissies, deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en de kosten van het Bestuursbureau), het voeren van het secretariaat, het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages, de kosten van het wettelijk toezicht (De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële markten) en de advies- en controlekosten (actuarissen, accountant, andere adviseurs).

## 3.2 Pension Fund Governance

### Nieuwe regels voor governance en medezeggenschap op komst

Het kabinet wil de wettelijke regels in de Pensioenwet over governance en medezeggenschap voor pensioenfondsen integraal herzien. Het kabinet gaat hiermee verder dan het initiatiefwetsvoorstel van de Kamerleden Koçer Kaya (D66) en Blok (VVD) over bestuursdeelname van pensioengerechtigden. Minister Kamp stuurde op 31 oktober 2011 het wetsvoorstel voor spoedadvies naar de Raad van State. De Eerste Kamer wil de voorstellen van het kabinet en de Kamerleden begin 2012 gezamenlijk behandelen.

In een voorontwerp van 1 juli stelde minister Kamp drie bestuursmodellen voor.

- Paritair bestuursmodel
- Gemengd bestuursmodel (one tier board)
- Extern bestuursmodel

In het paritair en externe bestuursmodel wordt intern toezicht uitgeoefend door een raad van toezicht.

Minister Kamp wijzigde enkele zaken in het in oktober aan de Raad van State voorgelegde wetsvoorstel.

- In het paritair bestuur worden pensioengerechtigden opgenomen. Daarom vervallen de adviestaken van de deelnemersraad.
- In het paritair bestuur kunnen externe deskundigen op 'neutrale' zetels worden benoemd.
- Het gemengd bestuursmodel is vervallen.

### Maximaal vijf toezichhoudende functies toegestaan

De Wet bestuur en toezicht beperkt het aantal toezichhoudende functies dat een persoon mag vervullen bij pensioenfondsen tot in totaal vijf. Iemand met een bestuursfunctie mag die met maximaal twee toezichhoudende functies combineren. De limitering heeft geen gevolgen voor de zittende bestuurder of toezichthouder, behalve bij herbenoeming. De wet treedt naar verwachting in werking op 1 juli 2012.

Er is een reparatiewet in voorbereiding waarbij heel kleine fondsen van deze wet worden uitgezonderd. De Pensioenfederatie vindt deze reparatiewet niet ver genoeg gaan. De Federatie vroeg daarom aan het ministerie van SZW te werken aan een specifieke regeling voor pensioenfondsen.

Het bestuur gaat in 2012 aan de slag met aanpassingen op het gebied van governance.

### Aanscherping toetsing deskundigheid

Per 1 januari 2011 geldt de nieuwe Beleidsregel deskundigheid. Bestuursleden van pensioenfondsen kregen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De Pensioenfederatie heeft een uitgewerkt Plan van Aanpak Deskundig en Goed Pensioenfondsbestuur opgesteld op basis waarvan het deskundigheidsplan door het bestuur aangescherpt wordt in 2012.

### Toezichthouder

In het verslagjaar heeft overleg met De Nederlandsche Bank (DNB) plaats gevonden over de toegepaste fondsspecifieke ervaringssterfte. DNB heeft aangegeven vooralsnog onvoldoende grond te zien om het besluit van het bestuur aangaande de toegepaste fondsspecifieke ervaringssterfte ongedaan te maken.

Aan het fonds zijn in het verslagjaar geen boetes opgelegd.

## 3.3 Pensioenparagraaf

### 3.3.1 Kenmerken van de pensioenregeling<sup>3</sup>

#### Verplichtstelling

Deelname aan de pensioenregeling is verplicht voor alle werknemers, die krachtens een arbeidsovereenkomst naar burgerlijk recht in loondienst zijn van een werkgever en die krachtens dit dienstverband:

- a. werkzaam zijn op vaartuigen, die gebruikt worden ten behoeve van de nationale en/of internationale binnenscheepvaart<sup>4</sup> (met uitzondering van de zogenaamde opstapper), dan wel
- b. belast zijn met werkzaamheden van laden en lossen en van onderhoud en reparatie van de vaartuigen van de werkgever mits op hem Nederlandse loon en arbeidsvoorwaarden van toepassing zijn of worden toegepast;

De verplichting om in het pensioenfonds deel te nemen begint op de eerste dag van de maand, waarin de 21 jarige leeftijd wordt bereikt.

#### Pensioenregeling

In 2007 is de nieuwe pensioenregeling in werking getreden. De belangrijkste kenmerken van deze pensioenregeling worden hieronder weergegeven.

#### Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen is gebaseerd op een loonafhankelijke opbouwregeling (middelloonregeling).

De regeling staat toe om binnen bepaalde grenzen zelf het tijdstip van uittreden te bepalen.

De basis van de opbouwregeling is de pensioengrondslag.

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris inclusief alle vaste en variabele loonbestanddelen minus de franchise. De franchise voor 2011 is vastgesteld op € 17.027,--.

Het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen in 2011 bedraagt 1,842%.

#### Partnerpensioen

Het partnerpensioen is gebaseerd op opbouwbasis. Gedurende het actieve dienstverband is een partnerpensioen verzekerd van 70% van het ouderdomspensioen dat opgebouwd kan worden tot de 65-jarige leeftijd. Het is mogelijk het opgebouwde partnerpensioen in te ruilen voor extra ouderdomspensioen. Deze herschikking of uitruil is mogelijk bij beëindiging van het dienstverband of bij pensionering. Er is sprake geweest van een periode waarin het partnerpensioen op risicobasis was verzekerd. Hierdoor kan het partnerpensioen lager zijn dan 70% van het ouderdomspensioen. De hoogte van het uiteindelijke partnerpensioen hangt dan af van de historie van de opbouw van het partnerpensioen en de gemaakte keuzes op de pensioeningangsdatum en uitdiensttreding voor uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen.

Partnerpensioen wordt toegekend op de eerste van de maand van overlijden van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde en wordt uitgekeerd tot het einde van de maand van overlijden van de partner.

#### Wezenpensioen

Als een (gewezen) deelnemer of gepensioneerde overlijdt, bestaat er voor de kinderen recht op wezenpensioen. Als de overledene vóór het overlijden een premiebetalende werknemer was, ontvangt het kind 14% van het ouderdomspensioen dat opgebouwd had kunnen worden tot de 65-jarige leeftijd.

Het wezenpensioen wordt toegekend op de eerste van de maand van overlijden van de deelnemer

<sup>3</sup> Dit is een beknopte omschrijving van de pensioenregeling. Hieraan kunnen geen rechten worden ontleend.

<sup>4</sup> Het begrip "Binnenscheepvaart" is in de verplichtstelling gedefinieerd als de vrachtaart (exclusief het binnenbeurtvaartbedrijf) met binnenschepen, waaronder begrepen tankschepen, sleepschepen en duwboten.



tot einde van de maand waarin de 18e (voor studerende kinderen de 27e ) verjaardag van het kind valt.

### Overgangsregeling 2007

Op basis van het Sociaal Akkoord van 2004 heeft het pensioenfonds een voorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering plaatsvinden tot 1 januari 2021. De overgangsregeling 2007 waarin deze voorwaardelijke toezegging is vastgesteld is opgenomen in het pensioenreglement. Door sociale partners in de bedrijfstak Rijn- en Binnenvaart is in 2008 en 2009 overleg gevoerd over wijziging van de overgangsregeling. De gewijzigde regeling werd in 2009 met terugwerkende kracht tot 1 juli 2008 ingesteld.

Thans voorziet de overgangsregeling 2007 in een voorwaardelijke extra toekenning van ouderdomspensioen (op 65 jaar) en 70% partnerpensioen. Deze voorwaardelijke toekenning van ouderdomspensioen bedraagt maximaal 23% van de opgebouwde aanspraak op ouderdomspensioen (65 jaar) per 1 januari 2007.

De voorwaarden waaraan moet worden voldaan, zijn vastgelegd in het pensioenreglement.

De belangrijkste voorwaarden zijn:

- deelnemer zijn op 31 december 2006 en 1 januari 2007 én
- onafgebroken deelnemer blijven tot 1 januari 2021 of, als de werknemer eerder met pensioen gaat, deelnemer blijven tot de pensioeningangsdatum.

Indien de deelnemer overlijdt vóór 1 januari 2021 wordt het partnerpensioen uit de overgangsregeling onvoorwaardelijk aan de partner toegekend op het moment van overlijden.

### Pensioenpremie 2011

| Onderdeel          | Heffings-<br>grondslag | Reglementair te<br>heffen premie % | werkgevers<br>deel | werknemers<br>deel |
|--------------------|------------------------|------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Pensioenregeling   | Pensioengrondslag      | 19,49                              | 12,99              | 6,50               |
| Overgangsregeling* | Pensioengrondslag      | 6,13                               | 3,71               | 2,42               |

21

\* In de overgangsregeling is een deel van de premie bestemd voor de financiële versterking van het pensioenfonds

### Garantieregeling 2002

In de jaren 2002 tot 2007 kende de pensioenregeling een pensioenleeftijd van 63 jaar. Bij het verlagen van de pensioenleeftijd van 65 naar 63 jaar in 2002 is de garantieregeling 2002 ingevoerd die ervoor zorgde dat de deelnemer onder bepaalde voorwaarden aanspraak bleef houden op het op 31 december 2001 te bereiken ouderdoms- en partnerpensioen. De regeling beoogde met name het missen van de twee jaar pensioenopbouw tussen 63 tot 65 jaar te compenseren, voor het ouderdomspensioen en het partnerpensioen.

#### Ouderdomspensioen

De pensioenleeftijd is vanaf 2007 van 63 naar 65 jaar gebracht. Vanaf 2007 vindt er derhalve in de pensioenregeling weer pensioenopbouw plaats tot 65 jaar. Hierdoor is de garantieregeling 2002 voor het ouderdomspensioen overbodig geworden; dit deel van de garantieregeling 2002 is daarom vanaf 2007 beëindigd. Het door de deelnemer opgebouwde ouderdomspensioen in de garantieregeling 2002 tussen 1 januari 2002 en 31 december 2006 blijft gehandhaafd.

#### Partnerpensioen

De garantieregeling 2002 voorzag eveneens in een garantie van het op 31 december 2001 te bereiken partnerpensioen bij overlijden vóór de 65-jarige leeftijd. Dit deel van de garantieregeling 2002 is van kracht gebleven, omdat hieruit nog steeds toekenning van partnerpensioen kan voortvloeien. Dit is het geval als het partnerpensioen in de huidige pensioenregeling lager zou

uitvallen dan het op 31 december 2001 te bereiken partnerpensioen. Het partnerpensioen wordt dan aangevuld tot het te bereiken partnerpensioen op 31 december 2001.

#### *Voorwaarden garantieregeling 2002*

De belangrijkste voorwaarde voor het ouderdompensioen vanuit de garantieregeling 2002 is dat de werknemer op 31 december 2001 en op 1 januari 2002 deelnemer was in het pensioenfonds. De voorwaarde die geldt voor het partnerpensioen vanuit de garantieregeling is dat op het moment van overlijden van de deelnemer, hij nog deelnemer was in het pensioenfonds en de 65-jarige leeftijd nog niet had bereikt.

#### **Toeslagbeleid**

Het bestuur beslist jaarlijks – indien en voor zover de financiële toestand van het pensioenfonds dit toelaat en gehoord de actuaris - in hoeverre pensioenen en pensioenaanspraken worden aangepast. De pensioenen en pensioenaanspraken worden jaarlijks verhoogd met maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (afgeleide cpi periode oktober-oktober) zoals vastgesteld door het CBS. Het bestuur kan besluiten toeslagen die in voorgaande jaren niet zijn verleend alsnog te verlenen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. Het bestuur heeft besloten de pensioenen en de pensioenaanspraken per 1 januari 2012 niet te verhogen.

#### **Inhaaltoeslag**

Het pensioenfonds had per 31 december 2011 een toeslagachterstand. In verband met de financiële positie per 1 januari 2012 heeft het bestuur besloten de pensioenen en de pensioenaanspraken niet te verhogen.

De achterstand op de toeslagverlening vanaf 2002 bedraagt ultimo 2011 cumulatief 19.82% (ultimo 2010: 17,09%). Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het verlenen van inhaaltoeslag.

## 3.4 Financiële paragraaf

Het pensioenfonds moet beschikken over voldoende vermogen om de pensioenverplichtingen na te kunnen komen. Dit is de solvabiliteit. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds, zijnde het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds. Indien de solvabiliteit onder het vereiste niveau komt is er sprake van een reservetekort en dient een lange termijnherstelplan te worden ingediend. Indien de solvabiliteit onder het minimum niveau komt is sprake van een dekkingsstekort en dient een korte termijnherstelplan te worden ingediend.

Op grond van de Pensioenwet moet de feitelijke premie minimaal kostendekkend zijn. Indien dreigt dat dit niet langer het geval zal zijn zullen maatregelen getroffen moeten worden.

Het pensioenfonds heeft naast het op lange termijn garanderen van nominale pensioenaanspraken en –rechten eveneens als streven om de pensioenen zoveel mogelijk waardevast te houden.

### 3.4.1 Herstelplan

Het pensioenfonds heeft in 2009, net als veel andere pensioenfondsen, een korte- en een lange-termijnherstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het pensioenfonds namelijk 89%. Het bestuur heeft het herstelplan tijdens een extra bestuursvergadering op 27 maart 2009 vastgesteld en goedgekeurd. Op 31 maart 2009 is het herstelplan naar De Nederlandsche Bank verzonden.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid, die de Minister heeft geboden, om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs en met hen is het voorgenomen beleggingsbeleid afgestemd. Ook heeft er overleg met CAO-partijen plaatsgevonden en heeft de deelnemersraad een positief advies uitgebracht.

De belangrijkste uitgangspunten zijn:

- in de periode 2009-2017 zal er naar verwachting geen sprake zijn van toeslagverlening;
- de premie wordt voorlopig niet verhoogd;
- het beleggingsbeleid wordt vooralsnog niet aangepast.

In de periode van 2007 tot 2021 wordt een overgangspremie ad 6,13% ontvangen, waarvan een deel bestemd is voor de financiering van de overgangsregeling 2007 en het overige deel ter versterking van de financiële positie van het pensioenfonds.

De werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad kan in positieve of negatieve zin afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het pensioenfonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

Als binnen 5 jaar het herstel van het pensioenfonds niet voldoende is, kan het bestuur de volgende maatregelen overwegen:

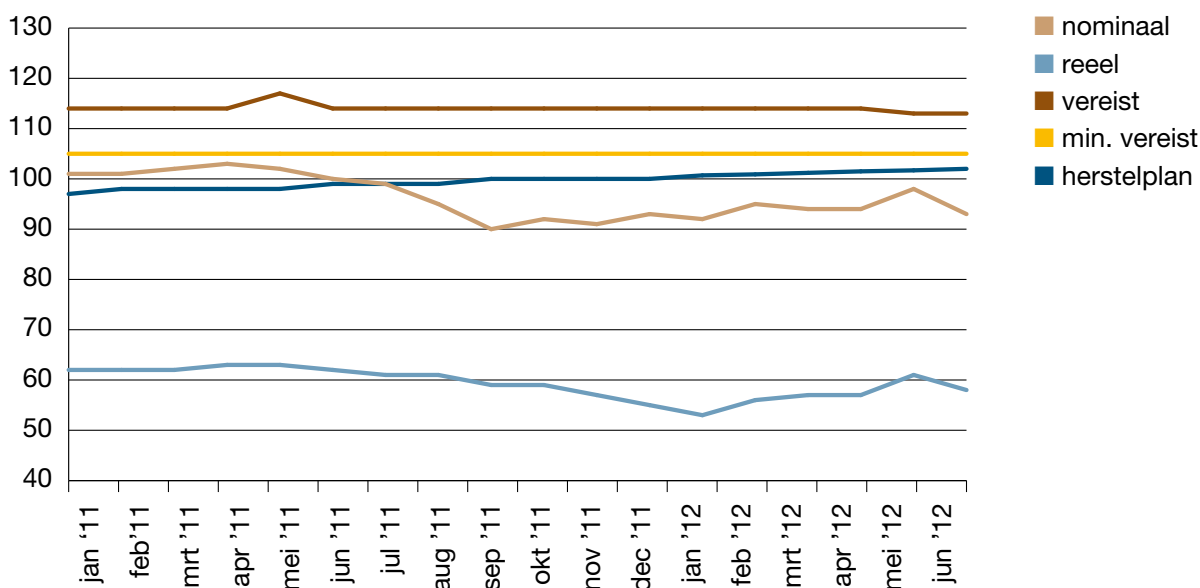
- het verlagen van de uitvoeringskosten;
- het indienen van een verzoek bij CAO-partijen om extra premie af te dragen. (in beginsel zonder verhoging van de opbouw);
- het verlagen van pensioenen en pensioenaanspraken (thans uiterlijk 1 april 2013 effectueren).

Het bestuur heeft werkgevers, pensioengerechtigden en (gewezen) deelnemers tijdig en op toegankelijke wijze schriftelijk geïnformeerd over de genomen maatregelen in het herstelplan.

Het herstelplan is in 2011 geëvalueerd. De dekkingsgraad was ultimo 2010 97,7%. Het herstel liep daarbij iets voor op de verwachtingen. Ultimo 2011 bedroeg de dekkingsgraad van het pensioenfonds 92,9%. De achteruitgang van de dekkingsgraad is met name veroorzaakt door de lage rentestand per 31 december 2011. Het verloop van de dekkingsgraad vanaf augustus 2010 is als volgt:

### dekkingsgraden

#### Stichting bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart



24

Op 6 januari 2012 heeft De Nederlandsche Bank bekend gemaakt dat er eind 2011 sprake was van uitzonderlijke omstandigheden op de financiële markten. Daarom besloot De Nederlandsche Bank de rentetermijnstructuur, welke gehanteerd wordt voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen, niet te baseren op de stand per 31 december 2011 maar op de gemiddelde dagstanden van de rentetermijnstructuur in de laatste drie maanden.

Het herstel loopt achter bij de verwachtingen zoals uitgesproken in het herstelplan. Bij de evaluatie begin 2012 is gebleken dat naar verwachting niet voldaan kan worden aan de eis dat uiterlijk 31 december 2013 het minimaal vereist vermogen bereikt moet zijn. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom begin 2012 besloten dat, indien geen verbetering van de dekkingsgraad optreedt in 2012, de pensioenaanspraken en -rechten op 1 april 2013 met ten hoogste 1,5% verlaagd moeten worden. De definitieve omvang van de voorgenomen verlaging zal genomen worden in het eerste kwartaal van 2013 op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2012.

De waarmede actuaris oordeelt in zijn rapport dat de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld en dat het eigen vermogen lager is dan het wettelijk minimaal vereist vermogen. De vermogenspositie van het fonds is slecht vanwege het geconstateerde dekkingstekort.

### 3.4.2 Pensioenopbouw

In de ABTN is opgenomen dat de minimaal te ontvangen premie gelijk is aan de kostendekkende premie verminderd met korting of verhoogd met een opslag.

In 2011 is de premie als volgt vastgesteld:

|                        |        |
|------------------------|--------|
| Feitelijke premie:     | 27.483 |
| Kostendeckende premie: | 25.110 |

Door de lage rente is ultimo 2011 duidelijk geworden dat de feitelijk te ontvangen premie in 2012 niet voldoende is om de kosten van de pensioenopbouw te dekken. Aan CAO partijen is daarom voorgelegd of zij een hogere premie ter beschikking wilden stellen danwel de pensioentoezegging zodanig wilden aan passen dat deze met de huidige premie wel gefinancierd kan worden. Cao partijen hebben daarop begin 2012 besloten de pensioenopbouw met ingang van 1 januari 2012 te verlagen van 1,842% naar 1,43%. Aan het bestuur van het pensioenfonds is daarbij gevraagd om binnen de financiële mogelijkheden te zoeken naar mogelijkheden om het nadelig effect op het nog niet opgebouwde nabestaandenpensioen bij overlijden van een deelnemer zoveel mogelijk te beperken. Hieraan is door het bestuur gevolg gegeven.

### 3.4.3 Toeslagbeleid

De toeslagverlening van het pensioenfonds is voorwaardelijk. Voor de toeslagverlening wordt geen reserve gevormd en er wordt ook geen premie voor betaald. Toeslagen worden pas verleend indien de financiële positie van het pensioenfonds dit toelaat. Het bestuur van het pensioenfonds beslist jaarlijks, indien de financiële toestand van het pensioenfonds dit toelaat en gehoord de actuaris, in hoeverre de pensioenrechten en –anspraken worden aangepast. De hoogte van de toeslag is maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (afgeleide cpi periode oktober-oktober) zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek. De te verlenen toeslag wordt gefinancierd uit het beleggingsrendement.

De financiële positie van het pensioenfonds is gedurende een groot aantal jaren zodanig dat geen toeslagen zijn verleend. Het bestuur van het pensioenfonds beraadt zich in hoeverre de feitelijke situatie van het pensioenfonds tot uitdrukking zal worden gebracht in de toeslagambitie.

## 3.5 Beleggingparagraaf

### 3.5.1 Inleiding

De vermogensbeheerders zijn F&C, Vanguard en Syntrus Achmea Vastgoed. Het bestuur heeft, onder meer in de vorm van een service level overeenkomst en het instellen van een beleggingscommissie, maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Hierbij is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van het bestuur van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten zoals de ALM-studie die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt. Het pensioenfonds heeft bij de selectie van haar vermogensbeheerders rekening gehouden met haar maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. De vermogensbeheerders verstrekken interne beheersingsrapportages (ISAE3000/3402). Het bestuur heeft met instemming kennis genomen van deze rapportages.

### 3.5.2 Beleggingscommissie

De beleggingscommissie kwam 6 keer formeel bijeen. Daarnaast heeft veelvuldig tussentijds overleg plaatsgevonden. Het jaar 2011 heeft in het teken gestaan van verdere optimalisering van de beleggingsportefeuille en organisatorische aanpassingen. De beleggingscommissie heeft ook een aantal verdiepingssessies gehad over de LDI pool en de vastgoedportefeuille. Hiernavolgend worden de belangrijkste activiteiten van de beleggingscommissie en de daaruit voortkomende bestuursbesluiten vermeld.

#### Eerste kwartaal

In 2010 heeft het bestuur besloten om de aandelenportefeuille om te zetten naar indexfondsen. Hiermee wordt invulling gegeven aan kostenefficiency en het doel om qua rendement dicht bij de benchmark te blijven. Na een uitgebreid selectieproces, waarbij uitdrukkelijk ook de kaders van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid zijn gehanteerd, is gekozen voor vermogensbeheerder Vanguard. In het eerste kwartaal van 2011 is met behulp van transitie manager BNY Mellon de transitie naar het Emerging Markets Stock Index Fund en SRI Global Stock Fund met goed gevolg afgerond. Na de afronding is door de transitie manager een transitierapport opgesteld met de verantwoording van het transitieproces. Dit rapport is in de beleggingscommissie besproken. De totale overdrachtswaarde was ca. 125 miljoen euro. De totale aan- en verkoopkosten van de overdracht kwam uit op 0,37% van de waarde van de beleggingen, hetgeen lager was dan begroot.

#### Tweede kwartaal

Het selectieproces naar een custodian, dat in 2010 reeds was opgestart, is afgerond. Het bestuur acht het van belang de vermogensadministratie van de drie vermogensbeheerders die werkzaamheden voor het pensioenfonds verrichten, bij een onafhankelijke dienstverlener onder te brengen. Hierbij geldt ook de doelstelling om een verbeterd inzicht in de integrale portefeuille te krijgen. Het bestuur heeft Kasbank geselecteerd om de vermogensadministratie en performancerapportage uit te voeren. In de tweede helft van het jaar heeft Kasbank de implementatie uitgevoerd. De vermogensbeheerovereenkomst met F&C werd gemoderniseerd en opnieuw ondertekend. Onder andere is de opzegtermijn verkort en werd er vanaf 1 juli geen gebruik meer gemaakt van de diensten op het gebied van valuta-afdekking en het rebalancen van de portefeuille. Het bestuur heeft de dienstverleningsovereenkomst met vermogensadviseur AON/Hewitt beëindigd.

#### Derde kwartaal

Kasbank verricht vanaf juli de valuta-afdekking voor het pensioenfonds. Het rebalancen van de portefeuille wordt vanaf juli tijdelijk direct aangestuurd door de beleggingscommissie en het bestuurbureau, waarbij Kasbank ondersteunende dienstverlening verricht. Bij de keuze voor een nieuwe vermogensadviseur worden afspraken gemaakt over de verdere invulling van het rebalancen van de portefeuille.

De selectieprocedure voor een nieuwe vermogensadviseur is door beleggingscommissie opgestart. Er zijn meerdere gesprekken met diverse dienstverleners gevoerd.

De beleggingscommissie heeft voorbereidingen getroffen voor de presentatie van de beleggingskosten in het jaarverslag.



**Vierde kwartaal**

De selectieprocedure van de nieuwe vermogensbeheerder was nog niet helemaal afgerond. Vooruitlopend op de afronding van het proces heeft het bestuur The Index People opdracht gegeven het beleggingsplan voor 2012 op te stellen. In het beleggingsplan zijn de inzichten verwerkt die in 2011 over de portefeuille zijn opgedaan.

Het bestuur heeft bij Syntrus Achmea Vastgoed het verzoek ingediend om uit de AREA funds te treden. In 2012 wordt met Syntrus Achmea Vastgoed besproken in hoeverre dit verzoek geëffectueerd kan worden.

Het bestuur heeft afspraken gemaakt met F&C over het beëindigen van de participatie in het F&C Long Duration Bonds Fund en het beheermandaat van de Zero Coupon Bonds.

**3.5.3 Beleggingscategorieën, beheerders en benchmarks**

De beleggingsportefeuille is als volgt samengesteld (in eenheden van € 1.000,--).

|                             | 2011     | %      | 2010    | %     |
|-----------------------------|----------|--------|---------|-------|
| <b>Vastrentende waarden</b> | 271.531  | 55,5%  | 210.220 | 49,2% |
| <b>Aandelen</b>             | 156.324  | 32,0%  | 152.876 | 35,8% |
| <b>Opportunities</b>        | 9.298    | 1,9%   | 6.661   | 1,6%  |
| <b>Direct vastgoed</b>      | 56.523   | 11,6%  | 56.942  | 13,3% |
| <b>Derivaten</b>            | (4.695)* | (1,0%) | 550     | 0,1%  |
| <b>Overig</b>               | 38       | 0,0%   | -       | 0,0%  |
| <b>Totaal</b>               | 489.019  | 100%   | 427.249 | 100%  |

\* waaronder 4.721 derivaten met een negatieve waarde welke in de jaarrekening onder overige schulden zijn verantwoord

27

De portefeuille onderdelen en benchmarks worden beheerd zoals hieronder aangegeven.

