



*Stichting Pensioenfonds  
Zorg en Welzijn*  
**JAAARVERSLAG 2010**

**PENSIOENFONDS**

**ZORG & WELZIJN**

*STICHTING  
PENSIOENFONDS  
ZORG EN WELZIJN  
Jaarverslag 2010*

PENSIOENFONDS

ZORG & WELZIJN

## Inhoudsopgave

Profiel	5
Organisatie	6
Meerjarenoverzicht	7
2010 in hoofdlijnen	8

## Verslag van het bestuur 11

### Strategie 12

Ons bestaansrecht	12
Onze overtuigingen	12
Meerjarenbeleid opgesteld	13
Product- en financieel beleid	13
Onze uitdaging voor 2011 en volgende jaren	14

### De klanten 15

Inleiding	15
Groei aantal deelnemers	15
Stijging aantal pensioenen	16
Aantal aangesloten werkgevers gestegen	16
Indexering blijft achterwege	16
Premies voor 2011: premie voor Ouderdoms- en Partnerpensioen stijgt	16
Opbouwpercentage voor 2011: opbouwpercentage Ouderdoms- en Partnerpensioen daalt	16
Onderzoek naar solidariteit, zekerheid en verplichtstelling	17
UPO's op tijd verstuurd	18
Aansluiting nationaal pensioenregister gerealiseerd	18
Samen met deelnemers werken aan vernieuwing pensioenregeling	18
Website verbeterd	18
Pensioen in Beweging - een campagne van formaat	18
Heldere communicatie	19
Visie op inzet servicekanalen	19
Onlinedesk verder afgestemd op wensen werkgevers	19
Nieuwe huisstijl voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn	19
Servicescore in 2009 hersteld	20
Marktontwikkelingen	20
Pensioenontwikkelingen	22
Wijzigingen in statuten, pensioenreglement en uitvoeringsreglement	23

### Financiële opzet 26

Dekkingsgraad daalt door stijgende levensverwachting en dalende rente	26
Financiële positie is gevoelig voor de ontwikkeling van de rente	27
Pensioenen aanpassen aan loonontwikkeling in de sector is een moeilijke ambitie	27
Financiële opzet is de basis voor het herstel	28
Grondslagen: aannames voor de toekomstige ontwikkelingen van het pensioenfonds	28
Stijgende levensverwachting leidt tot aanpassingen in pensioenopbouw	28
Pensioenpremies 2011	29
Pensioenpremies 2010	29
Het herstelplan zorgt voor een evenwichtige verdeling van de lasten	29
De financiële opzet in een schema	29
Extra sturing in de financiële opzet: leidraad bij onderdekking	31
Herstelplan: situatie na twee jaar	31

Beleggingsbeleid: ALM-basismix beoogt op lange termijn een hoog en stabiel rendement	32
Samenvatting actuariel rapport boekjaar 2010 waarmerkend actuaris	33
Oordeel waarmerkend actuaris	34
<b>Beleggingen</b>	<b>35</b>
Economie en financiële markten	35
Beleggingsbeleid	36
De stappen van het beleggingsbeleid	37
Beleggingsbeleid in 2010	38
Resultaten in meerjarig perspectief	39
Beleggingsresultaat in 2010	40
Z-score en performancetoets	41
Toelichting op het resultaat van de onderdelen van de portefeuille	41
Aansluiting op de jaarrekening	46
Verantwoord beleggen	46
Stimuleren van maatschappelijk verantwoord gedrag	49
<b>Wet- en regelgeving</b>	<b>52</b>
Ontwikkelingen in Den Haag	52
Ontwikkelingen in Brussel	54
<b>Pensioenfondsen in bedrijf</b>	<b>55</b>
Regie op uitbesteding	55
KPI'en en KRI'en in relatie tot de meerjarendoelstellingen	55
Pensioenadministratie en vermogensbeheer uitbesteed	55
Professionalisering en ontwikkeling van de uitbesteding	55
Verbeteren en vernieuwen van de dienstverlening	56
Kwaliteit van de dienstverlening	56
Procesmanagement ingericht	56
De Nederlandse Corporate Governance Code	57
CEM benchmark	57
Uitkomst CEM pensioenbeheer 2009 conform verwachting	57
Kosten uitvoering pensioenregeling 2010	58
Uitkomst CEM: vermogensbeheer 2009 beter dan de benchmark	59
Kosten vermogensbeheer 2010	59
<b>Risicomanagement</b>	<b>60</b>
Risicomanagementsysteem geprofessionaliseerd	60
Ontwikkelingen risico's in 2010	63
Ontwikkeling Risicomanagement 2011-2014	64
In Control Statement	65
<b>Pension Fund Governance</b>	<b>66</b>
Keuzes volgens goed pensioenfondsbestuur	66
De besturing van het pensioenfonds	67
Verantwoording en medezeggenschap	69
Intern toezicht	70
Extern toezicht	70
Verantwoording van het bestuur	71
Verantwoording van de commissie algemene zaken	73
Verantwoording van de pensioencommissie	73
Verantwoording van het audit committee	74

Verantwoording van de bestuurscommissie investments	75
Verantwoording van de Pensioenraad	76
Verantwoording van de commissie van beroep	79
Verantwoording van de commissie intern toezicht	80
<b>Mededeling van de Pensioenraad</b>	<b>82</b>
<b>Jaarrekening</b>	<b>83</b>
Geconsolideerde balans per 31 december 2010	84
Geconsolideerde staat van baten en lasten 2010	85
Geconsolideerde actuariële analyse van het saldo van baten en lasten 2010	86
Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2010	87
Toelichting geconsolideerde jaarrekening	88
Enkelvoudige balans per 31 december 2010	140
Enkelvoudige staat van baten en lasten 2010	140
Toelichting enkelvoudige jaarrekening	141
<b>Overige gegevens</b>	<b>143</b>
Actuariële verklaring	144
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	146
Bestemming van saldo van baten en lasten	148
Gebeurtenissen na balansdatum	148
<b>Personalia</b>	<b>149</b>
Bestuur	149
Externe adviseurs bestuurscommissie investments	149
Commissie intern toezicht	149
Commissie van beroep	149
Externe compliance officer	149
Reporting officer	149
Samenstelling van de Pensioenraad	150
<b>Bijlagen</b>	<b>151</b>
Bijlage 1: Nevenfuncties	151
Bijlage 2: Specifieke bestuurscolleges	157
Bijlage 3: Gebruikte begrippen en afkortingen	158

## *Profiel*

Pensioenfonds Zorg en Welzijn biedt een verplichtgestelde collectieve pensioenregeling voor de sector zorg en welzijn. Het doel is om de deelnemers te voorzien van een goed pensioenpakket tegen een zo laag mogelijke prijs. Solidariteit is het uitgangspunt van deze regeling. Deelnemers en werkgevers kunnen met het product Extra Pensioen binnen de collectieve regeling aanvullend pensioen opbouwen.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn belegt de premie die door werkgevers en werknemers is ingebracht zodanig, dat een hoog, stabiel en verantwoord rendement wordt nagestreefd over een lange termijn tegen aanvaardbare risico's. Het fonds belegt wereldwijd in de beleggingscategorieën aandelen (waaronder private equity), vastrentende waarden, vastgoed en infrastructuur en commodities.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn is een stichting. Het bestuur van deze stichting is verantwoordelijk voor beleid en uitvoering van de collectieve pensioenregeling. Het bestaat uit zes vertegenwoordigers van werkgeversorganisaties uit de sector, zes vertegenwoordigers van werknemersorganisaties en een onafhankelijke voorzitter.