**Vastrentende waarden**

| Subcategorie                  | Beheerder | Benchmark  |
|-------------------------------|-----------|--|
| <b>Zakelijke hypotheek</b>    | SAV       | Barclays Capital Customized Swap index 2-4 jaar  |
| <b>Particuliere hypotheek</b> | SAV       | Barclays Capital Customized Swap index 4-6 jaar  |
| <b>Zero Coupon Bonds</b>      | F&C       | Portefeuille rendement   |
| <b>LDI Fondsen</b>            | F&C       | Portefeuille rendement   |
| <b>Long duration bonds</b>    | F&C       | Barclays Capital Euro Aggregate Treasury 10jaar+ index   |
| <b>Global Credits</b>         | F&C       | 50% Barclays Capital US Credit Index (euro hedged)<br>50% Barclays Capital Euro Aggregate Credit index |

**Aandelen**

| Subcategorie              | Beheerder | Benchmark              |
|---------------------------|-----------|------------------------|
| Aandelen wereldwijd SRI   | Vanguard  | Portefeuille rendement |
| Aandelen opkomende landen | Vanguard  | Portefeuille rendement |

**Direct vastgoed**

| Subcategorie         | Beheerder | Benchmark                                     |
|----------------------|-----------|---|
| Woningen             | SAV       | ROZ/IPD NL Property index totaal sector index |
| Winkels              | SAV       | ROZ/IPD NL Property index totaal sector index |
| Kantoren             | SAV       | ROZ/IPD NL Property index totaal sector index |
| Industrieel vastgoed | SAV       | ROZ/IPD NL Property index totaal sector index |
| Europa               | SAV       | INREV   |
| Azië                 | SAV       | Samengestelde IPD obv landenwieging fonds     |

**Opportunities**

| Subcategorie        | Beheerder | Benchmark                                   |
|---------------------|-----------|---|
| Global Convertibles | F&C       | UBS Customized Global Focus index           |
| Commodities         | F&C       | Goldman Sachs Commodity index (100% hedged) |

28

**Vergelijking portefeuillerendementen met benchmark**

Het rendement van de portefeuille en de benchmark is als volgt.

| Rendementen          | 2011  | Benchmark | tov BM |
|----------------------|-------|-----------|--------|
| Vastrentende waarden | 25,2% | 26,2%     | -1,00% |
| Aandelen             | -8,0% | -7,7%     | -0,30% |
| Opportunities        | -6,3% | -4,0%     | -2,30% |
| Direct vastgoed*     | 1,0%  | 3,7%      | -2,70% |
| Cash en overige      | -1,0% | 1,2%      | -2,20% |
| Totaal               | 10,5% | 12,0%     | -1,50% |

### 3.5.4 Z-score en performancetoets

#### Z-score

Het pensioenfonds moet jaarlijks de z-score vaststellen. Dat is het verschil tussen het fondsrendement (gecorrigeerd met de beleggingskosten) en het rendement van de normportefeuille (de benchmark). Het bestuur heeft aan de accountant opdracht gegeven om de z-scores over de jaren 2008, 2009 en 2010 te controleren. Dat heeft tot negatieve bijstellingen geleid in 2008 en 2009.

In onderstaand overzicht is opgenomen welke z-scores in de jaarverslagen van de afgelopen jaren zijn gepresenteerd en wat deze feitelijk zijn na controle door de accountant:

| Jaarverslag  | gecontroleerd |
|--------------|---------------|
| 2010: + 0,40 | 0,40          |
| 2009: + 0,45 | - 0,24        |
| 2008: - 2,48 | - 2,61        |

Voor het jaar 2008 was sprake van een negatieve z-score. Dit was het gevolg van de negatieve performance over het grootste deel van de beleggingsportefeuille. Naar aanleiding van deze performance heeft bij het pensioenfonds al een bijstelling van het beleggingsbeleid plaatsgevonden. Door de wijze van berekenen van de performancetoets (een gemiddelde van de z-scores over de laatste vijf jaren) drukt het jaar 2008 nog wel steeds zwaar door in de performancetoets.

De negatieve z-score over 2009 is met name veroorzaakt door de internationale onroerendgoedportefeuille. Hoewel het slechts een zeer beperkt gedeelte van de totale beleggingsportefeuille betreft (minder dan 2% van het totaal belegde vermogen), is de impact toch zodanig dat de aanvankelijk positief vastgestelde z-score over 2009 negatief is uitgevallen. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur kritisch gekeken naar de benchmark voor het Asia fund.

Omdat in de IPD index maar 4 landen waren opgenomen (waarvan China niet) is besloten om vanaf 2012 het fondsrendement als benchmark aan te houden.

De z-score voor het jaar 2011 was -1,00. De accountant heeft de z-score inmiddels gecontroleerd en geaccordeerd. In 2011 bleef het rendement van de beleggingen circa 1,5% achter bij het rendement van de benchmark. Dit resulteert in een z-score van -1,00. De oorzaken van het verschil met de benchmark zijn voor circa 60% te verklaren door achterblijvende beleggingsresultaten, de overige 40% komt door afwijkingen van de strategisch beleggingsmix. De achterblijvende beleggingsresultaten kwamen voor ongeveer de helft voor rekening van de beleggingen in bedrijfsobligaties, de beleggingen in vastgoed waren verantwoordelijk voor circa 30% van het verschil en de resterende 20% kwam door de beleggingen in converteerbare obligaties. Het verschil in rendement door afwijking van de strategische beleggingsmix komt niet voort uit actieve keuzes maar door de zeer volatiele markten. Gedurende het jaar is diverse malen de portefeuille in lijn met de strategische beleggingsmix gebracht, desondanks heeft de volatiliteit op de financiële markten gezorgd voor een afwijking tussen het rendement van de portefeuille en de benchmark.

#### Performancetoets

Op basis van de z-scores voert het pensioenfonds tevens een performancetoets uit. Dit is de som van de z-scores van de afgelopen vijf jaar gedeeld door de wortel uit vijf en vermeerderd met 1,28. Deze performancetoets moet hoger zijn dan 0.

Als de performancetoets lager is dan 0 kan een werkgever onder stringente voorwaarden om vrijstelling van de verplichte deelname vragen. De performancetoets bij het pensioenfonds ligt momenteel onder 0.

In het jaarverslag over 2010 was een positieve score van 0,16 voor de performancetoets over de jaren 2006-2010 vermeld. Nadat in boekjaar de z-scores over 2008 en 2009 waren gecontroleerd en bijgesteld, bleek de performancetoets over deze periode 0,16 negatief te zijn. De Pensioenfederatie heeft in november 2011 deze negatieve uitkomst gepubliceerd. Het pensioenfonds heeft sindsdien nog geen officiële uittredingsverzoeken van aangesloten werkgevers ontvangen.

Met in achtneming van de door de accountant gecontroleerde z-score over het jaar 2011 komt de performancetoets over de periode 2007-2011 op -0,49.

### 3.5.5 Kosten vermogensbeheer

Het bestuur vindt het van belang dat op de kosten van zowel de administratie als het vermogensbeheer gelet wordt. Daarnaast heeft de toezichthouder, de Autoriteit Financiële Markten in april 2011 aangegeven de kosten transparantie van de pensioensector onvoldoende te vinden.

De Pensioenfederatie heeft aanbevelingen opgesteld over de mate waarin en de manier waarop fondsen hun uitvoeringskosten in beeld moeten brengen en daarover moeten gaan rapporteren. Goed inzicht in alle kostencomponenten stelt een pensioenfondsbestuur in staat om daarover per doelgroep op maat gesneden te communiceren en verantwoording af te leggen. In onderstaand overzicht wordt zo goed mogelijk inzicht gegeven in de kosten van vermogensbeheer. Bij de beleggingskosten zijn de vergoedingen opgenomen die aan de vermogensbeheerders, de adviseur en custodian zijn betaald. De kosten welke binnen de beleggingsfondsen zijn gemaakt en de transactiekosten zijn hierin nog niet opgenomen. Op welke wijze deze kosten, welke in het rendement van de beleggingsfondsen verdisconteerd zijn, nader kunnen worden toegelicht wordt dit jaar verder onderzocht. De beleggingskosten kunnen daardoor volgend jaar hoger zijn.

De beleggingskosten waren in het boekjaar als volgt (in eenheden van € 1.000,--):

#### Aandelen

|                                    |    |     |
|------------------------------------|----|-----|
| Kosten aandelenportefeuille        | 79 |     |
| Custody                            | 34 |     |
| Kosten beleggingsadviseur*         | 48 |     |
| Totaal kosten aandelenportefeuille |    | 161 |

#### Vastrentende waarden

|                             |     |     |
|-----------------------------|-----|-----|
| Obligaties                  | 233 |     |
| Hypotheke                   | 38  |     |
| Kosten beleggingsadviseur*  | 67  |     |
| Totaal vastrentende waarden |     | 338 |

#### Vastgoed

|   |  |     |
|---|--|-----|
| Overige beleggingen   |  | 14  |
| Beleggingskosten  |  | 752 |
| Beleggingskosten aandelen welke ten laste van het rendement zijn gebracht |  | 172 |
| Totale beleggingskosten   |  | 924 |

\* toegerekend naar verhouding van de portefeuille ultimo boekjaar

Het gemiddeld belegd vermogen, berekend conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie, was in het boekjaar € 442.969.250,--. De totale kosten voor het vermogensbeheer, inclusief de kosten welke ten laste van het rendement zijn gebracht, waren 0,21% van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten welke binnen de beleggingsfondsen zijn gemaakt en de transactiekosten zijn hierin nog niet opgenomen.

### 3.5.6 Jaaroverzicht 2011

Het jaar begon positief en hoopvol met goede macro-economische cijfers. De Arabische lente zorgde voor hogere Olieprijzen, maar dit had geen negatieve gevolgen voor het sentiment. Op monetair gebied werd in opkomende landen en door de ECB een verkrappend beleid gevoerd. De drievoudige ramp in Japan markeerde een ommekeer. Economische vertraging zette wereldwijd in, en de macro-economische cijfers verslechterden maandenlang. De tot dan toe sluimerende schuldencrisis bij de Europese overheden stak in alle hevigheid de kop op en zorgde in de zomer voor forse koersdalingen in aandelen en een vlucht naar veiligheid in obligaties van landen als Duitsland, Frankrijk en Nederland. Consumenten hielden de hand op de knip en de Eurozone vertoonde een nulgroei.

Ook de VS had te kampen met de gevolgen van de lagere groei. Na een nerveuze zomer veerden de arbeidsmarkt en de overige economische indicatoren in de VS echter op. In China zakte de groei aanvankelijk tevens fors in door een krap monetair beleid. Later in 2012 veerde dit ook hier weer op, en verruimde de overheid het monetair beleid.

#### Schuldencrisis

In 2011 kwam de eerste serieuze test voor de Euro sinds de introductie. De problemen in Griekenland en Portugal in Europees perspectief hele kleine economieën- ondermijnden ook het vertrouwen in Spanje en Italië en zorgden voor openlijke speculatie over het uiteenvallen van de muntunie. Er werd gereageerd met opkoopacties van staatspapier van de zwakke landen door de ECB, het vervangen van de regeringsleiders van diverse landen en met de opzet van het Europese noodfonds EFSF.

Het ontbreken van strenge fiscale regelgeving omtrent de begrotingsdiscipline, een belangrijke weeffout bij de aanvang van de muntunie, werd bovendien zowel in Europees verband als op landenniveau in wetgeving omgezet. Om de schuldenberg in Griekenland structureel aan te pakken werd gesproken over aanzienlijke kwijtschelding.

#### Blootstelling Zuid-Europese landen

Het pensioenfonds kende gedurende het hele jaar een zeer geringe blootstelling aan Zuid-Europese landen. Per ultimo 2011 bedroegen de uitstaande leningen aan Spanje, Italië en Ierland circa 1,5% van de portefeuille. Het fonds bezit geen obligaties die door de Portugese en Griekse overheid zijn uitgegeven.

#### Obligatie- en geldmarkten

De Europese schuldencrisis had een zware aversie van obligatiebeleggers tot gevolg tegenover alles met enig risico. Daarbij werden vooral staatsobligaties van zwakkere landen verruild voor die van de sterke landen. Dit leidde tot ongekend lage kapitaalmarktrentes voor de AAA-landen. Omgekeerd stonden de obligaties van de minder sterke landen zwaar onder druk, met effectieve 10-jaars rentes boven de 7% voor Italië en Spanje. Tegen het einde van 2011 werden deze rentes door de voortgang in de aanpak van de schuldencrisis al wat lager, maar stegen de rentes van de veilige landen nog niet.

Begin augustus werd de Verenigde Staten de AAA status ontnomen door kredietbureau Standard&Poors (S&P). Deze verlaging leidde echter niet tot een hogere rente. Mede door de groeivertraging die wereldwijd inzette, en de hiermee samenhangende vlucht naar veiligheid daalde de rente zelfs.

Het eerste deel van 2011 leidde, mede door een oplopende inflatie, tot een oplopende 10-jaars risicovrije rentevoet Euro Swapcurve, met als hoogtepunt 3,77% in april. Een oplopende rente zorgt voor een afname van de contante waarde van de pensioenverplichtingen, en omgekeerd.

Na genoemde piek nam de risicovrije rentevoet af tot 2,38% per eind 2011, bijna het laagste punt van het jaar 2011. Debet hieraan waren de eerder genoemde groeivertraging, maar vooral ook de versoepeling vanuit de ECB. De ECB sprong in met extra steun omdat enerzijds de economische data op een vertraging of zelfs een recessie wezen, en anderzijds de interbancaire markt niet goed functioneerde. Banken vertrouwden elkaar onvoldoende vanwege mogelijke afwaarderingen op obligaties en/of exits van landen uit de Eurozone.

### Aandelenmarkten

Na een optimistische start bleef de markt goed liggen door positieve economische cijfers. Dit ondanks de opstanden in het Midden Oosten. Het monetair verkrappende beleid in de opkomende landen zorgen in de maanden na de drievoudige ramp in Japan wel de nodige koersdalingen in de opkomende landen en Japan.

In de zomer sloeg bij beleggers de twijfel toe over de schulden crisis in Europa en in de VS, met als gevolg koersdalingen van ca 20% op de meeste aandelenmarkten in twee weken tijd.

In oktober treedt vervolgens herstel in, mede door een bereikt financieringsakkoord in de VS en positieve economische cijfers. Over geheel 2011 presteert de VS als grote aandelenmarkt het beste, terwijl Europa en de opkomende landen sterk achterblijven.

|                              | Eind 2010 | Halverwege 2011 | Eind 2011 | Rendement |
|------------------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------|
| <b>MSCI Europe</b>           | 1.169     | 1.171           | 1.027     | -/- 12,2% |
| <b>MSCI EM</b>               | 48.171    | 46.566          | 41.013    | -/- 14,9% |
| <b>S&amp;P 500 composite</b> | 1.258     | 1.321           | 1.258     | 0,0%      |

### Hypotheek 2011

In 2011 waren de financieringsmogelijkheden binnen de zakelijke hypotheekmarkt beperkt.

De marges op commerciële vastgoedfinancieringen bleven hoog als gevolg van hoge risico-premies en fundingkosten.

Het Zakelijke Hypotheekfonds behaalde over 2011 een forse negatieve performance. Dit komt door de verhoging van de risico-opslag per ultimo december en de toegenomen voorziening voor dubieuze debiteuren en oninbaarheid. In maart 2012 is besloten om over 2011 alsnog een extra voorziening te treffen door een hogere inschatting van de risico-parameters vanwege de toegenomen onzekerheid in de markt over vastgoedwaardering. Dit resulteerde in negatieve bijstelling van ca. 2% op het resultaat over 2011.

Gedurende de tweede helft van 2011 liet de particuliere hypotheekmarkt een omzetsdaling zien.

Een belangrijke oorzaak voor deze daling zijn de strengere regels voor het verstrekken van hypotheek die in augustus zijn ingevoerd. De marges bleven hoog als gevolg van krapte op de kapitaalmarkt en buffervereisten van banken.

Als gevolg van de verhoging van de risico-opslag per ultimo december realiseerde het Particuliere Hypotheekfonds over 2011 een negatieve performance.

### Vastgoed 2011

De Nederlandse economie heeft in 2011 een stagnatie laten zien. Terwijl in 2010 er een economische groei was van 1,7%, zette de groei in 2011 niet door en bleef steken op 1,5%. Overheidsbezuinigingen, reparatie van de particuliere vermogenspositie en afvlakkende wereldhandel waren oorzaken voor de beperkte economische groei. Voor 2012 wordt een verdere afzwakking van de Nederlandse economie verwacht. Er wordt zelfs gerekend op een krimp van -0,5%. Mogelijk herstel volgt in de tweede helft van 2012. In lijn met de stagnerende economie is de daling van de werkloosheid in 2011 tot stilstand gekomen. Deze ligt net als in 2010 op 5,5%. De inflatie daarentegen is in 2011 uitgekomen op 2,3%, dit is een stijging ten opzichte van 2010 (1,3%). Verwacht wordt dat de inflatie in 2012 zal afnemen tot circa 1,7%.

Was er in 2010 nog sprake van herstel van de Nederlandse vastgoedmarkten, in 2011 is een terughoudend beeld te zien. In 2011 bedroeg het totale beleggingsvolume op de Nederlandse vastgoedmarkten € 4,8 miljard, een daling van 21% ten opzichte van 2010 en onder het langjarige gemiddelde. In 2011 was het beleggingsvolume in de winkel- en kantorensector het grootst, met elk een aandeel van circa € 1,4 miljard. Vergeleken met 2010 is het beleggingsvolume in winkels en kantoren met 33% afgenomen. De vraag naar woningvastgoed was net als in 2010 ook in 2011 zeer groot. In totaal werd € 1,0 miljard van het totale beleggingsvolume belegd in woningcomplexen. Waar alle segmenten een daling van het beleggingsvolume in 2011 laten zien, werd op de



bedrijfsruimtemarkt met een aandeel van € 650 miljoen juist meer belegd dan in 2010. Desondanks blijft het aandeel van beleggingen in bedrijfsruimte nog relatief beperkt ten opzichte van andere vastgoedbeleggingssectoren. De overige € 350 miljoen belegd vermogen betreft overig vastgoed zoals zorgcomplexen, hotels en parkeergarages.

### Valuta en grondstoffen

De Euro won in de eerste maanden van 2011 aan kracht onder invloed van de sterke Duitse economie en de centrale bank die de rente verhoogde. De dollar daarentegen had te lijden van de centrale bank die juist zie dat de rente geruime tijd zeer laag zou blijven. De Euro piekte op \$ 1,48 eind april. In de zomermaanden verzwakte de Euro, maar de Dollar ook. De Dollar trok pas weer aan nadat de groei in de VS in augustus weer aantrok.

Met het uitbreken van de Arabische lente en het stilvallen van de productie in onder andere Libië werd in april een hoogste stand van \$ 126 per vat Brent olie bereikt. De rest van het jaar werd gekenmerkt door een rustige markt met een geleidelijke daling tot iets boven de \$ 100 per vat. De opmars van de edelmetalen werd in 2011 enigszins onderbroken als gevolg van de groeivertraging, met uitzondering van goud. Deze angstmeter piekte in het twee kwartaal op \$ 1.900 om daarna terug te zakken en het jaar per zo'n 10% hoger te eindigen. De landbouwgrondstoffen zetten ook in 2011 hun gestage opmars voort. Omdat de eerste levensbehoeften onbereikbaar werden voor steeds meer mensen leidde dit tot voedselrellen in een aantal landen.

### Beleggings- en rente afdekkingbeleid

Het bestuur heeft haar strategisch beleggingsbeleid en de beleggingsrisico's over 2011 gehandhaafd ten opzichte van 2010. Tevens is het strategische afdekkingpercentage van 75% van de verplichtingen gedurende 2011 gehandhaafd. Beide elementen sluiten aan op de meest recente ALM studie.

Het bestuur kiest ervoor om het risicoprofiel van het pensioenfonds te handhaven, om zo invulling te geven aan de lange termijn doelstelling van waardeverste pensioenen.

Binnen de strategische mix zijn enkele wijzigingen aangebracht, waarbij de omzetting van de aandelenbeleggingen van een actief mandaat naar een indexvolgend mandaat het meest in het oog springt.

Deze omzetting past in het streven van het bestuur naar grotere transparantie en verhandelbaarheid en naar lagere kosten over de gehele beleggingsportefeuille. De beleggingsportefeuille is verder op orde gehouden middels herbalancering, en er zijn geen majeure tactische beleggingsbeslissingen genomen.

| Wegingen             | ALM | BP 2011 | Bandbreedte | Feitelijk |
|----------------------|-----|---------|-------------|-----------|
| Vastrentende waarden | 50% | 53,6%   | 45 tot 55%  |           |
| Aandelen             | 26% | 26%     | 21 tot 31%  |           |
| Direct vastgoed *    | 17% | 12,3%   | 12 tot 22%  |           |
| Opportunities        | 7%  | 7%      | 2% tot 12%  |           |
| Cash en overige      | 0%  | 1,1%    | -5 tot 5%   |           |

\* De belegging in vastgoed is niet liquide. Daarom vindt geen doorlopende herweging plaats maar wordt de actuele aangehouden voor zover deze binnen de bandbreedte valt.

### Securities lending

Bij een aantal van de beleggingen van het pensioenfonds heeft de vermogensbeheerder de mogelijkheid om individuele effecten uit te lenen tegen een vergoeding, ook wel "securities lending" genoemd. Het betreft het Vanguard SRI Global Stock Index Fund en het Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund. Vermogensbeheerder Vanguard heeft voor dit proces zeer strikte richtlijnen. Zo wordt slechts een beperkt percentage van de aandelen uitgeleend en dient hiervoor onderpand in de vorm van deposito's of liquide obligaties te worden gestort. De opbrengsten van securities lending komen na aftrek van kosten volledig ten goede aan de fondsen. Binnen de overige beleggingen is securities lending niet toegestaan.

### Vergroting grip op de beleggingen

In 2010 heeft het bestuur een start gemaakt met het verbeteren van de governance en vereenvoudiging van het beheer van de beleggingen. In 2011 heeft het bestuur besloten om KasBank aan te stellen voor de centrale rapportage en bewaarneming van haar beleggingen. Daarnaast is The Index People Vermogensbeheer per 1 januari 2012 als nieuwe adviseur ingeschakeld.

Per einde 2011 verlenen de volgende vermogensbeheerders diensten aan het pensioenfonds:

- Syntrus Achmea Vastgoed (SAV)
- F&C Netherlands (F&C)
- Vanguard

### 3.5.7 Maatschappelijk verantwoord beleggen

In de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds is opgenomen dat de doelstelling van het beleggingsbeleid is om binnen de kaders van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen een maximaal reëel lange termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds te behalen. 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. Tevens worden een aantal criteria op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-criteria) vastgesteld. Hiermee wordt 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 pensioenfonds een beleggingsbeleid waarbij bedrijven die clusterbommen en landmijnen produceren worden uitgesloten.

Het pensioenfonds legt als lange termijn belegger de aandacht op de lange termijn doelstelling van de onderneming waarin het belegt in termen van duurzame economische groei. Het pensioenfonds betreft informatie over duurzame economische groei – vaak van niet-financiële aard – bij zijn analyses van de kwaliteit van ondernemingen. Hierdoor worden kansen en risico's opgespoord die in het bijzonder relevant zijn voor een lange termijn belegger maar die onvoldoende waardering krijgen op de 'traditionele' balans van een onderneming.

Het pensioenfonds is van mening dat duurzaamheid en corporate governance onlosmakelijk met zorgvuldig ondernemerschap verbonden zijn. De ondernemingsleiding moet in staat zijn hierover verantwoording af te leggen. Een dergelijke verantwoording is inherent aan goed ondernemingsbestuur en daarmee van belang om te voorkomen dat de onderneming zich gaat vervreemden van de samenleving waarvan zij deel uitmaakt.

Het pensioenfonds werkt uiteraard niet mee aan een beleggingstransactie die bijvoorbeeld op grond van het internationale recht, verboden is. Voorts onthoudt het pensioenfonds zich van een belegging indien de belegging in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Het pensioenfonds heeft haar beleggingen thans ondergebracht bij verschillende vermogensbeheerders. Bij het aanstellen van een vermogensbeheerder wordt het beleggingsbeleid getoetst aan de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds.

## 3.6 Risicoparagraaf

### 3.6.1 Risicomanagement

Het risicomanagementbeleid is op strategisch niveau vastgesteld om de positie en de functie van het risicomanagementbeleid binnen het pensioenfonds te verankeren. De doelstellingen van het risicomanagementbeleid zijn het vaststellen van de normen en de tolerantiegrenzen, het beheersen van de risico's, het verantwoorden van het risicomanagement en het voldoen aan de eisen vanuit de wet- en regelgeving.

In het najaar van 2009 heeft het bestuur een uitgebreide risicoanalyse uitgevoerd, op basis van Confirm voor tien specifieke risicogebieden:

- matchingrisico
- marktrisico
- kredietrisico
- verzekeringstechnisch risico
- omgevingsrisico
- juridisch risico
- integriteitsrisico
- uitbestedingsrisico bestuursondersteuning
- uitbestedingsrisico vermogensbeheer
- uitbestedingsrisico administratie

In de risicoanalyse zijn voor de genoemde gebieden op strategisch niveau de belangrijkste risico's omschreven. Op basis van een nulmeting zijn verbeteracties en beleid met betrekking tot de risicogebieden geformuleerd. Om te komen tot een structurele aanpak van de verbeteracties en de informatievoorziening omtrent de risico's en de beheersing is in een beleidsdocument het beleid ten aanzien van het risicomanagement uiteengezet. In dat beleidsdocument wordt ingegaan op de volgende aspecten:

- doelstelling van het risicomanagementbeleid
- het integraal risicomanagement
- de governancestructuur
- de rollen en taken binnen het integrale risicomanagement
- de resultaten van de in 2009 uitgevoerde risicoanalyse
- de prioriteiten en actiepunten

Het bestuur heeft het monitoren van de prioriteiten en actiepunten opgedragen aan de auditcommissie. In iedere vergadering van de auditcommissie wordt de voortgang, de kwaliteit en de resultaten van de acties besproken. De procesbewaking is in handen van het bestuursbureau. Het bestuur is voornemens om in 2012 frequenter rapportages op het gebied van risicomanagement te bespreken.

### 3.6.2 Vereist eigen vermogen

Om de pensioentoezeggingen te kunnen nakomen moet een pensioenfonds beschikken over een vereist eigen vermogen. Een pensioenfonds loopt het risico niet over het vereiste eigen vermogen te beschikken. Met het vereist eigen vermogen voldoet het pensioenfonds aan de mogelijkheid om een aantal specifieke risico's te kunnen opvangen. In een wettelijk vastgelegde gestandaardiseerde methode is vastgelegd hoe getoetst kan worden of het vereiste eigen vermogen aanwezig is. Ultimo 2011 is het aanwezige vermogen lager dan het vereiste eigen vermogen volgens het standaard model.

### 3.7 Toekomstparagraaf

Het pensioenfonds staat een boeiende toekomst te wachten.

CAO partijen werken hard aan de representativiteit. Dit is nodig om de verplichtstelling in stand te kunnen houden.

Het fonds maakt zich sterk om de financiële positie zoveel mogelijk te verbeteren. Belangrijke aandachtsgebieden daarbij zijn het beheer van de beleggingsportefeuille en de financiering van de pensioenregeling.

Ook het governance vraagstuk heeft de volle aandacht van het bestuur. Het pensioenfonds maakt zich op om de governance structuur zodanig in te richten dat aan de bestuurlijke eisen, welke aan pensioenfondsen gesteld worden, tegemoetgekomen kan worden.

Veel onzekerheden treffen het pensioenfonds echter ook. Door de ontwikkelingen rondom het kabinet is het niet duidelijk wat de effecten op het in 2011 gesloten Pensioenakkoord zullen zijn. Het fonds streeft er naar de organisatie zodanig op orde te hebben dat hier voldoende aan tegemoet gekomen kan worden.

## 4. Verslag van het verantwoordingsorgaan over de periode juni 2011 - juni 2012

Het verantwoordingsorgaan (VO) van het pensioenfonds is met ingang van 1 januari 2008 ingesteld. Het VO heeft 6 leden, 4 daarvan zijn de leden van de deelnemersraad (met de mogelijkheid van inzet van 1 reserve deelnemersraadlid) en 2 leden zijn werkgeversvertegenwoordigers (1 vacature sinds juni 2010).

Op basis van de uitgangspunten van goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) van de Stichting van de Arbeid heeft het bestuur van het pensioenfonds de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in een reglement vastgelegd. Hierin zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, het recht op informatie en overleg met externe deskundigen, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid alsmede de verantwoording van het VO vastgesteld.

Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid. Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te vormen over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van het intern toezicht en de overige informatie. Het oordeel van het VO wordt tenminste éénmaal per jaar schriftelijk vastgelegd en samen met de reactie van het bestuur daarop op korte termijn bekendgemaakt aan de bij het VO betrokken belangengroepen en daarnaast geplaatst op de website van het pensioenfonds.

Daarnaast worden voornoemde gegevens opgenomen in het jaarverslag van het pensioenfonds waar het oordeel betrekking op heeft.