Een belangrijk orgaan binnen onze organisatie is de Pensioenraad. Deze raad bestaat uit deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Voor de implementatie van de zogeheten principes voor goed pensioenfondsbestuur is gekozen om de medezeggenschapsfunctie en de verantwoordingsfunctie te integreren in de Pensioenraad.

# Organisatie

Situatie per 21 april 2011

## Bestuur Pensioenfonds Zorg en Welzijn

J.G.M. Alders, voorzitter

C.M. van Brenk-van Barneveld MSc, plaatsvervangend voorzitter

drs. F.F.L. Vlak, secretaris

mr. A.W.J.M. van Bolderen

drs. P.A. de Bruijn

drs. E.W.C.M. Damen MSM

drs. P.J.H. Fey

E.W.M. Merlijn

drs. J.M.J. Moors

C.H.W. van Soelen

drs. F. Verschoor

drs. G.B.F. van Weelden MHA

drs. E.M.A. van der Weiden

## Bestuursbureau

P.J.C. Borgdorff, directeur

## Actuaris

Towers Watson B.V.

## Accountant

Deloitte Accountants B.V.

# Meerjarenoverzicht

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Werkgevers en deelnemers (aantallen)</b>					
Aangesloten werkgevers	20.600	19.900	19.300	19.400	19.000
Premiebetalende deelnemers	1.229.500	1.181.500	1.145.100	1.126.700	1.104.000
Gewezen deelnemers	805.600	773.500	737.200	704.200	671.600
Pensioengerechtigden	310.300	295.300	277.300	260.200	245.900
(Gewezen) deelnemers	2.345.400	2.250.300	2.159.600	2.091.100	2.021.500
<b>Premiepercentages</b>					
Pensioen (over salaris min AOW-franchise)	23,1%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%
Arbeidsongeschiktheidspensioen (over salaris min AP-franchise)	0,5%	0,5%	0,8%	0,8%	0,8%
<b>Baten en lasten (in € miljoen)</b>					
Premiebijdragen	4.696	4.315	4.086	3.947	3.600
Pensioenuitkeringen	-2.489	-2.400	-2.251	-2.072	-1.926
Pensioenuitvoeringskosten	-120	-115	-105	-91	-87
<b>Financiële positie (in € miljoen)</b>					
Beleggingen	99.508	86.075	71.334	88.195	80.859
Eigen vermogen	4.201	6.458	-6.660	28.509	20.558
Voorziening pensioenverplichtingen	96.216	80.174	78.658	59.937	60.458
<b>Dekkingsgraad (rechtens afdwingbare aanspraken)</b>					
(jaarultimo)	104%	108%	92%	148%	134%
Loonontwikkeling in de sector	1,56%	2,85%	3,67%	1,82%	1,86%
Indexeringspercentage <sup>1)</sup>	0%	0,72%	0%	1,82%	1,86%
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingsresultaten <sup>2)</sup> (in € miljoen)	10.971	12.802	-18.168	5.770	7.431
Kosten vermogensbeheer <sup>3)</sup> (in € miljoen)	-73	-142	-213	-197	-151
Totaalrendement	12,6%	17,6%	-20,5%	7,1%	10,2%
Gemiddeld rendement vanaf 1971 <sup>4)</sup>	8,2%	8,0%	7,9%	9,2%	9,2%

1) Percentage toegekende indexering waarbij de loonontwikkeling in de sector als uitgangspunt wordt gehanteerd.

2) Op de beleggingsresultaten zijn de kosten vermogensbeheer reeds in mindering gebracht.

3) Daling vanaf 2009 wordt veroorzaakt door een verschuiving van directe beleggingen naar beleggingen in fondsen.

4) Dit percentage geeft het gemiddelde rendement per jaar weer dat behaald is over de periode vanaf 1971 tot en met einde boekjaar.

## 2010 in hoofdlijnen

In 2010 heeft het bestuur gediscussieerd over het toekomstbestendig maken van de pensioenregeling. Daarnaast heeft het bestuur een leidraad bij onderdekking vastgesteld. Daarin wordt geregeld welke maatregelen het pensioenfonds in een situatie van onderdekking neemt om de financiële positie van het fonds te herstellen. Deze leidraad bij onderdekking is opgenomen in het pensioenreglement. Hoewel de waarde van de beleggingen in 2010 is gestegen, daalde de dekkingsgraad ten opzichte van 2009. Dit was een gevolg van een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen door de gestegen levensverwachting en de lage rente. Door het achterblijven van de dekkingsgraad besloot het bestuur eind 2010 de pensioenen niet te indexeren. In het kader van de gestegen levensverwachting werd verder besloten het opbouwpercentage voor deelnemers geboren in of na 1950 en deelnemers die pas vanaf 2006 pensioen opbouwen in 2011 tijdelijk te verlagen van 2,05% naar 1,95%. De pensioenpremie 2011 stijgt van 23,1% naar 23,4% en ook Extra Pensioen wordt duurder. De premie voor Arbeidsongeschiktheidspensioen daalt licht van 0,5% naar 0,4%.

### Strategie

Pensioenfonds Zorg en Welzijn verzorgt voor ruim 2,3 miljoen mensen in de sector zorg en welzijn een kwalitatief goede collectieve en maatschappelijk gedragen solidaire pensioenvoorziening. De voorziening heeft draagvlak bij de deelnemers en heeft de mogelijkheid van extra pensioenopbouw binnen de wettelijke kaders. Het fonds heeft de ambitie om de gehele sector te bedienen, zolang dit bijdraagt aan versterking van het brede draagvlak, de solidariteit en betaalbaarheid van de regeling. Ook voor groepen die buiten de verplichtstelling of werkingssfeer dreigen te vallen, maakt het fonds zich sterk. Pensioenfonds Zorg en Welzijn staat aan de vooravond van ingrijpende veranderingen. De vernieuwing van de pensioenregeling zal in 2011 opnieuw hoog op de agenda staan. De mate waarin en de wijze waarop het kabinet het akkoord van sociale partners over de toekomst van de AOW en de aanvullende pensioenen omzet in beleid vormt daarbij het kader. Maar er zal ook kritisch gekeken worden naar de impact die de kredietcrisis op het fonds heeft gehad. Welke lessen kunnen worden getrokken uit de afgelopen turbulente periode, en hoe kan het vertrouwen in ons fonds worden hersteld en uitgebouwd? Wanneer het bestuur tot de contouren van een nieuwe pensioenregeling komt, volgt een dialoog met de achterban. Draagvlak voor de keuzes die bepalend zijn voor de toekomst van het fonds is, meer dan ooit, essentieel voor een pensioenregeling op basis van collectiviteit en solidariteit. Een pensioenregeling veelal op basis van een verplichtstelling, en met een inkomensgerelateerde en zo veel mogelijk welvaartsvaste pensioenuitkering. Het belang van de sector zorg en welzijn en een betaalbare pensioenvoorziening staan voorop, waarbij op evenwichtige wijze rekening gehouden is met de belangen van zowel jong als oud, actief en pensioengerechtigd.