37

Het VO heeft een adviesrecht ten aanzien van:

- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschilprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

In het verslagjaar van het verantwoordingsorgaan (juni 2011 – juni 2012) is het VO éénmaal afzonderlijk bijeen geweest. Door afwezigheid van het werkgeversbestuurslid is één vergadering van het verantwoordingsorgaan samengevallen met het overleg van de deelnemersraad. Tevens is het verantwoordingsorgaan éénmaal bijeengekomen in een gezamenlijk overleg met het bestuur. Daarbij zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- Dekkingsgraad en herstelplan
- Verlaging pensioenopbouw per 1-1-2012
- Invulling vacature verantwoordingsorgaan werkgeverskant
- Representativiteit in de branche
- Financiële en actuariële analyses
- Werkwijze, communicatie VO
- Jaarrekening 2011

**Bevindingen en conclusies**

Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur duidelijk uitvoering geeft aan het communicatie-beleid, waarbij specifiek te noemen valt het verder uitwerken en updaten van de website van het pensioenfonds. Daardoor is het mogelijk actuele informatie over het verloop van het herstelplan, de (up to date) stand van de dekkingsgraad, informatie over het indexatiebeleid alsmede een algemene update van de statuten en reglementen van het pensioenfonds aan de deelnemers bekend te maken.

Het VO maakt zich zorgen over de invulling van de vacature in het VO van werknemerskant. Bij verhindering van de huidige vertegenwoordiger van de werkgeversorganisaties wordt het VO enkel door de leden van de deelnemersraad vertegenwoordigd. Dit zet het functioneren van het verantwoordingsorgaan onder druk.

De financiële positie van het pensioenfonds baart zorgen; er is nog steeds sprake van een reserve- en dekkingstekort. Bij de evaluatie van het herstelplan begin 2012 is gebleken dat zonder aanvullende maatregelen het in 2008 ingediende herstelplan niet gehaald zal worden. Het Verantwoordingsorgaan heeft begrip voor het voorgenomen besluit van het bestuur van het fonds om de pensioenaanspraken en –rechten per 1 april 2013 te korten met maximaal 1,5%. Daarbij wordt opgemerkt dat de voorgenomen korting geen doorgang zal vinden indien voor 31 december 2012 een zodanig herstel is opgetreden dat voldaan kan worden aan het in 2008 ingediende herstelplan.

In dit kader is ook de verlaging van de pensioenopbouw per 1 januari 2012 beoordeeld. CAO partijen waren niet bereid een hogere premie te betalen of een deel van de premie voor de overgangsregeling aan te wenden voor de reguliere pensioenopbouw. Dit maakt het noodzakelijk om de pensioenopbouw per 1 januari 2012 te verlagen van 1,842% naar 1,43%.

**Oordeel****38**

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur in het verslagjaar 2011 een opbouwend en consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en gewaarborgd zijn.

Rotterdam,

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en binnenvaart

Vice-Voorzitter:  
J. Broer

Secretaris:  
D. Rotgans





# Jaarrekening 2011

## 5. Jaarrekening 2011

### 5.1 Balans per 31 december 2011 na bestemming van het saldo van baten en lasten

(in eenheden van duizend euro)

|  | 31 december 2011 | 31 december 2010 |
|--|------------------|------------------|
| <b>ACTIVA</b>                                |                  |                  |
| <b>Beleggingen</b>                           | (1)              |                  |
| <i>Beleggingen voor risico pensioenfonds</i> |                  |                  |
| Vastgoedbeleggingen                          | 56.523           | 56.942           |
| Aandelen                                     | 156.324          | 152.876          |
| Vastrentende waarden                         | 271.531          | 210.220          |
| Derivaten                                    | 26               | 550              |
| Overige beleggingen                          | 9.336            | 6.661            |
|  | <u>493.740</u>   | <u>427.249</u>   |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>     | (2)              |                  |
| Premies                                      | 1.691            | 2.283            |
| Overige vorderingen                          | 67               | 56               |
|  | <u>1.758</u>     | <u>2.339</u>     |
| <b>Overige activa</b>                        | (3)              |                  |
| Liquide middelen                             | 301              | 578              |
|  | <u>495.799</u>   | <u>430.166</u>   |

40

|  | 31 december 2011 | 31 december 2010 |
|--|------------------|------------------|
| <b>PASSIVA</b>   |                  |                  |
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>                                | (4)              |                  |
| Algemene reserve   | (36.437)         | (9.885)          |
| Reserve overgangsregeling 2007                                       | 16.746           | 14.697           |
|  | <u>(19.691)</u>  | <u>4.812</u>     |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                      | (5)              |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds | 510.128          | 423.981          |
| Spaarfonds gemoedsbezwaarden   | 81               | 81               |
|  | <u>510.209</u>   | <u>424.062</u>   |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b>                       | (6)              |                  |
|  | 5.281            | 1.292            |
|  | <u>495.799</u>   | <u>430.166</u>   |
| Dekkingsgraad op basis van FTK ( in %)                               | 92,9%            | 97,7%            |

## 5.2 Staat van baten en lasten over 2011

(in eenheden van duizend euro)

|  |      | 2011            | 2010           |
|--|------|-----------------|----------------|
| <b>BATEN</b>   |      |                 |                |
| Premiebijdragen risico pensioenfonds                   | (7)  | 28.022          | 25.891         |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds              | (8)  | 47.071          | 42.813         |
|  |      | <u>75.093</u>   | <u>68.704</u>  |
| <b>LASTEN</b>  |      |                 |                |
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichting</b>        | (9)  |                 |                |
| Pensioenopbouw   |      | 19.508          | 16.035         |
| Rentetoevoeging  |      | 5.537           | 4.802          |
| Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen                 |      | (10.928)        | (10.038)       |
| Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten           |      | 177             | 110            |
| Wijziging marktrente                                   |      | 69.328          | 38.101         |
| Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten    |      | (472)           | (795)          |
| Wijziging uit hoofde van verzekering overlevingstafels |      | (37)            | 6.999          |
| Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten          |      | 1.263           | 1.034          |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen    |      | 1.771           | 1.618          |
|  |      | <u>86.147</u>   | <u>57.866</u>  |
| <b>Pensioenuitkeringen</b>                             | (10) | 10.761          | 9.994          |
| <b>Pensioenuitvoeringskosten</b>                       | (11) | 2.217           | 2.339          |
| <b>Wijzigingen overige technische voorziening</b>      | (12) | -               | 4              |
| <b>Saldo overdracht van rechten</b>                    | (13) | 471             | 639            |
|  |      | <u>99.596</u>   | <u>70.842</u>  |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                       |      | <u>(24.503)</u> | <u>(2.138)</u> |
| <b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>    |      |                 |                |
| Algemene reserve                                       |      | (26.552)        | (5.742)        |
| Reserve overgangsregeling 2007                         |      | 2.049           | 3.604          |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                       |      | <u>(24.503)</u> | <u>(2.138)</u> |

## 5.3 Kasstroomoverzicht

(in eenheden van duizend euro)

|  | 2011           |                | 2010            |                |                |                 |
|--|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|
|  | Ontvangsten    | Uitgaven       | Ontvangsten     | Uitgaven       |                |                 |
| <b>Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b> |                |                |                 |                |                |                 |
| Premies van werkgevers en werknemers                 | 28.250         | -              | 28.250          | 26.458         | -              | 26.458          |
| Overdrachten van rechten                             | 49             | 519            | (470)           | 74             | 713            | (639)           |
| Pensioenuitkeringen                                  | -              | 10.734         | (10.734)        | -              | 10.036         | (10.036)        |
| Pensioenuitvoeringskosten                            | -              | 2.624          | (2.624)         | -              | 2.103          | (2.103)         |
| <i>Subtotaal uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</i> | <i>28.299</i>  | <i>13.877</i>  | <i>14.422</i>   | <i>26.532</i>  | <i>12.852</i>  | <i>13.680</i>   |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>          |                |                |                 |                |                |                 |
| Ontwikkeling van de portefeuille                     |                |                |                 |                |                |                 |
| Vastgoedbeleggingen                                  | -              | 1.548          | (1.548)         | 1.705          | 1.527          | 178             |
| Aandelen   | 130.075        | 141.281        | (11.206)        | 47.925         | 54.622         | (6.697)         |
| Vastrentende waarden                                 | 71.653         | 74.830         | (3.177)         | 107.218        | 112.365        | (5.147)         |
| Derivaten  | 1.619          | -              | 1.619           | -              | 5.308          | (5.308)         |
| Overige beleggingen                                  | 428            | 3.288          | (2.860)         | 2.672          | 2.700          | (28)            |
| <i>Subtotaal ontwikkeling portefeuille</i>           | <i>203.775</i> | <i>220.947</i> | <i>(17.172)</i> | <i>159.520</i> | <i>176.522</i> | <i>(17.002)</i> |
| <b>Opbrengsten van de portefeuille</b>               |                |                |                 |                |                |                 |
| Vastgoedbeleggingen                                  | 2.547          | -              | 2.547           | 2.241          | -              | 2.241           |
| Aandelen   | 16             | -              | 16              | 1.036          | -              | 1.036           |
| Vastrentende waarden                                 | 18             | -              | 18              | 74             | -              | 74              |
| Derivaten  | (189)          | -              | (189)           | -              | -              | -               |
| Overige beleggingen                                  | 81             | -              | 81              | -              | (11)           | 11              |
| <i>Subtotaal opbrengsten portefeuille</i>            | <i>2.473</i>   | <i>-</i>       | <i>2.473</i>    | <i>3.351</i>   | <i>(11)</i>    | <i>3.362</i>    |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>          | <b>206.248</b> | <b>220.947</b> | <b>(14.699)</b> | <b>162.871</b> | <b>176.511</b> | <b>(13.640)</b> |
| <b>Totaal kasstroom</b>                              | <b>234.547</b> | <b>234.824</b> | <b>(277)</b>    | <b>189.403</b> | <b>189.363</b> | <b>40</b>       |
| <b>Liquide middelen</b>                              |                |                |                 |                |                |                 |
| Stand per begin boekjaar                             |                |                | 578             |                |                | 538             |
| Stand per einde boekjaar                             |                |                | 301             |                |                | 578             |
| Afname/toename                                       |                |                | <u>(277)</u>    |                |                | <u>40</u>       |

42

In het kasstroomoverzicht is de mutatie van de overige vorderingen en de overige schulden inzake de beleggingsrubriek voor zowel het verslagjaar als voorgaand jaar verwerkt in de opbrengsten van de 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.

## 5.4 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2011

### Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart, statutair gevestigd te Rotterdam (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. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Rijn- en Binnenvaart verplicht 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.

### Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

### Uitgangspunten voor balanswaardering en resultaatbepaling

#### Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

#### Opname van een actief of een verplichting

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

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn

overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

#### **Saldering van een actief en een verplichting**

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

#### **Vreemde valuta**

De jaarrekening luidt in euro's. De euro is tevens de functionele valuta van het fonds. Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de functionele valutakoers op de balansdatum.

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling danwel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

| Gehanteerde koersen per: | 31 december 2011 | 31 december 2010 |
|--------------------------|------------------|------------------|
|                          | EUR              | EUR              |
| USD                      | 1,298            | 1,342            |
| JPY                      | 99,880           | 108,806          |
| GBP                      | 0,835            | 0,857            |

#### **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.

## 5.5 Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

### Algemeen

De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen nominale waarde. Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. De nummering verwijst naar de desbetreffende positie in de balans of de staat van baten en lasten.

### 1. Beleggingen

#### Algemeen

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

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van actuele waarde.

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

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

#### Actuele waarde

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

#### Vastgoedbeleggingen

Participaties in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar.

De actuele waarde van de vastgoedfondsen die in Nederlands vastgoed beleggen is 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 van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen (AREA Funds) worden gewaardeerd op basis van de door de Onderliggende Vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het Fonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-to-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar uitgevoerd.

### **Aandelen**

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen de beurskoers.

Voor niet ter beurs 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. Van ter beurze genoteerde obligaties is dit de beurswaarde. 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.

#### **Deposito's**

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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

#### **LDI Pools**

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

#### **Derivaten**

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

#### **Overige beleggingen**

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

#### **Commodities en GTAA**

Commodities en GTAA worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Dit is de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

## 2. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien er sprake is van oninbaarheid. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## 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 dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, op het gewenste niveau zijn gebracht. De algemene reserve dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen.

Het streven is om een reserve aan te houden die minimaal gelijk is aan het gesteld vereist eigen vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader. Het gesteld vereist vermogen wordt bepaald op basis van de standaardmethode voorgeschreven door DNB. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

In geval van reservetekort of dekkingstekort ontstaat er een negatieve algemene reserve.

In voorgaande jaren werd een negatieve algemene reserve in de jaarrekening gepresenteerd als "cumulatief verliessaldo". Met ingang van dit boekjaar wordt het saldo gepresenteerd als "algemene reserve", ongeacht of er sprake is van een overschot of een tekort.

47

### *Reserve Overgangsregeling 2007*

Op basis van de overgangsregeling van het Sociaal Akkoord van 2004 heeft het fonds een arbeidsvoorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering zullen plaatsvinden gedurende een periode van 15 jaar. Om de financiering hiervan gelijkmatiger te laten verlopen, heeft het bestuur besloten een premie te heffen en hiermee een bestemmingsreserve te vormen. Bij de daadwerkelijke toekenning van de aanspraken worden deze gefinancierd vanuit deze bestemmingsreserve.

## 5. Technische Voorzieningen

### *Voorziening pensioenverplichting voor risico van het pensioenfonds*

De technische voorziening pensioenverplichtingen (TV) wordt vastgesteld als de contante waarde van de tot en met de balansdatum door de deelnemers verworven aanspraken vermeerderd met de contante waarde van de toekomstige premies voor de wegens arbeidsongeschiktheid premievrij gestelde deelnemers. In de TV wordt voor het arbeidsongeschiktheidspensioen opgenomen de geboekte premie in het verslagjaar onder aftrek van geldende kostenopslag (thans 5,5%) en opgerent naar de balansdatum, vermeerderd met de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen inclusief een verhoging met 10% wegens nog niet gemelde schadegevallen.