### De klanten

Het aantal aangesloten werkgevers is in 2010 verder gestegen tot 20.600. Het aantal premiebetalende deelnemers is in 2010 met 4% gegroeid. Dat is de sterkste toename sinds 2003. Een belangrijk deel van die groei wordt veroorzaakt door werkgelegenheidsontwikkeling in de sector. Het aantal pensioengerechtigden nam met 5% toe tot 310.300. Conform de beleidslijnen van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn aan 1,2 miljoen deelnemers de Uniforme Pensioenoverzichten (UPO) vóór 30 september 2010 verzonden. In 2010 heeft het fonds veel aandacht besteed aan communicatie. De deelnemers hebben twee keer een uitgebreide brief ontvangen waarin werd uitgelegd wat de situatie was rondom hun pensioen en hoe het fonds ervoor stond. Over dit onderwerp is daarnaast een speciale editie van Eigentijd verstuurd. Ook ging het fonds naar de deelnemers toe. Er werden regiobijeenkomsten georganiseerd en een pensioenbus reed een aantal weken door het land. Samen met de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) en andere fondsen ontwikkelde Pensioenfonds Zorg en Welzijn de landelijke campagne 'Samen sta jij sterk'. Het pensioenreglement is op een aantal punten gewijzigd, zoals het omzetten van FLEX-pensioen in Ouderdomspensioen. Bovendien werd het reglement uitgebreid met de Pensioenregeling Accent en de Instapregeling. Klantonderzoek naar meningen over solidariteit, verplichtstelling en zekerheid bracht onder meer het aan het licht dat deelnemers de maatregel om de pensioenleeftijd te verhogen om de stijging van de levensverwachting op te vangen niet direct afwijzen.

## Financiële opzet

De financiële positie van het fonds in 2010 werd in belangrijke mate beïnvloed door de daling van de rente en de gestegen levensverwachting. De gemiddelde levensverwachting is met ongeveer drie jaar gestegen waardoor bij een gelijkblijvende pensioenleeftijd gemiddeld drie jaar langer moet worden uitgekeerd. De dalende rente en de gestegen levensverwachting hebben geleid tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen. Het vermogen is in 2010 gestegen van € 86 miljard naar € 99,5 miljard door de gunstige ontwikkeling van de beurzen en een positief rendement op de gedeeltelijke renteaftdekking. De waarde van de pensioenverplichtingen is harder gestegen dan de waarde van het vermogen waardoor de dekkingsgraad daalt van 108% eind 2009 naar 104% eind 2010.

De dekkingsgraad is lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,6%). Er is daarom sprake van een dekkingstekort. Het pensioenfonds heeft in 2009 een herstelplan ingediend. Daarin staat beschreven hoe het pensioenfonds binnen vijf jaar uit de situatie van een dekkingstekort komt. In het herstelplan staat de verwachte dekkingsgraad eind 2010 op 100%. Het bestuur constateert dat het herstelplan, gegeven de stand van de dekkingsgraad ultimo 2010, op koers ligt.

De verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad geeft ruim voldoende herstel om het minimaal vereist vermogen van 104,6% binnen de resterende termijn van drie jaar te bereiken. In het herstelplan staat tevens beschreven dat de vereiste solvabiliteitsbuffer van 24,1%, vóór indexering, naar verwachting binnen dertien jaar wordt bereikt.

## Beleggingen

Met een rendement van 12,6% was 2010 in historisch perspectief een goed beleggingsjaar voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het gemiddelde rendement sinds 1971, inclusief de rentehedge, is 8,2%. Het rendement in 2010 weerspiegelt een combinatie van wereldwijd economisch herstel, toenemend vertrouwen in de toekomst en nog steeds enorme stimulansen van overheden en centrale banken. Bijna alle beleggingscategorieën waarin Pensioenfonds Zorg en Welzijn zijn vermogen belegde, rendeerden positief. De rendementen van de grootste beleggingscategorieën bedroegen: liquide aandelen (11,5%), het rente- en inflatiemandaat (15,6%), vastgoed (10,2%), grondstoffen (5,4%), private equity (31,2%).

In 2010 is de omvang van de beleggingen gegroeid naar € 99,5 miljard.

De dekkingsgraad vertoonde een grillig verloop in 2010. De kapitaalmarktrente belandde als gevolg van de EMU-crisis in augustus op een historisch dieptepunt. Vooral in de laatste maanden van het jaar liep de rente weer op en stegen ook de aandelenmarkten sterk. Ondanks het herstel van de financiële markten in 2009 en 2010 houdt Pensioenfonds Zorg en Welzijn in de komende jaren rekening met een relatief lage economische groei en turbulente marktontwikkelingen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn is ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement samen kunnen gaan. Daarom wordt bij beleggingsbeslissingen rekening gehouden met de materiële risico's en kansen van milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur. Gedurende 2010 heeft het pensioenfonds hierin belangrijke stappen gezet. Pensioenfonds Zorg en Welzijn belegt in ESG-projecten met een duidelijke maatschappelijke waarde. Het verantwoord beleggen-beleid vult Pensioenfonds Zorg en Welzijn bijvoorbeeld in door zijn stemrecht uit te oefenen op aandeelhoudersvergaderingen en door de dialoog te voeren met ondernemingsbesturen over hun gedrag op milieu- en sociaal gebied. Sinds 1985 hanteert Pensioenfonds Zorg en Welzijn criteria waardoor in bepaalde ondernemingen niet wordt belegd.

## Wet- en regelgeving

In september 2010 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) een wetsontwerp ingediend tot wijziging van de artikelen 5, 6 en 7 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (Wet Bpf). Een van de wijzigingen betreft artikel 7, dat een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds en zijn uitvoeringsorganisatie verbiedt om deelnemers te informeren over producten en diensten die door andere instellingen worden aangeboden. Door de voorgestelde wijziging komt ook voorlichting aan werkgevers onder dit verbod te vallen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn maakt zich sterk om het parlement op andere gedachten te brengen. Verder wil de minister de governance bij pensioenfonds herzien. Daartoe is een 'internetconsultatie' gehouden over een voorontwerp van een wet, waarin het huidige paritaire bestuursmodel op een aantal punten wordt gewijzigd. Volgens dit voorontwerp betreffen de wijzigingen onder andere de invoering van een 'keuzerecht' voor bestuursparticipatie namens de groep pensioengerechtigden, en de vervanging van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan door één orgaan. De minister kondigde aan dat het definitieve wetsontwerp, naast wijzigingen in het bestaande model, nog twee geheel nieuwe bestuursmodellen zal omvatten.

## Pensioenfonds in bedrijf

Het bestuur laat zich ondersteunen door een bestuursbureau. Het bestuursbureau heeft vooral als taak het bestuur te adviseren over beleidsstukken, de regie te voeren over de uitbesteding en zorg te dragen voor het opstellen van rapportages aan het bestuur. Het bestuursbureau bestaat met inbegrip van de functie van directeur uit dertien medewerkers bestaande uit specialisten op de verschillende beleidsterreinen en uit secretarissen van bestuur en bestuurscommissies. In 2010 is een nieuwe financiële riskmanager aangetrokken die zich specifiek met de beleggingsrisico's bezig houdt. De in 2009 ingezette lijn van het verder ontwikkelen en professionaliseren van het Service Level Management is in 2010 doorgetrokken. De regieorganisatie is vooral in kwalitatieve zin versterkt. Zo is het overleg tussen Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de uitvoeringsorganisatie verder gestructureerd, is de Service Level Rapportage richting het bestuur verbeterd en zijn rapportages omtrent incidenten en tekortkomingen, vermogensbeheer en performance verbeterd en gestandaardiseerd. Daarnaast zijn de ISAE 3402-verklaringen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenbeheer verbeterd waardoor meer zicht is op de beheersing van de processen. Ook is de bedrijfscontinuïteit verder geëvolueerd.