*Rekenrente*

Als rekenrente wordt de marktrente gehanteerd. De marktrente komt overeen met de rente termijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door DNB is gepubliceerd. DNB publiceert deze rentecurve maandelijks in het kader van het Financieel Toetsingskader (FTK). Door uitzonderlijke marktomstandigheden en gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt bestaat er volgens DNB onzekerheid omtrent juiste prijsvorming op de interbancaire swapmarkt. Als gevolg hiervan heeft DNB in lijn met artikel 126 van de Pensioenwet besloten de RTS (rentetermijnstructuur) per ultimo 2011 vast te stellen als een gemiddelde van de RTS van alle handelsdagen in de periode 1 oktober tot en met 31 december 2011.

De pensioenverplichtingen van het fonds zijn berekend op basis van deze door DNB aangepaste RTS. Dit heeft geresulteerd in een positief effect op de dekkingsgraad.

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

*Toegepaste sterftegrondslagen/Gehuwdheidsfrequentie*

1. Voor ouderdomspensioen mannen/vrouwen en naast het ouderdomspensioen voor mannen/vrouwen meeverzekerd of ingegaan partnerpensioen mannen/vrouwen zijn de sterftetekansen voor de verzekerden en verzorgden ontleend aan de met ervaringssterfte gecorrigeerde AG Prognosetafel 2010-2060.
2. Voor de wezen zijn geen sterftetekansen in aanmerking genomen. Voor de uitgestelde wezenpensioenen zijn de pensioenverplichtingen gesteld op 6% van de contante waarde van de partnerpensioenen, behorende bij de ouderdomspensioenen van verzekerden jonger dan 65 jaar. Voor verzekerden van 65 jaar en ouder is aangenomen dat deze geen pensioengerechtigde kinderen zullen nalaten.
3. Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat mannelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar jongere vrouw. Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat vrouwelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar oudere man.
4. De gehuwdheidsfrequentie voor mannen bedraagt 0,01 op 18-jarige leeftijd, vervolgens oplopend met 0,07 per jaar tot 0,50 op 25-jarige leeftijd, daarna oplopend met 0,04 tot 0,90 op 35-jarige leeftijd, daarna gelijkblijvend tot de 65-jarige leeftijd van de man. In verband met de uitruilmogelijkheid van partnerpensioen in ouderdomspensioen is de gehuwdheidsfrequentie op 65 jaar op 1 gesteld. Boven de leeftijd van 65 jaar neemt de gehuwdheidsfrequentie af volgens de sterftetekansen van de medeverzekerden.
5. De gehuwdheidsfrequentie voor vrouwen bedraagt 0,05 op 18-jarige leeftijd, vervolgens oplopend met 0,1 tot 0,75 op 25-jarige leeftijd, vervolgens oplopend met 0,02 tot 0,85 op 30-jarige leeftijd, daarna gelijkblijvend tot de 50-jarige leeftijd. Vervolgens wordt voor de 50-jarige en oudere vrouw, per jaar boven de 50-jarige leeftijd tot 65 jaar, gerekend met een aflopende gehuwdheidsfrequentie van 0,01 per jaar. In verband met de uitruilmogelijkheid van partnerpensioen in ouderdomspensioen is de gehuwdheidsfrequentie op 65 jaar op 1 gesteld. Boven de leeftijd van 65 jaar neemt de gehuwdheidsfrequentie af volgens de sterftetekansen van de medeverzekerden.
6. Voor de verzekering van het arbeidsongeschiktheidspensioen zijn invaliderings- en revalideringskansen afgeleid uit gegevens van de uitvoering van de sociale zekerheid. Indien de jaarlijkse analyse van de resultaten hiertoe aanleiding geeft, zullen nieuwe revalideringskansen geschat worden.

*Opslagpercentage toekomstige kosten*

Voor de toekomstige kosten met betrekking tot de administratie en uitbetaling van de pensioenen na ingang, zijn de netto pensioenverplichtingen verhoogd met 2,75%.

De voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de aanspraken per balansdatum inclusief toeslagen per 1 januari volgend op de balansdatum.

**Kenmerken pensioenregeling**

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

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (bijzonder) partnerpensioen en wezenpensioen. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. De franchise wordt jaarlijks, per 1 januari, aangepast in overeenstemming met de consumentenprijsindex zoals vastgesteld door CBS.

**6. Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten). Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

**7. Premiebijdragen risico pensioenfonds**

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

**8. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds***Directe beleggingsopbrengsten*

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

*Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

**9. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen****Pensioenopbouw**

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen.

**Rentetoevoeging**

De pensioenverplichtingen zijn opgerent op basis van 1-jaarsrente met 1,296% (2010: 1,303%).

**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 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 kosten van de verslagperiode.

**Wijziging marktrente**

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

**Wijziging uit hoofde van overdrachten van rechten**

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

**Wijziging uit hoofde van verzwarende overlevingstafels**

Om op een afdoende wijze rekening te houden met recente ontwikkelingen in de voorzienbare trend in overlevingskansen voor de gehele bevolking is de voorziening bepaald op basis van AG-prognosetafels 2010-2060 met ingang van boekjaar 2010. Deze wijziging heeft in 2010 geleid tot een last van € 6.999. In 2011 behoeft geen extra last te worden opgenomen.

50

**Wijziging overige actuariële uitgangspunten**

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

**Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen**

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

**10. Pensioenuitkeringen**

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

**11. Pensioenuitvoeringskosten**

Op het boekjaar betrekking hebbende uitvoeringskosten.

**12. Wijziging overige technische voorzieningen**

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

**13. Saldo overdrachten van rechten**

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

## 5.6 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. Met betrekking tot de kwantitatieve informatie 2011 is uitgegaan van het doorkijkprincipe. De informatie sluit hierdoor mogelijk niet aan op de jaarrekening. Het doorkijkprincipe geeft echter een beter inzicht in de risico's van het fonds. Indien de vergelijkende cijfers op basis van doorkijkprincipe zijn aangeleverd door de vermogensbeheerders zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

### 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. Om dit te bepalen maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel.

### Standaardmodel

Wettelijk is een gestandaardiseerde methode vastgelegd om te toetsen of bij een pensioenfonds voldoende vermogen aanwezig is om risico's op te kunnen vangen. Daarin wordt voor een aantal risicoscenario's het (negatieve) effect gemeten op het vermogen. Bij de vaststelling van het vereiste vermogen wordt er rekening mee gehouden dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen voordoen (diversificatie-effect). De uitkomsten zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen en fluctueren dus in de tijd.

Bij de vaststelling van het vereiste vermogen wordt uitgegaan van de evenwichtssituatie, dat wil zeggen de situatie waarin het vermogen zodanig wordt vastgesteld dat met een wettelijk vastgestelde zekerheid van 97,5 % wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst.

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

|  | 31 december 2011 |           | 31 december 2010 |          |
|--|------------------|-----------|------------------|----------|
|  |                  | EUR       |                  | EUR      |
| Technische Voorzieningen volgens jaarrekening<br>(FTK-waardering) inclusief spaarfonds gemoedsbezwaarden | (a)              | 510.209   | (a)              | 424.062  |
| Buffers:   |                  |           |                  |          |
| S1 Renterisico   |                  | 15.643    |                  | 15.884   |
| S2 Risico zakelijke waarden  |                  | 56.925    |                  | 46.714   |
| S3 Valutarisico  |                  | 0         |                  | 0        |
| S4 Grondstoffenrisico  |                  | 2.431     |                  | 2.026    |
| S5 Kredietrisico   |                  | 5.033     |                  | 6.805    |
| S6 Verzekeringstechnisch risico  |                  | 17.204    |                  | 13.843   |
| Diversificatie-effect  |                  | (28.659)  |                  | (26.803) |
| Totaal S (vereiste buffers)  | (b)              | 68.577    | (b)              | 58.469   |
| Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)  | (a+b)            | 578.786   | (a+b)            | 482.531  |
| Aanwezig vermogen *  |                  | 473.772   |                  | 414.177  |
| Tekort   |                  | (105.014) |                  | (68.354) |

52

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.

\*) aanwezig vermogen =(totaal activa -/- overige schulden -/- reserve overgangsregeling 2007)

### 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 beheerst door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen naar sector weergegeven: (exclusief negatieve derivaten)

|                                  | 2011<br>EUR    | 2010<br>EUR    |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| Overheidsinstellingen            | 125.040        | 88.325         |
| Financiële instellingen          | 26.334         | 171.718        |
| Handel- en industriële bedrijven | 57.025         | 83.247         |
| Serviceorganisatie               | 35.882         | 6.602          |
| Vastgoed                         | 56.523         | 56.942         |
| Andere instellingen              | 192.936        | 20.415         |
|                                  | <b>493.740</b> | <b>427.249</b> |

De segmentatie van vastgoedbeleggingen naar sectoren is als volgt:

|                                 | 2011<br>EUR   | %          | 2010<br>EUR   | %          |
|---------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
| Kantoren                        | 8.160         | 14         | 9.289         | 16         |
| Winkels                         | 11.112        | 20         | 10.803        | 19         |
| Woningen                        | 23.381        | 41         | 24.557        | 43         |
| Overige (indirecte beleggingen) | 13.870        | 25         | 12.293        | 22         |
|                                 | <b>56.523</b> | <b>100</b> | <b>56.942</b> | <b>100</b> |

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel: (exclusief negatieve derivaten)

|                  | 2011<br>EUR    | 2010<br>EUR    |
|------------------|----------------|----------------|
| Mature markets   | 465.940        | 390.244        |
| Emerging markets | 23.782         | 34.086         |
| Andere           | 4.018          | 2.919          |
|                  | <b>493.740</b> | <b>427.249</b> |

### Prijrisico

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

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

### Valutarisico

Valutarisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van de waarde van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 30% (2010: 33%) van de beleggingsportefeuille. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten EUR -/- 4.695 (positieve waarde: 26, negatieve waarde 4.721) (2010: EUR 550).

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is per 31 december 2011 als volgt weer te geven:

54

|         | Voor<br>EUR    | Valutaderivaten<br>discretionair<br>EUR | Nettopositie<br>(na)<br>EUR |
|---------|----------------|---|-----------------------------|
| EUR     | 343.402        | 90.704                                  | 434.106                     |
| GBP     | 10.794         | -9.944                                  | 850                         |
| JPY     | 9.069          | -9.760                                  | -691                        |
| USD     | 88.457         | -75.721                                 | 12.736                      |
| Overige | 42.018         | -                                       | 42.018                      |
|         | <b>493.740</b> | <b>-4.721</b>                           | <b>489.019</b>              |

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is per 31 december 2010 als volgt weer te geven:

|         | Voor<br>EUR    | Valutaderivaten<br>discretionair<br>EUR | Valutaderivaten<br>in<br>beleggingpool<br>EUR | Nettopositie<br>(na)<br>EUR |
|---------|----------------|---|---|-----------------------------|
| EUR     | 286.348        | 38.706                                  | (101.245)                                     | 426.299                     |
| GBP     | 16.639         | -                                       | 16.609  | 30                          |
| JPY     | 11.868         | -                                       | 11.891  | (23)                        |
| USD     | 79.336         | (38.156)                                | 59.597  | (18.417)                    |
| Overige | 32.508         | -                                       | 13.148  | 19.360                      |
|         | <b>426.699</b> | <b>550</b>                              | <b>-</b>                                      | <b>427.249</b>              |

## Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden (inclusief GTAA) en de pensioenverplichtingen verandert 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<br>2011 | 31 december<br>2010 |
|---|---------------------|---------------------|
| Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten) | 11,5                | 8,6                 |
| Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)   | 28,6                | 26,3                |
| Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen     | 18,8                | 18,0                |

Op de balansdatum is de duration van de beleggingen (voor derivaten) langer dan de duration van de verplichtingen.

Er is derhalve sprake van een zogenaamde “duration-mismatch”. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen sneller daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), de dekkingsgraad zal dalen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen sneller stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad stijgt.

Om deze mismatch te beperken wordt de duration van de vastrentende waarden verhoogd, door gebruik te maken van de Liability Driven Investments (LDI).

## 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 verstrekkingnormen 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.

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

|               | 2011           |            | 2010    |     |
|---------------|----------------|------------|---------|-----|
|               | EUR            | %          | EUR     | %   |
| AAA           | 151.010        | 56         | 82.984  | 38  |
| AA            | 34.852         | 13         | 33.857  | 16  |
| A             | 46.371         | 17         | 30.338  | 14  |
| BBB           | 23.279         | 8          | 14.703  | 7   |
| Lager dan BBB | 261            | 0          | 2.325   | 1   |
| Geen rating   | 15.758         | 6          | 46.013  | 24  |
|               | <b>271.531</b> | <b>100</b> | 210.220 | 100 |

### 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.

56

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de overlevingstafel AG Prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico 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 partnerpensioen 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 arbeidsongeschiktheid 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 toeslagverlening voorwaardelijk is.

| Situatie            |      |                     | Toeslagbeleid   |
|---------------------|------|---------------------|---|
|                     | Dg   | < Vereiste dg + 5%  | Er wordt geen toeslag verleend.   |
| Vereiste dg + 5%    | < Dg | < Vereiste dg + 10% | De toeslag wordt naar rato toegekend.   |
| Vereiste dg + 10%   | < Dg | < 100% Reële dg     | Volledige toeslag + eventueel inhaaltoeslag.  |
| 100% Reële dg       | < Dg | < Reële dg + 10%    | Volledige toeslag + eventueel inhaaltoeslag + discussie over eventueel extra toeslag en premiekorting.  |
| 100% Reële dg + 10% | < Dg |                     | Volledige toeslag + eventueel inhaaltoeslag + discussie over eventueel extra toeslag en premiekorting + discussie over de inhoud van de pensioenregeling. |

Dg = dekkingsgraad

### 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:

|                             | 2011<br>EUR   | 2010<br>EUR |
|-----------------------------|---------------|-------------|
| Vastrentende waarden:       |               |             |
| France Government of        | <b>38.273</b> | 41.947      |
| Germany Federal Republic of | <b>16.433</b> | 21.447      |
| Italy Republic of           | -             | 8.978       |

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, berekent 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.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

Per 31 december 2011 staan de volgende valutatermijn transities open:

| type contract | expiratie datum | onderliggend | Actuele positie activa | Actuele positie passiva |
|---------------|-----------------|--------------|------------------------|-------------------------|
| Forward       | 20-1-2012       | USD          | 71.904                 | 75.721                  |
| Forward       | 20-1-2012       | GBP          | 9.535                  | 9.944                   |
| Forward       | 20-1-2012       | JPY          | 9.291                  | 9.760                   |
|               |                 |              | 90.730                 | 95.425                  |

Per 31 december 2010 stonden onderstaande valutatermijn transities open:

| type contract | expiratie datum | onderliggend | Actuele positie activa | Actuele positie passiva |
|---------------|-----------------|--------------|------------------------|-------------------------|
| Forward       | 31-1-2011       | USD          | 38.706                 | 38.156                  |

## 5.7 Toelichting op de balans per 31 december 2011

(in eenheden van duizend euro)

De numerering verwijst naar de desbetreffende positie in de balans of de staat van baten en lasten.