## Risicomanagement

Eind 2009 is het nieuwe meerjarenbeleid van Pensioenfonds Zorg en Welzijn geformuleerd. In het verlengde hiervan heeft het fonds in 2010 een nieuw en integraal risicobeleidskader ontwikkeld. In dit beleidskader heeft het bestuur op basis van de ISO31000-risicomanagementnorm de kwaliteitscriteria vastgelegd waaraan het risicomanagement in de keten van dienstverlening moet voldoen. Dit beleidskader werkt als overkoepelend en richtinggevend kader en functioneert daarmee als bestuurlijke opdracht voor het bestuursbureau. De invulling van dit risicokader is met een nieuw hoofdstuk in de ABTN 2010 vormgegeven en gecommuniceerd aan de Pensioenraad. Ook heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn zijn methodiek van risico-assessment verder geprofessionaliseerd. Zo is het 'risico-universum Pensioenfonds Zorg en Welzijn' ontwikkeld. Dit universum bestaat uit diverse risicogebieden en functioneert als een radar om periodiek alle typen risico's te identificeren. Op grond van het risico-assessment heeft het audit committee dertien toprisico's benoemd. Deze risico's zijn gedurende het jaar actief door het audit committee bewaakt.

## Pension Fund Governance

Pensioenfonds Zorg en Welzijn behoorde ook in 2010 in Nederland tot de voorhoede op het gebied van Pension Fund Governance. Het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn streeft als eindverantwoordelijke voor de pensioenregeling, die door sociale partners is overeengekomen, naar optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot de uitvoering. Het bestuur handelt conform de principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance), waarvan de naleving op onderdelen is verankerd in de Pensioenwet. In 2009 heeft de Sociaal-Economische Raad (SER) gerapporteerd over de werking van deze principes en medezeggenschap. Er is gekozen voor de zware vorm van intern toezicht door een separate commissie intern toezicht in te richten, bestaande uit drie externe deskundigen, die jaarlijks een rapportage uitbrengt. De stroomlijning van de governance zou onder meer gestalte moeten krijgen door een samenvoeging van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan. Wat dit laatste betreft lijkt de keuze die Pensioenfonds Zorg en Welzijn eerder heeft gemaakt om deelnemersraad en verantwoordingsorgaan samen te voegen in de Pensioenraad, toekomstbestendig te zijn. Het is nog afwachten hoe het kabinet verder gaat met de vernieuwing van de governance van pensioenfondsen. In het bestuur van het fonds is gesproken over een aanpassing van het besturingsmodel. In 2011 zal de discussie over het besturingsmodel van Pensioenfonds Zorg en Welzijn een vervolg krijgen.

# *VERSLAG VAN HET BESTUUR*

PENSIOENFONDS

ZORG & WELZIJN

## Ons bestaansrecht

Wij zijn een transparant en toonaangevend pensioenfonds. Voor de sector zorg en welzijn verzorgen wij een kwalitatief goede collectieve en maatschappelijk gedragen solidaire pensioenvoorziening met draagvlak bij de deelnemers en met de mogelijkheid tot extra pensioenopbouw binnen de wettelijke kaders. Om dat draagvlak te behouden, voert het fonds de discussie over het toekomstbestendig maken van het pensioencontract, waarbij evenwichtige solidariteit en collectiviteit voorop staan.

We maken zoveel mogelijk gebruik van (fiscale) mogelijkheden binnen de wetgeving. Ook in het geval van (noodgedwongen) versoering van de collectieve basisregeling hebben we (aanvullende) alternatieven gereed. Zorg en welzijn is onze sector. Wij hebben de ambitie om de gehele sector te bedienen, zolang dit bijdraagt aan versterking van het brede draagvlak, de solidariteit en betaalbaarheid van de regeling. De mobiliteit van werknemers is gediend met één pensioenregeling voor de gehele sector zorg en welzijn. Ook voor groepen die buiten de verplichtstelling of werkingssfeer dreigen te vallen, maken we ons sterk.

## Onze overtuigingen

### 1. *Wij geloven in de kracht van een collectieve en solidaire regeling ook in de toekomst*

We bouwen aan een optimale collectieve pensioenvoorziening, die mee-ademt met het wettelijke kader en met relevante maatschappelijke ontwikkelingen. De pensioenregeling moet in zijn uitgangspunten en opzet voldoende toekomst- en schokbestendig zijn, en bovendien betaalbaar en goed communiceerbaar. De toegevoegde waarde van collectiviteit en (evenwichtige) solidariteit maken we voor een breed publiek zichtbaar. We zijn dé pensioenaanbieder voor de sector zorg en welzijn.

### 2. *Wij staan voor verantwoord beheer en beleggingsbeleid*

Ons beleggingsbeleid is transparant en gericht op duurzaamheid en een hoog en stabiel rendement. We willen helder zijn over de risico's en zorgen dat deze aansluiten op het profiel van de sector.

### 3. *Wij kunnen een belangrijke bijdrage leveren aan overzicht en inzicht in de inkomenssituatie*

Overzicht en inzicht in de totale inkomenssituatie bij arbeidsongeschiktheid, overlijden en pensionering is voor onze deelnemers relevant. Dit behelst meer dan alleen het collectieve pensioen. Bij het bieden van overzicht en inzicht maken we gebruik van verschillende middelen, waarbij de website van het fonds en de pensioenplanner die daar onderdeel van is, een belangrijke rol spelen. Maar ook andere middelen als brochures en een tijdschrift worden ingezet om deelnemers duidelijk te maken welke pensioen consequenties verbonden kunnen zijn aan gebeurtenissen in het leven als huwen, samenwonen, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

### 4. *Wij willen het draagvlak van het fonds in de sector zorg en welzijn binnen en buiten de eigen regeling bestendigen en versterken*

Hierbij hoort een governance gedragen door werknemers en werkgevers in de sector. We kennen een deskundig en paritair samengesteld bestuur gebaseerd op een goede representativiteit van de achterban, een Pensioenraad met vertegenwoordigers van alle belanghebbenden bij het fonds, een professioneel en onafhankelijk intern toezicht bestaande uit externe deskundigen, een goed toegerust bestuursbureau en externe deskundigen op het gebied van beleggen. Sociale partners staan aan de basis van de pensioenregeling en van het pensioenfonds.

Sociale partners staan aan de basis van de pensioenregeling en van het pensioenfonds.

Hun rol is niet alleen belangrijk vanwege de besturing van het pensioenfonds. Zij dragen ook bij aan de samenhang tussen wat aan de CAO-tafels gebeurt en wat het pensioenfonds kan en moet doen.

We onderhouden nauw contact met de organisaties van sociale partners in de sector. Zo kunnen we optimaal anticiperen op ontwikkelingen in het arbeidsvoorwaardenoverleg en -beleid.

## Meerjarenbeleid opgesteld

In 2010 heeft het bestuur het meerjarenbeleidsplan 2010-2014 besproken. Hierin zijn voor verschillende beleidsterreinen langetermijndoelen gedefinieerd:

- Governance: het verder professionaliseren van de governance, onder andere door het borgen van de bestuurlijke continuïteit en deskundigheid.
- Communicatie: het managen van de verwachtingen onder deelnemers, het inzicht geven in de risico's en het vergroten van het pensioenbewustzijn.
- Marktbeleid: het borgen van de verplichtstelling en uitbreiden van de contractuele aansluitingen.
- Public affairs: het behouden en vergroten van de waardering van het pensioenfonds onder politici, belangengroeperingen, toezichhouders en andere beleidsmakers.
- Risicomanagement: het verder professionaliseren van het risicobeleid, dat passend is bij een grootschalige uitbesteding.
- Uitbesteding: het normeren van de management- en rapportagesystematiek tussen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie.

De komende jaren wordt het beleid geconcretiseerd. De Pensioenraad heeft de advisering uitgesteld in verband met de lopende discussie over de pensioenregeling.