### ACTIVA

#### 1. BELEGGINGEN

##### Beleggingen voor risico pensioenfondsen

###### Verloopstaat 2011

|   | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Derivaten      | Overige<br>beleggingen | Totaal         |
|---|--------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------------|----------------|
| Stand per 1 januari   | 56.942                   | 152.876        | 210.220                 | 550            | 6.661                  | 427.249        |
| Aankopen / verstrekkingen   | 1.548                    | 141.281        | 74.830                  | -              | 3.288                  | 220.947        |
| Verkopen / aflossingen  |                          | (130.075)      | (71.653)                | (1.619)        | (428)                  | (203.775)      |
| Herwaardering   | (1.967)                  | (7.758)        | 58.134                  | (3.626)        | (185)                  | 44.598         |
|   | <b>56.523</b>            | <b>156.324</b> | <b>271.531</b>          | <b>(4.695)</b> | <b>9.336</b>           | <b>489.019</b> |
| Bij: derivaten met<br>negatieve waarde                                      | -                        | -              | -                       | 4.721          | -                      | 4.721          |
| <b>Beleggingen voor risico<br/>pensioenfondsen per<br/>31 december 2011</b> | <b>56.523</b>            | <b>156.324</b> | <b>271.531</b>          | <b>26</b>      | <b>9.336</b>           | <b>493.740</b> |

59

###### Verloopstaat 2010

|   | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Derivaten  | Overige<br>beleggingen | Totaal         |
|---|--------------------------|----------------|-------------------------|------------|------------------------|----------------|
| Stand per 1 januari   | 59.610                   | 131.283        | 175.516                 | (1.640)    | 6.025                  | 370.794        |
| Aankopen / verstrekkingen   | 1.527                    | 54.622         | 112.365                 | 5.308      | 2.700                  | 176.522        |
| Verkopen / aflossingen  | (1.705)                  | (47.925)       | (107.218)               | -          | (2.672)                | (159.520)      |
| Herwaardering   | (2.490)                  | 14.896         | 29.557                  | (3.118)    | 608                    | 39.453         |
|   | <b>56.942</b>            | <b>152.876</b> | <b>210.220</b>          | <b>550</b> | <b>6.661</b>           | <b>427.249</b> |
| Bij: derivaten met<br>negatieve waarde                                      | -                        | -              | -                       | -          | -                      | -              |
| <b>Beleggingen voor risico<br/>pensioenfondsen per<br/>31 december 2010</b> | <b>56.942</b>            | <b>152.876</b> | <b>210.220</b>          | <b>550</b> | <b>6.661</b>           | <b>427.249</b> |



|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>                                |                |                |
| <i>Indirecte beleggingen</i>                              |                |                |
| Participaties vastgoedbeleggingsfondsen                   | 54.516         | 55.050         |
| <i>Overige</i>  |                |                |
| Kortlopende vorderingen inzake vastgoedbeleggingen        | 1.524          | 1.200          |
| Kortlopende schulden inzake vastgoedbeleggingen           | (4)            | (7)            |
| Liquide middelen inzake vastgoedbeleggingen               | 487            | 699            |
| <b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>                         | <u>56.523</u>  | <u>56.942</u>  |
| <b>Aandelen</b>   |                |                |
| <i>Indirecte beleggingen</i>                              |                |                |
| Participaties aandelenfondsen                             | <u>156.324</u> | <u>152.876</u> |
| <b>Vastrentende waarden</b>                               |                |                |
| <b>Obligaties</b>   |                |                |
| <i>Indirecte beleggingen</i>                              |                |                |
| Participaties in obligatiefondsen                         | 135.765        | 102.450        |
| <b>Participaties in hypotheke</b>                         |                |                |
| <i>Indirecte beleggingen</i>                              |                |                |
| Participaties in hypotheekfondsen                         | 12.896         | 12.725         |
| <b>Overige</b>  |                |                |
| Kortlopende vorderingen inzake participaties in hypotheke | 58             | 278            |
| Liquide middelen inzake participaties in hypotheke        | 1              | 42             |
| <b>Totaal participaties in hypotheke</b>                  | <u>12.955</u>  | <u>13.045</u>  |
| <b>Deposito's</b>   | -              | 223            |
| <b>LDI Pools</b>  |                |                |
| <i>Indirecte beleggingen</i>                              |                |                |
| Participaties in LDI Pools                                | 122.811        | 94.502         |
| <b>Totaal vastrentende waarden</b>                        | <u>271.531</u> | <u>210.220</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.

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| <i>Valutaderivaten</i>                             |                |                |
| Positieve waarde                                   | 26             | 550            |
| Negatieve waarde                                   | (4.721)        | -              |
| <b>Totaal derivaten</b>                            | <u>(4.695)</u> | <u>550</u>     |
| <b>Overige Beleggingen</b>                         |                |                |
| <i>Commodities</i>                                 |                |                |
|  | 6.922          | 5.856          |
| <i>GTAA</i>  |                |                |
|  | 491            | 820            |
| <i>Overige</i>                                     |                |                |
| Liquide middelen inzake beleggingen                | 38             | -              |
| Kortlopende vorderingen inzake overige beleggingen | 1.885          | -              |
| Kortlopende schulden inzake overige beleggingen    | -              | (15)           |
| <i>Totaal overige</i>                              | <u>1.923</u>   | <u>(15)</u>    |
| <b>Totaal overige beleggingen</b>                  | <u>9.336</u>   | <u>6.661</u>   |
| <b>Totaal beleggingen risico pensioenfond</b>      | 489.019        | 427.249        |
| Derivaten met negatieve waarde                     | 4.721          | -              |
| <b>Beleggingen risico pensioenfond</b>             | <u>493.740</u> | <u>427.249</u> |

## Uitsplitsing actuele waarde naar waarderingmethode

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

|                            | Directe<br>markt<br>noteringen | Afgeleide<br>markt<br>noteringen | Waarderings-<br>modellen en<br>-technieken | Totaal         |
|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|--|----------------|
| <b>31 december 2011</b>    |                                |                                  |  |                |
| Vastgoedbeleggingen        | -                              | -                                | 56.523                                     | 56.523         |
| Aandelen                   | -                              | 156.324                          | -  | 156.324        |
| Obligaties                 | 135.765                        | -                                | -  | 135.765        |
| Participaties in hypotheke | -                              | -                                | 12.955                                     | 12.955         |
| LDI Pools                  | -                              | 122.811                          | -  | 122.811        |
| Derivaten                  | -                              | -                                | (4.695)                                    | (4.695)        |
| Commodities                | -                              | 6.922                            | -  | 6.922          |
| GTAA                       | -                              | 491                              | -  | 491            |
| Overige beleggingen        | 1.923                          | -                                | -  | 1.923          |
| Totaal                     | <u>137.688</u>                 | <u>286.548</u>                   | <u>64.783</u>                              | <u>489.019</u> |
| <b>31 december 2010</b>    |                                |                                  |  |                |
| Vastgoedbeleggingen        | -                              | -                                | 56.942                                     | 56.942         |
| Aandelen                   | -                              | 152.876                          | -  | 152.876        |
| Obligaties                 | 46.115                         | 56.335                           | -  | 102.450        |
| Participaties in hypotheke | -                              | -                                | 13.045                                     | 13.045         |
| Deposito's                 | 223                            | -                                | -  | 223            |
| LDI Pools                  | -                              | 94.502                           | -  | 94.502         |
| Derivaten                  | -                              | -                                | 550  | 550            |
| Commodities                | -                              | 5.856                            | -  | 5.856          |
| GTAA                       | -                              | 820                              | -  | 820            |
| Overige beleggingen        | (15)                           | -                                | -  | (15)           |
| Totaal                     | <u>46.323</u>                  | <u>310.389</u>                   | <u>70.537</u>                              | <u>427.249</u> |

## 2. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

|   | 2011         | 2010         |
|---|--------------|--------------|
| <b>Premies</b>  |              |              |
| Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies | 662          | 1.064        |
| Voorzieningen tegen verlies op premievorderingen                    | (431)        | (640)        |
|   | <u>231</u>   | <u>424</u>   |
| Nader vast te stellen volgend boekjaar                              | -            | 50           |
| Te vorderen wegens te laag vastgestelde voorschotten <sup>1</sup>   | 1.460        | 1.809        |
|   | <u>1.691</u> | <u>2.283</u> |

<sup>1</sup> Gedurende het premiejaar wordt aan de werkgevers voorschotnota's verstrekt op basis van gegevens van voorgaande jaren. In 2012 wordt aan de hand van de gegevensverstrekking door de werkgevers de definitieve jaarpremie vastgesteld. Vanwege deze procedure ontstaan er verschillen tussen het voorschot en de definitieve premienota.

### Overige vorderingen

#### Pensioenen

|                    |           |           |
|--------------------|-----------|-----------|
| Uitkeringen        | 55        | 53        |
| Waardeoverdrachten | 2         | 3         |
|                    | <u>57</u> | <u>56</u> |

#### Kosten

|                     |   |   |
|---------------------|---|---|
| Administratiekosten | 8 | - |
|---------------------|---|---|

#### Diverse vorderingen

|            |   |   |
|------------|---|---|
| Debiteuren | 2 | - |
|------------|---|---|

### Totaal overige vorderingen

|  |           |           |
|--|-----------|-----------|
|  | <u>67</u> | <u>56</u> |
|--|-----------|-----------|

## 3. OVERIGE ACTIVA

### Liquide middelen

|                                |            |            |
|--------------------------------|------------|------------|
| Rekening courant Staalbankiers | <u>301</u> | <u>578</u> |
|--------------------------------|------------|------------|

## PASSIVA

## 4. STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

| Solvabiliteit en dekkingsgraad  | 2011    |        | 2010    |        |
|---------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|                                 | €       | %      | €       | %      |
| Aanwezig eigen vermogen         | 473.772 | 92,9%  | 414.177 | 97,7%  |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 533.165 | 104,5% | 443.141 | 104,5% |
| Vereist eigen vermogen          | 578.786 | 113,4% | 482.531 | 113,8% |
| Dekkingsgraad                   |         | 92,9%  |         | 97,7%  |

De dekkingsgraad is als volgt berekend:  
(Totaal activa -/- overige schulden-/-reserve overgangsregeling 2007) / Technische voorzieningen.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort.

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

Per 31 december 2011 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist eigen vermogen.

Door het bestuur is naar aanleiding van het niet voldoen aan de wettelijke normen ultimo 2008 hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en in 2009 is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Dit herstelplan is goedgekeurd door DNB.

Er worden de volgende maatregelen genomen: de voorwaardelijke toeslag wordt niet toegekend.  
- Tijdelijk verlaging van de pensioenopbouw in 2012 van 1,842% naar 1,43%.

64

Als uiterste maatregel in het herstelplan heeft het fonds de mogelijkheid om de opgebouwde aanspraken van (gewezen) deelnemers en ingegane pensioenen van pensioengerechtigden te korten.

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2011 en de evaluatie van het herstelplan heeft het bestuur begin 2012 geconcludeerd dat het voor het fonds niet mogelijk is om binnen de wettelijk gestelde termijn (uiterlijk 31 december 2013) tot het minimaal vereist eigen vermogen (104,5%) te herstellen. Dit betekent dat het bestuur bij gelijkblijvende omstandigheden uiterlijk 1 april 2013 over zal moeten gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. De korting per 1 april 2013 is maximaal 1,5 % van de opgebouwde aanspraken en rechten.

Het bestuur heeft op 21 februari 2012 het besluit tot de voorgenomen korting genomen.

Het definitieve besluit en de definitieve omvang van de korting zal worden genomen in het eerste kwartaal 2013 mede gebaseerd op de dekkingsgraad per 31 december 2012. Gedurende 2012 zullen wij u uiteraard veelvuldig op de hoogte houden van de ontwikkelingen.

**Ontwikkelingen met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan**

In 2011 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

|  | Werkelijk 2011 | Herstelplan 2011 |
|--|----------------|------------------|
|  | %              | %                |
| Dekkingsgraad per 1 januari 2011         | 97,7           | 97,1             |
| Premie                                   | 2,0            | 1,6              |
| Uitkeringen                              | 0,0            | (0,1)            |
| Toeslagverlening                         | 0,0            | 0,0              |
| Verandering van de rentetermijnstructuur | (3,4)          | 2,2              |
| Rendement op beleggingen                 | (2,0)          | 0,0              |
| Overige oorzaken en kruiseffecten        | (1,4)          | (0,4)            |
| Dekkingsgraad per 31 december 2011       | <u>92,9</u>    | <u>100,4</u>     |

**Verklaring voor de afwijking tussen werkelijk en het herstelplan**

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2011 92,9 % en liep daarmee achter op het herstelplan dat uitgaat van 100,4% op die datum.

De voornaamste oorzaak hiervoor is de forse daling van de rentetermijnstructuur, waarmee in het herstelplan geen rekening is gehouden.

Het negatieve effect van de wijziging van de rentetermijnstructuur, na afdekking van renterisico, bedraagt 3,4% op de dekkingsgraad.

Het rendement op beleggingen ( exclusief renteaafdekking) blijft dit jaar achter op het herstelplan.