## Product- en financieel beleid

Het fonds heeft in 2010 de huidige pensioenregeling uitgebreid met een leidraad bij onderdekking, die aangeeft welke maatregelen in welke volgorde en in welke mate moeten worden genomen wanneer het fonds in onderdekking komt te verkeren. Zoals de benaming al aangeeft, gaat het om een leidraad en behoudt het bestuur de vrijheid om, wanneer het dat noodzakelijk acht, van de daarin genoemde maatregelen af te wijken. Het bestuur zal dit echter met redenen omkleed moeten doen, en uiteraard zal de Pensioenraad over een dergelijk voorgenomen besluit moeten adviseren. Dat neemt niet weg dat met de leidraad de onduidelijkheid over mogelijke maatregelen in slechte tijden sterk is verminderd. In de communicatie met de belanghebbenden is veel aandacht besteed aan de leidraad en de mogelijke toepassing ervan. Daarmee is de transparantie over de risico's van onze pensioenregeling vergroot.

In het product- en financiële beleid is een belangrijke plaats ingeruimd voor de vernieuwde, toekomstbestendige pensioenregeling. De bestuurlijke discussie hierover heeft geleid tot enige uitgangspunten, die echter getoetst moeten worden aan de keuzes die naar verwachting in 2011 gemaakt worden door de politiek bij het vaststellen van het beleid omtrent de aanpassing van de AOW, het fiscale kader voor aanvullende pensioenen en de inrichting van het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK). De wijze waarop hierbij wordt omgegaan met het langlevensrisico, zowel naar de toekomst als over het verleden is daarin cruciaal. Het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft voor het jaar 2011 een besluit genomen over de wijze waarop het langlevensrisico naar de toekomst toe verwerkt moet worden. Het betreft een besluit van tijdelijke aard. Belangrijk uitgangspunt was dat dit niet via de premie mocht plaatsvinden. Dat leidde tot het besluit om het opbouwpercentage te verlagen.

Ook de nieuwe balans tussen risico's en prijs en de daarbij behorende communicatie vergen zorgvuldig beleid. Sociale partners, vertegenwoordigd in de Stichting van de Arbeid, hebben een belangrijke voorzet gedaan met het sociaal akkoord, waarin het accent ligt op het toekomstbestendig maken van zowel de AOW als de aanvullende pensioenen, langs de lijn van langer doorwerken en het meer voorwaardelijk maken van pensioenrechten. De rapporten van de commissies-Frijns en Goudswaard hebben daarbij als leidraad gediend.

## Onze uitdaging voor 2011 en de volgende jaren

Pensioenfonds Zorg en Welzijn staat aan de vooravond van ingrijpende veranderingen. De vernieuwing van de pensioenregeling zal in 2011 opnieuw hoog op de agenda staan. De mate waarin en de wijze waarop het kabinet het akkoord van sociale partners over de toekomst van de AOW en de aanvullende pensioenen omzet in beleid is daarbij kaderstellend. Wanneer, met inachtneming hiervan, het bestuur komt tot de contouren van een nieuw contract, volgt een intensieve dialoog met de achterban. Draagvlak voor de keuzes die bepalend zijn voor de toekomst van het fonds is essentieel voor het kunnen handhaven van een pensioenregeling op basis van collectiviteit en solidariteit, veelal op basis van een verplichtstelling, en met een inkomensgerelateerde en zo veel mogelijk welvaarts vaste pensioenuitkering. De belangen van zowel jong als oud, actief en gepensioneerd zullen in het nieuwe contract op een evenwichtige wijze gerepresenteerd moeten worden, evenals het belang van de sector zorg en welzijn bij een aantrekkelijke en betaalbare pensioenvoorziening.

Het vernieuwde contract wordt vervolgens uitgelegd aan werkgevers en werknemers in de sector en aan onze gepensioneerden. Een eerlijke en begrijpelijke uitleg over risico's, zekerheid en prijs is onontbeerlijk, maar zeker niet eenvoudig gezien het beperkte pensioenbewustzijn van de Nederlander en de complexiteit van de materie. Het is belangrijk te bouwen aan het vergroten van pensioenbewustzijn en het versterken van het goede imago van Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

# De klanten

## Inleiding

In de dagelijkse praktijk zijn verschillende klanten en klantgroepen te onderscheiden. Zij hebben een directe relatie met het pensioenfonds: individuele deelnemers als 'afnemers' van de producten van het fonds, de Pensioenraad als advies- en verantwoordingsorgaan en klankbord, de werkgeversverenigingen, vakbonden en individuele instellingen. Het pensioenfonds wil dat al deze betrokkenen het fonds ervaren als van henzelf, waarmee zij een langdurige relatie willen onderhouden.

## Groei aantal deelnemers

Aantallen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden jaarultimo

	2010	2009	toename
Premiebetalende deelnemers*	1.229.500	1.181.500	4,1%
Gewezen deelnemers	805.600	773.500	4,1%
Pensioengerechtigden (incl FLEX en OBU)	310.300	295.300	5,1%
<b>(Gewezen) deelnemers</b>	<b>2.345.400</b>	<b>2.250.300</b>	<b>4,2%</b>
Ouderdomspensioen	174.600	160.900	8,5%
Partnerpensioen	36.700	34.500	6,4%
Wezenpensioen	6.300	6.100	3,3%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	28.000	29.000	-3,4%
Overbruggingspensioen	32.800	38.900	-15,7%
FLEX-pensioen	31.900	25.900	23,2%
<b>Totaal Pensioengerechtigden</b>	<b>310.300</b>	<b>295.300</b>	<b>5,1%</b>
* Inclusief arbeidsongeschikte deelnemers	65.500	64.700	1,2%

Het aantal premiebetalende deelnemers is in 2010 met 4% gegroeid. De toename is de sterkste sinds 2003.

Een belangrijk deel van de groei wordt veroorzaakt door werkgelegenheidsontwikkeling in de sector; met name de deelsectoren kinderopvang en gehandicaptenzorg groeiden sterk. Daarnaast groeide het aantal deelnemers in de thuiszorg extra doordat veel instellingen hun alfa hulpen met ingang van 2010 in dienst namen. Die vielen daardoor dit jaar voor het eerst onder de werkingssfeer van het fonds. Daarmee groeide de thuiszorg meer dan uit de arbeidsmarkt kan worden verklaard en kon binnen de thuiszorg het aantal deelnemers toenemen met bijna 25.000; circa de helft van de totale deelnemersgroei dit jaar.

## Stijging aantal pensioenen

Het aantal pensioengerechtigden nam met 5% toe tot 310.300. De groei van het aantal FLEX-pensioenen is met name groot, maar dat is in 2010 wel voor het laatst geweest. De laatste twee maanden van 2010 groeide het aantal FLEX-pensioenen niet meer. Met de recente reglementswijziging worden de aanspraken op het FLEX-pensioen in de meeste gevallen opgeteld bij die van het Ouderdomspensioen. Dat zal tot gevolg hebben dat vanaf 2011 het aantal FLEX-pensioenen gestaag zal dalen. Als tegenhanger hiervan zal de komende jaren een extra toename aan Ouderdomspensioenen te zien zijn omdat dat nu ook vaker vóór 65 jaar zal worden opgenomen. Deze groei komt dan nog bovenop de lang aangekondigde algemene trendbreuk in de pensioenwereld in 2011: het jaar waarin de eerste babyboomers 65 jaar worden.

Sterk afnemend is het aantal Overbruggingspensioenen (OBU). Mensen die geboren zijn na 1948 kunnen geen beroep meer doen op de OBU. In 2013 zal de laatste OBU-gerechtigde 65 zijn geworden.

## Aantal aangesloten werkgevers gestegen

Het aantal aangesloten werkgevers is in 2010 met een kleine 700 verder gestegen tot 20.600. Een deel hiervan is via actief zoeken getraceerd; nieuwe werkgevers die onder de verplichtstelling vallen worden benaderd door PGGM. Overigens komt het overgrote deel van nieuwe aansluitingen (dit jaar 1.800) door spontane melding tot stand. De volgende deelsectoren vertonen een bijzondere groei in het aantal aansluitingen:

- Kinderopvang: per saldo een groei van meer dan 250 (+13%) werkgevers, waaronder veel gastouderbureaus.
- Gehandicaptenzorg: hier zijn in het bijzonder veel nieuwe zorgboerderijen en Thomashuizen aangesloten. Meer in het algemeen stijgt het aantal werkgevers op het gebied van dagbesteding en dagopvang.
- Thuiszorg: sterke groei in het aantal instanties die de dynamiek in de sector weerspiegelt.
- Rijksmusea: in 2010 is besloten dat de rijksmusea in 2011 aansluiten.
- Pensioenfondsen van CNV en FNV.

Verder is het aantal werkgevers gestegen door het aansluiten van privéklinieken die onder de verplichtstelling ziekenhuizen vallen (+50) en zijn er meer dan andere jaren ook werkgevers die zich contractueel hebben aangesloten. Dit zijn vooral zelfstandige beroepsbeoefenaren, en meer specifiek ook verloskundigen, fysiotherapeuten en psychologen met een eigen praktijk.

## Mogelijke toekomstige aansluiting

In januari 2011 zijn de sociale partners van de Universitair Medische Centra (UMC's) een principeakkoord overeengekomen rondom de overgang van de UMC's van ABP naar Pensioenfonds Zorg en Welzijn voor hun pensioenopbouw. Dat akkoord wordt uitgewerkt en voorgelegd aan de achterban van de sociale partners. De intentie is de overgang per 1 januari 2012 te bewerkstelligen.

## Indexering blijft achterwege

De financiële positie van het fonds is in 2010 licht verslechterd. Daarom heeft het pensioenfonds besloten om de pensioenen niet te indexeren. De loonontwikkeling in de sector over 2010 bedroeg 1,56%. De cumulatieve achterstand in indexering is opgelopen tot 7,93%.

## Premies voor 2011: premie voor Ouderdoms- en Partnerpensioen stijgt

In december 2010 heeft het bestuur besloten om de premie 2011 voor Ouderdoms- en Partnerpensioen vast te stellen op 23,4% over salaris minus franchise. De premie stijgt met 0,3 procentpunt ten opzichte van de premie in 2010. In de premie zit ook een opslag voor herstel van de dekkingsgraad en voor compensatie van gemiste indexering uit het verleden. Een toelichting over de leidraad voor de bepaling van de premie is te vinden in het hoofdstuk 'Financiële opzet'. De premie voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen is 0,4%. Deze premie is daardoor gedaald met 0,1 procentpunt over het salaris boven de AP-franchise. Door de stijging van de levensverwachting stijgt het inkooptarief voor Extra Pensioen met ongeveer 20%.

## Opbouwpercentage voor 2011: opbouwpercentage Ouderdoms- en Partnerpensioen daalt

Het opbouwpercentage voor nieuw op te bouwen Ouderdoms- en Partnerpensioen is tijdelijk vastgesteld op 1,95% voor deelnemers geboren in of na 1950 en deelnemers die pas vanaf 2006 pensioen opbouwen (A-regeling). Het opbouwpercentage is daarmee gedaald met 0,1 procentpunt. De verlaging komt doordat in de nieuwe aanname voor de levens-

verwachting deelnemers ongeveer drie jaar langer leven. De kosten voor pensioen stijgen daardoor. Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om deze kostenstijging niet te verwerken in een stijging van de premie, maar in een verlaging van het opbouwpercentage. Effectief komt het erop neer dat jonge deelnemers die voor het eerst pensioen opbouwen gemiddeld zeven maanden langer moeten werken. Voor deelnemers geboren vóór 1950 en die ook al vóór 2006 pensioen opbouwden (B-regeling) blijft het opbouwpercentage ongewijzigd op 1,75%.

## Onderzoek naar solidariteit, zekerheid en verplichtstelling

Er zijn de afgelopen jaren diverse onderzoeken uitgevoerd.

In 2007 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn marktonderzoek gedaan onder deelnemers, slapers en pensioengerechtigden waarin gevraagd is naar de mening over solidariteit, zekerheid en verplichtstelling. Besloten werd het onderzoek driejaarlijks te herhalen. In 2008 is een meting onder werkgevers gehouden.

Eind 2009 is een verdiepend, kwalitatief onderzoek gehouden onder deelnemers naar attitudes rond zekerheid. In 2010 is opnieuw onderzoek gedaan naar meningen over solidariteit, verplichtstelling en zekerheid. Daarbij is vooral veel aandacht uitgegaan naar attitudes rond zekerheid.

### Solidariteit

Het in 2007 gemeten draagvlak voor solidariteit is in 2010 nog onverminderd groot. Dit geldt zowel onder deelnemers als onder werkgevers. De crisis van 2008 en daarna heeft hierin geen verandering gebracht. De doorsneepremie is net als drie jaar geleden geen issue: dit fenomeen wordt breed gesteund, onder andere door driekwart van de werkgevers.

### Verplichtstelling

De steun voor de verplichtstelling is onveranderd gebleven: ruim 2/3 van de actieven is liever verplicht verzekerd via een pensioenfonds dan dat zij dit zelf regelen. Onder werkgevers is er vooral bij kleine werkgevers weerstand tegen de verplichtstelling: 24%. Bij de grote werkgevers is de weerstand tegen de verplichtstelling 12%.

### Zekerheid

Ook de drang naar zekerheid is onverminderd groot. Deelnemers geven net als in 2007 aan bereid te zijn om extra te betalen voor indexering en bij een tekort van het pensioenfonds. Er bestaat een duidelijke voorkeur voor een vaste pensioenuitkomst boven een vaste premie. Uit reacties van deelnemers op een nieuwe vraag ten opzichte van 2007 blijkt dat deelnemers de maatregel om de pensioenleeftijd te verhogen om de stijging van de levensverwachting op te lossen niet direct afwijzen. Bij een financieel tekort ziet 13% van de deelnemers het verhogen van de pensioenleeftijd als een oplossing; bij een gestegen levensverwachting is de animo voor deze maatregel dubbel zo hoog. Verder werd in dit onderzoek bevestigd dat deelnemers zekerheid niet zo zeer associëren met een vast bedrag in euro's, maar eerder met het vooruitzicht dat er nog een behoorlijk pensioen is op de pensioenleeftijd.

In vergelijking met 2008 kiezen werkgevers bij een tekort van het pensioenfonds vaker voor het verhogen van de pensioenleeftijd (van 31% naar 58% van de werkgevers) dan voor het verhogen van de premie (van 49% naar 27%). Bij een overschot kiezen werkgevers vaker voor het terugnemen van beleggingsrisico (van 6% naar 17%), hoewel het verlagen van de pensioenpremie de voorkeur blijft houden (van 71% naar 62%).

Aan deelnemers is gevraagd te kiezen tussen verschillende combinaties van premie, pensioenleeftijd en zekerheid.

De keuzes van de deelnemers geven eenduidige resultaten.

Van de elementen beleggingsrisico, pensioenleeftijd en hoogte van de premie is beleggingsrisico verreweg de belangrijkste voor deelnemers en hoogte van de premie de minst belangrijke. Risico (het vermijden daarvan) is dus een belangrijke factor. Daarbij geldt dat voor de jongste categorie deelnemers (tot 35 jaar) zekerheid nog belangrijker blijkt te zijn dan voor de middelste categorie (35-55 jaar) en de oudste categorie (vanaf 55 jaar). Verder wordt duidelijk dat pensioenleeftijd een factor is die met name door de laagst opgeleide categorie zwaarder wordt gewogen dan door de andere opleidingscategorieën. Werken in deeltijd blijkt niet onderscheidend voor de gemaakte keuzes.