De overige oorzaken en kruiseffecten vallen relatief hoog uit door de stijging van de reserve overgangsregeling 2007.

|   | 2011            | 2010           |
|---|-----------------|----------------|
| <b>Algemene reserve</b>   |                 |                |
| Stand per 1 januari   | (9.885)         | (4.143)        |
| <i>Mutaties</i>   |                 |                |
| Bestemming van het saldo van baten en lasten                              | (26.552)        | (5.742)        |
| Stand per 31 december   | <u>(36.437)</u> | <u>(9.885)</u> |
| <b>Reserve overgangsregeling 2007</b>                                     |                 |                |
| Stand per 1 januari   | 14.697          | 11.093         |
| <i>Mutaties</i>   |                 |                |
| Premie  | 3.979           | 3.496          |
| Onttrekking   | (2.547)         | (398)          |
| Rendement   | 617             | 506            |
| Bestemming van het saldo van baten en lasten                              | 2.049           | 3.604          |
| Stand per 31 december   | <u>16.746</u>   | <u>14.697</u>  |
| <b>Voorziening pensioenverplichting voor risico van het pensioenfonds</b> |                 |                |
| Stand per 1 januari   | 423.981         | 366.115        |
| <i>Mutaties</i>   |                 |                |
| Pensioenopbouw  | 19.508          | 16.035         |
| Rentetoevoeging   | 5.537           | 4.802          |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                                      | (10.928)        | (10.038)       |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten                                | 177             | 110            |
| Wijziging marktrente  | 69.328          | 38.101         |
| Wijzigingen uit hoofde van waardeoverdrachten                             | (472)           | (795)          |
| Wijzigingen uit hoofde van verzwarende overlevingstafels                  | (37)            | 6.999          |
| Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten                             | 1.263           | 1.034          |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                       | 1.771           | 1.618          |
| <i>Totaal mutaties</i>  | <u>86.147</u>   | <u>57.866</u>  |
| Stand per 31 december   | <u>510.128</u>  | <u>423.981</u> |



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

|                      | 2011   |         | 2010   |         |
|----------------------|--------|---------|--------|---------|
|                      | Aantal | €       | Aantal | €       |
| Actieve deelnemers   | 4.535  | 226.145 | 4.507  | 196.052 |
| Pensioengerechtigden | 2.103  | 169.745 | 1.985  | 135.622 |
| Gewezen deelnemers   | 9.917  | 114.238 | 9.589  | 92.307  |
| Totaal               | 16.555 | 510.128 | 16.081 | 423.981 |

| Spaarfonds gemoedsbezwaarden | 2011 | 2010 |
|------------------------------|------|------|
| Stand per 1 januari          | 81   | 77   |
| <i>Mutaties</i>              |      |      |
| Storting bijdragen           | (2)  | 4    |
| Interestvergoedingen         | 2    | -    |
|                              | -    | 4    |
| Stand per 31 december        | 81   | 81   |

## 6. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

|   | 2011         | 2010         |
|---|--------------|--------------|
| Te verrekenen premies                                 | 228          | 592          |
| Pensioenen  |              |              |
| Belastingen en sociale lasten                         | 187          | 160          |
| Uitkeringen   | 1            | (1)          |
|   | 188          | 159          |
| Derivaten   |              |              |
| Valutaderivaten risico pensioenfondsen                | 4.721        | -            |
| Kosten  |              |              |
| Administratiekosten                                   | -            | 173          |
| Advies- en controle kosten                            | 93           | 149          |
| Beleggingskosten                                      | -            | 179          |
| Overige   | 51           | 40           |
|   | 144          | 541          |
| <b>Totaal overige schulden en overlopende passiva</b> | <b>5.281</b> | <b>1.292</b> |

## 5.8 Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2011

(in eenheden van duizend euro)

De numerering verwijst naar de desbetreffende positie in de balans of de staat van baten en lasten.

### BATEN

|  | 2011   | 2010   |
|--|--------|--------|
| De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt: | 31.192 | 30.807 |

### 7. PREMIEBIJDRAGEN RISICO PENSIOENFONDS

|   | Werkgevers-<br>gedeelte | Werknemers-<br>gedeelte | 2011          | 2010          |
|---|-------------------------|-------------------------|---------------|---------------|
| Periodieke premies  |                         |                         |               |               |
| - Verplichte verzekering  | 18.717                  | 9.219                   | 27.936        | 26.305        |
| - Voortgezette verzekering  | 34                      | (3)                     | 31            | 19            |
|   | <u>18.751</u>           | <u>9.216</u>            | <u>27.967</u> | <u>26.324</u> |
| Mutaties inzake voorziening premievorderingen                           |                         |                         | 209           | (408)         |
| Bijdragen spaarfonds voor gemoedsbezwaarden                             |                         |                         | (2)           | 1             |
| Afschrijving premievorderingen  |                         |                         | (152)         | (26)          |
|   |                         |                         | <u>28.022</u> | <u>25.891</u> |
| De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt                     |                         |                         | 25.110        | 22.079        |
| De feitelijke premie over het boekjaar bedraagt                         |                         |                         | 27.967        | 26.324        |
| De gedempte premie over het boekjaar bedraagt                           |                         |                         | 19.879        | 17.800        |
| De feitelijke premie exclusief premie van de overgangsregeling bedraagt |                         |                         | 23.504        | 22.828        |
| De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:             |                         |                         |               |               |
| Opslag voor uitvoeringskosten   |                         |                         | 2.402         | 2.111         |
| Opslag voor instandhouden vereiste vermogen                             |                         |                         | 2.754         | 2.887         |
| Actuarieel benodigde premie t.b.v. voorwaardelijke rechten              |                         |                         | 19.954        | 17.081        |
|   |                         |                         | <u>25110</u>  | <u>22079</u>  |
| Het actuarieel benodigde deel bestaat uit de volgende componenten:      |                         |                         |               |               |
| Pensioenopbouw  |                         |                         | 18.790        | 16.082        |
| Koopsom risico nabestaanden pensioen                                    |                         |                         | 718           | 504           |
| Koopsom premievrije deelnemers  |                         |                         | 446           | 495           |
|   |                         |                         | <u>19954</u>  | <u>17081</u>  |
| De gedempte premie kan als volgt worden gesplitst:                      |                         |                         |               |               |
| <i>Kostendekkende premie</i>  |                         |                         |               |               |
| Pensioenopbouw  |                         |                         | 15.487        | 13.432        |
| Pensioenuitvoeringskosten   |                         |                         | 2.402         | 2.098         |
| Solvabiliteitsopslag  |                         |                         | 1.990         | 2.270         |
|   |                         |                         | <u>19.879</u> | <u>17.800</u> |

## 8. BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

## Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2011

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal  |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|---------|
| Vastgoedbeleggingen  | 2.787                                 | (1.967)                                 | (240)                              | 580     |
| Aandelen             | 177                                   | (7.758)                                 | (161)                              | (7.742) |
| Vastrentende waarden | 356                                   | 58.134                                  | (338)                              | 58.152  |
| Derivaten            | (189)                                 | (3.626)                                 | -                                  | (3.815) |
| Overige beleggingen  | 70                                    | (185)                                   | (13)                               | (128)   |
| Overig               | 24                                    | -                                       | -                                  | 24      |
|                      | 3.225                                 | 44.598                                  | (752)                              | 47.071  |

## Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2010

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal  |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|---------|
| Vastgoedbeleggingen  | 2.606                                 | (2.490)                                 | (365)                              | (249)   |
| Aandelen             | 1.404                                 | 14.896                                  | (370)                              | 15.930  |
| Vastrentende waarden | 462                                   | 29.556                                  | (388)                              | 29.630  |
| Derivaten            | -                                     | (3.118)                                 | -                                  | (3.118) |
| Overige beleggingen  | (2)                                   | 609                                     | -                                  | 607     |
| Overig               | 13                                    | -                                       | -                                  | 13      |
|                      | 4.483                                 | 39.453                                  | (1.123)                            | 42.813  |

## LASTEN

## 9. MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

|   | 2011          | 2010          |
|---|---------------|---------------|
| <b>Pensioenopbouw</b>   |               |               |
| Pensioenopbouw  | 19.508        | 16.035        |
| <b>Rentetoevoeging</b>  |               |               |
| Interesttoevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente<br>1,296% (2010: 1,303%) | 5.537         | 4.802         |
| <b>Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen</b>   |               |               |
| Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en<br>pensioenuitkeringen                 | (10.928)      | (10.038)      |
| <b>Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten</b>   |               |               |
| Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen                                   | (285)         | (244)         |
| Kostenopslag premie   | 462           | 354           |
|   | <u>177</u>    | <u>110</u>    |
| <b>Wijziging marktrente</b>   |               |               |
| De voorziening pensioenverplichting wordt gewaardeerd op basis<br>van de rentetermijnstructuur  | 69.328        | 38.101        |
| <b>Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten</b>                                      |               |               |
| Inkomende waardeoverdrachten actuair  | 46            | 103           |
| Uitgaande waardeoverdrachten actuair  | (518)         | (898)         |
|   | <u>(472)</u>  | <u>(795)</u>  |
| <b>Wijziging uit hoofde van verzwaaring overlevingstafels</b>                                   |               |               |
| Verzwaaring overlevingstafels   | (37)          | 6.999         |
| <b>Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten</b>  |               |               |
| Aanpassing opslag toekomstige kosten  | 1.263         | 1.034         |
| <b>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</b>                                      |               |               |
| Resultaat op sterfte  | (2.028)       | 538           |
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid  | (64)          | (119)         |
| Resultaat op mutaties   | 3.863         | 1.064         |
| Vrijval niet opgevraagde pensioenuitkeringen  | -             | (595)         |
| Overige   | -             | 730           |
|   | <u>1.771</u>  | <u>1.618</u>  |
|   | <u>86.147</u> | <u>57.866</u> |

**10. PENSIOENUITKERINGEN**

|                               | 2011   | 2010  |
|-------------------------------|--------|-------|
| Ouderdomspensioen             | 7.897  | 7.302 |
| Nabestaanden pensioen         | 2.363  | 2.245 |
| Wezenpensioen                 | 67     | 77    |
| Invalideitpensioen            | 258    | 285   |
| Overige uitkeringen:          |        |       |
| - Afkoop wegens gering bedrag | 136    | 60    |
| - Eenmalige uitkeringen       | 40     | 25    |
|                               | 176    | 85    |
|                               | 10.761 | 9.994 |

**11. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN**

|   | 2011  | 2010  |
|---|-------|-------|
| Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer |       |       |
| Boekjaar  | 1.673 | 1.567 |
| Vorig boekjaar  | 26    | 69    |
|   | 1.699 | 1.636 |
| <i>Andere kosten:</i>                                     |       |       |
| Advieskosten  | 152   | 301   |
| Kosten actuaris inzake jaarwerk                           | 120   | 174   |
| Honoraria accountant                                      | 42    | 29    |
| Bestuurskosten  | 107   | 104   |
| De Nederlandsche Bank                                     | 49    | 33    |
| Incassokosten   | (42)  | (14)  |
| Overige kosten  | 90    | 76    |
|   | 518   | 703   |
|   | 2.217 | 2.339 |

71

|                                      | 2011 | 2010 |
|--------------------------------------|------|------|
| <b>Bestuurdersbeloning</b>           |      |      |
| De beloning aan bestuurders bedraagt | 101  | 96   |

**Personeel**

Het fonds heeft zowel in 2011 als in 2010 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerder.

**Honoraria accountant**

De externe accountant is KPMG Accountants N.V.

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

|                                     |    |    |
|-------------------------------------|----|----|
| Onderzoek van de jaarrekening       | 26 | 29 |
| Afrekening van de jaarrekening 2010 | 16 | -  |
| Overige controleopdrachten          | -  | -  |
| Adviesdiensten op fiscaal terrein   | -  | -  |
| Andere niet controlediensten        | -  | -  |
|                                     | 42 | 29 |

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

**12. WIJZIGINGEN OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN**

|                              | 2011 | 2010 |
|------------------------------|------|------|
| Spaarfonds gemoedsbezwaarden | -    | 4    |

**13. SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN**

|  |            |            |
|--|------------|------------|
| Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel | (48)       | (74)       |
| Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel | 519        | 713        |
|  | <u>471</u> | <u>639</u> |

## 5.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen per 31 december 2011

Alle bedragen x € 1.000

### Administratiekosten

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is er een administratieovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer. In april 2011 is deze overeenkomst met twee jaar verlengd tot 2013.

De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen ca. €1.700.

### Vermogensbeheerkosten

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

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 341.

Met de vermogensbeheerder Syntrus Achmea Vastgoed B.V. is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en kan beëindigd worden door middel van een aangetekend brief met een opzegtermijn van één maand.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 280

Met de vermogensbeheerder Kasbank is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en kan beëindigd worden door middel van een aangetekende brief.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 80.

### Derivaten

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2011 paragraaf "specifieke financiële instrumenten (derivaten)".



## 6. Overige Gegevens

### 6.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Op 21 februari 2012 heeft het bestuur van Pensioenfonds een besluit genomen tot een voorgenomen korting op de aanspraken en rechten van de deelnemers van maximaal 1,5% per 1 april 2013. De definitieve omvang en vaststelling van het besluit is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds per 31 december 2012.

Een nadere toelichting op de context van dit voorwaardelijk besluit is opgenomen onder in toelichting 4, Stichtingskapitaal en reserves, bij de grondslagen voor de balanswaardering.

Er hebben zich verder geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

### 6.2 Resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2011 is opgenomen onder de staat van baten en lasten op pagina 41.

## 6.3 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart te Rotterdam is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2011.

### 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 zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer 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.

75

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 aangevane 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 berekeningsregels 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. In verband met de slechte vermogenspositie van het pensioenfonds heeft het bestuur besloten om de pensioenaanspraken en -rechten per 1 april 2013 met 1,5% te korten, als de vermogenspositie op 31 december 2012 daartoe aanleiding geeft.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Rotterdam, 14 juni 2012

Towers Watson b.v.

Drs. R.J.M. van de Meerakker AAG

## 6.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

**Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart**

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2011 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 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 Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### Toelichting aangaande het besluit tot (voorwaardelijke) korting van opgebouwde aanspraken en rechten

Wij vestigen de aandacht op de paragraaf 3.4.1 Herstelplan in het verslag van het bestuur en onderdeel 4. Stichtingskapitaal en reserves van de toelichting op de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben dat tenzij de dekkingsgraad op 31 december 2012 voldoende zal zijn verbeterd per 1 april 2013 zal worden overgegaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

**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 jaar-rekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 27 juni 2012  
KPMG Accountants N.V.

J.P. Faber RA