Uit eerder in december 2009 gehouden kwalitatief onderzoek kwam het volgende naar voren. Informatie over de achtergronden van de pensioenafspraken en een toelichting op het begrip indexeren, de samenhang tussen indexeren en beleggen en de relatie tussen kosten, zekerheid en de hoogte van pensioen beïnvloedt de aanvankelijke zekerheidsattitudes. Na een toelichting accepteren deelnemers namelijk een hoger risiconiveau en verandert de houding tegenover beleggen. Dit effect, dat zich voordeed bij een mondelinge toelichting in een kleine groep, werd niet zichtbaar bij de keuze voor de verschillende pakketten met een schriftelijke toelichting met behulp van tabellen, hoewel de pakketten toch ook relaties tussen premie, pensioenresultaat en zekerheid aantoonde.

## UPO's op tijd verstuurd

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft alle 1,2 miljoen Uniforme Pensioenoverzichten (UPO) conform de AFM-beleidsrichtlijn vóór 30 september 2010 verzonden. In 2010 heeft de AFM het onderzoek 'uniform pensioenoverzicht 2008' afgesloten. Conclusie van dit onderzoek is dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn de bedragen op het pensioenoverzicht conform het reglement heeft vastgesteld en daarmee inhoudelijk juiste pensioenoverzichten heeft verstuurd. De AFM heeft wel enkele aanbevelingen gedaan om de begrijpelijkheid voor de deelnemer te verbeteren. Deze aanbevelingen worden opgenomen in het pensioenoverzicht 2011.

## Aansluiting nationaal pensioenregister gerealiseerd

Sinds januari 2011 is het nationaal pensioenregister operationeel. Doel van dit register is om op een efficiënte wijze virtueel de bestaande pensioengegevens van pensioenuitvoerders en de Sociale Verzekeringsbank aan burgers te kunnen verstrekken. In 2010 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn de aansluiting op het nationaal pensioenregister gerealiseerd.

## Samen met deelnemers werken aan vernieuwing pensioenregeling

In de nabije toekomst zal de discussie gevoerd gaan worden over de houdbaarheid van het huidige pensioenstelsel en de vorming van een nieuwe pensioenregeling. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft al in 2010 zijn klanten betrokken bij deze discussie. Met behulp van klantonderzoek heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn de zekerheidsperceptie en risicobereidheid van deelnemers inzichtelijk gekregen. Ook heeft het deelnemers hun ideale pensioenregeling laten formeren. Deze onderzoeksresultaten maken dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn een nieuwe pensioenregeling optimaal naar de wensen van pensioendeelnemers kan samenstellen.

## Website verbeterd

De website kreeg in 2010 steeds meer een centrale plek binnen de contacten met deelnemers. De verbeteringen die in 2009 zijn gerealiseerd door een nieuwe 'look & feel', structuur en opbouw van informatie, droegen bij aan een hogere klanttevredenheid en een toename van het aantal deelnemers dat via internet hun persoonlijke pensioeninformatie benadert en wil regelen. De website wordt nu verder gereed gemaakt voor de persoonlijke 'mijn'-omgeving waarmee alle deelnemers volgend jaar binnen één persoonlijke omgeving alle pensioenzaken kunnen organiseren.

De directeur van het fonds is in september gestart met een blog, waarop in wekelijkse frequentie berichten worden geplaatst en interactie met de doelgroep plaatsvindt over de in het blog besproken onderwerpen.

De gerealiseerde klanttevredenheid is in 2010 over de gehele linie toegenomen. De heldere, duidelijke manier van communiceren naar de deelnemers over alle kanalen inclusief de website draagt hieraan bij. Voor het komende jaar zal de website verder worden doorontwikkeld, waarbij internet nog meer als het primaire kanaal wordt ingezet voor het starten van de dialoog met de individuele deelnemer.

## Pensioen in Beweging - een campagne van formaat

Op 17 augustus 2010 maakte toenmalig demissionair minister Donner bekend dat veertien pensioenfondsen hun uitkeringen moesten verlagen om aan toekomstige pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Niet direct bekend was om welke fondsen het ging waardoor de deelnemers van Pensioenfonds Zorg en Welzijn zich zorgen maakten en telefonisch contact zochten met het pensioenfonds. Pensioen was het onderwerp van de dag. Besloten werd een campagne op te zetten om deelnemers, werkgevers en sociale partners te laten zien dat hun pensioenfonds is voorbereid op de toekomst. Internet, digitale nieuwsbrieven, een brief naar 2,1 miljoen (ex-)deelnemers, een speciale editie van Eigentijd en regiobijeenkomsten door het hele land zijn hiervoor ingezet. Ook zocht Pensioenfonds Zorg en Welzijn de media op om zijn verhaal te doen. Deelnemers reageerden, maar niet massaal. Vooral de wat oudere deelnemers benaderden het fonds met over het alge-

meen reguliere vragen. Samen met de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) en andere fondsen ontwikkelde Pensioenfonds Zorg en Welzijn de campagne 'Samen sta jij sterk'. En met de VB en vier andere fondsen plaatste Pensioenfonds Zorg en Welzijn een dagbladadvertentie met uitleg over de problematiek binnen de pensioensector.

## Heldere communicatie

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft als een van zijn voornaamste communicatiedoelstellingen het verhogen van pensioenbewustzijn van zijn deelnemers. Om hier invulling aan te geven, is gezocht naar een model dat antwoord geeft op vragen als: staat iemand open voor pensioeninformatie, welke combinatie van boodschap en informatiekanaal werkt stimulerend om ontvankelijk te zijn voor pensioeninformatie en om het pensioenbewustzijn te verhogen en hoe het is gesteld met het pensioenbewustzijnsniveau onder de actieve deelnemers.

Uit kwantitatief onderzoek, dat in juni/juli 2010 heeft plaatsgevonden is onder meer het volgende vast komen te staan:

- Deelnemers van Pensioenfonds Zorg en Welzijn zijn gemiddeld pensioenbewust.
- Bij de deelnemers die niet open staan voor pensioeninformatie kan een combinatie van het UPO met presentaties gegeven door de werkgever een wezenlijke bijdrage leveren aan het open staan voor pensioeninformatie.
- Voor deelnemers die open staan voor pensioeninformatie is het UPO het middel dat bijdraagt aan het verhogen van het pensioenbewustzijn.

In 2011 zullen er pilots bij werkgevers plaatsvinden; de uitslagen daarvan moeten aantonen of het communicatiemodel in de praktijk gaat werken.

## Visie op inzet servicekanalen

De pensioenmarkt heeft onder andere last van dalend vertrouwen van de gemiddelde Nederlander in een goede oudedagvoorziening. De klant vraagt om transparantie en efficiency. De klant wordt mondiger, wil meedenken, heeft keuzemogelijkheden over de wijze waarop de pensioenopbouw en oudedagvoorziening gestalte moeten krijgen. In de praktijk betekent dit dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn dicht bij de klant moet zitten. Dit leidde in 2010 tot het formuleren van een project 'Marketing van Services' waarin voor de klanten een visie is ontwikkeld over de inzet van de diverse servicekanalen (telefoon, internet, persoonlijk contact) voor de verschillende segmenten (deelnemers, werkgevers en sociale partners). Het fonds heeft daarom voor werkgevers het thema 'ontzorgen' uitgewerkt in vijf servicepakketten, waaruit de werkgever een keuze kan maken. Op basis van de beleving en behoeften van de sociale partners is een catalogus ontwikkeld die een beschrijving bevat van alle diensten die het pensioenfonds te bieden heeft. Op basis van de voorkeuren van de sociale partners wordt samen met de relatiemanager een serviceconcept ontwikkeld.

Voor de deelnemers zijn er op basis van een onderzoek naar klantbehoeften gebeurtenissen waarbij deelnemers gaan nadenken over pensioen, uitgewerkt in een servicevoorstel.

## Onlinedesk verder afgestemd op wensen werkgevers

Onlinedesk vereenvoudigt een goede pensioenadministratie, die op die manier aanzienlijk sneller gaat en kosten en tijd bespaart. Onlinedesk is verder afgestemd op de wensen van werkgevers. De pensioenpremie vormt een groot deel van de werkgeverslasten. Daarom krijgen werkgevers een e-mail alert op het moment dat zij iets moeten doen. Verder is het mogelijk facturen in te zien, wijzigingen door te voeren, het administratieproces te delen met collega's en overzichten of selecties eenvoudig te printen of te downloaden.

Een berichtenservice geeft direct een melding als er een foutje in de administratie is geslopen. Met Onlinedesk hebben werkgevers een up-to-date pensioenadministratie. Dankzij een juiste administratie voorkomen werkgevers naheffingen.

## Nieuwe huisstijl voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Maatschappelijke en wettelijke ontwikkelingen (wet Bpf) hebben ertoe geleid dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn nadenkt over zijn uitstraling, zowel naar binnen als naar buiten. Het was ook nodig voor de herkenbaarheid van het fonds.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn zal daarom in de toekomst op beduidend meer uitingen onder eigen naam naar buiten treden. Sterker, vanaf 2011 zal Pensioenfonds Zorg en Welzijn communiceren onder eigen label over de eigen pensioenregeling. Er is gekozen voor een geleidelijke invoering van het merk.

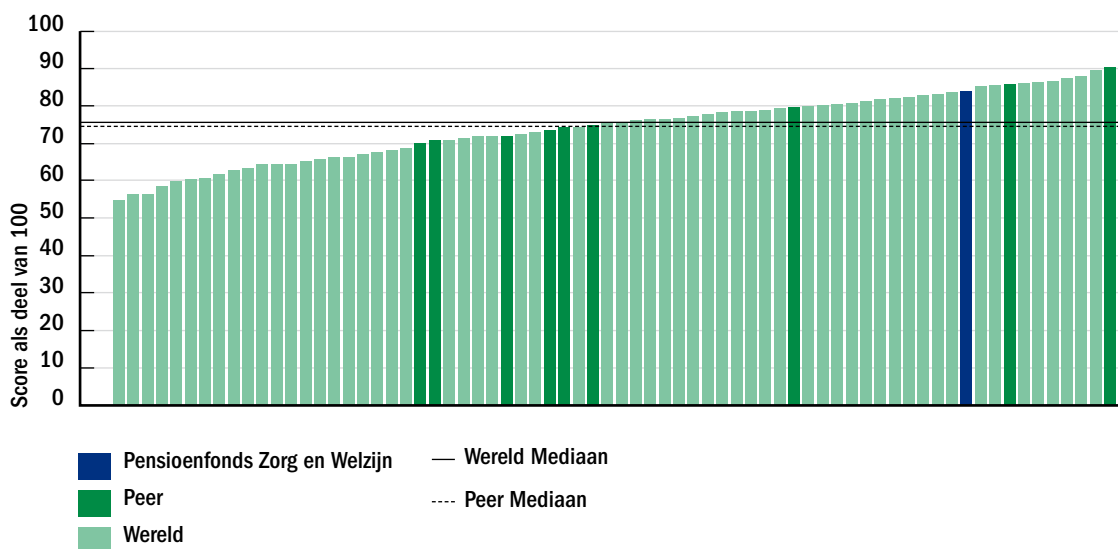
De bestaande visuele identiteit (concreet gemaakt in de huisstijl) was daar niet optimaal voor ingericht. Een uitgebreide huisstijlontwikkeling was eerder niet nodig. De visuele identiteit was daarom vooral gericht op zakelijke uitingen als

jaarverslag en kwartaalrapportages. Een uitwerking voor deelnemers was nog niet gedaan. In juli 2010 is gestart met alle voorbereidingen die voor het project nodig zijn. Vanaf januari 2011 start de implementatie van de nieuwe huisstijl van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Naar verwachting is de implementatie in de tweede helft van 2011 afgerond.

## Servicescore in 2009 hersteld

De 'peergroep' van Pensioenfonds Zorg en Welzijn bestaat uit de tien grootste pensioenfondsen ter wereld die deelnemen aan de CEM. De onderstaande grafiek toont de relatieve positie van de score van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De resultaten over het verslagjaar 2010 komen na publicatie van dit jaarverslag beschikbaar. Daarom geeft de grafiek informatie over 2009. De servicescore voor 2009 is uitgekomen op 82 en heeft zich daarmee hersteld van de eerdere terugval in 2008 (2007:82; 2008: 80). De stijging werd voornamelijk veroorzaakt door een hogere contact center servicescore. Er was sprake van een halvering van de gemiddelde telefonische wachttijd en een hoger percentage van de telefoongesprekken kon direct worden beantwoord zonder verwijzing naar een andere afdeling.

## Totale Service Score 2008: Pensioenfonds Zorg en Welzijn versus Wereld



## Markontwikkelingen

In 2010 hebben zich diverse marktontwikkelingen voorgedaan.

### Faciliteren aansluiting collectieven

Net als in voorgaande jaren is het pensioenfonds ook in 2010 volop in gesprek met collectieven die zich oriënteren op de mogelijkheden om hun pensioenvoorziening bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn onder te brengen.

Dit betreft een aantal verschillende groepen:

1. Aanvraag uitbreiding verplichtstelling huisartsenzorg

In 2010 is door de sociale partners in de huisartsenzorg een verzoek ingediend bij de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid om de bij het pensioenfonds geldende verplichtstelling voor de huisartsenzorg in 2011 uit te breiden.

Op dit moment vallen alleen doktersassistenten en apothekersassistenten in dienst van een huisartsenpraktijk onder de verplicht gestelde deelneming in het fonds.

Al in 2003 is de werkingssfeer van de CAO Huisartsenzorg uitgebreid: aan werkgeverszijde geldt de CAO inmiddels ook voor huisartsendienstenstructuren en aan werknemerszijde geldt de CAO voor (nagenoeg) al het personeel. Sociale partners wensen voor de verplicht gestelde pensioenregeling bij het fonds een vergelijkbare uitbreiding.

In de zomer van 2010 is al besloten het pensioenreglement aan te passen aan deze uitbreiding van de verplichtstelling. Dit aangepaste reglement zal in werking treden met ingang van de datum waarop de minister de uitgebreide verplichtstelling voor de huisartsenzorg in werking laat treden.

## 2. Contractuele aansluitingen

Dit betreft individuele werkgevers zonder pensioenvoorziening die, zonder dat er van verplichtstelling sprake is, kiezen voor aansluiting bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het gaat jaarlijks om enkele honderden (meestal kleine) werkgevers binnen de statutaire werkingssfeer van het fonds met ongeveer 1.000 werknemers in dienst.

## 3. Instapregeling

Voor branches zonder pensioenvoorziening die zich oriënteren op aansluiting bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn wordt per 1 januari 2011 de Instapregeling geïntroduceerd. De Instapregeling is speciaal ontworpen voor opkomende branches binnen zorg en welzijn. Het gaat om branches waar nieuwe bedrijfsactiviteiten worden ontplooid of waar sprake is van geleidelijke professionalisering van aanvankelijk niet volwaardig betaalde arbeid of van een zich nog ontwikkelende organisatiegraad.

Voor werkgevers binnen branches waarmee Pensioenfonds Zorg en Welzijn deze afspraak maakt bestaat de gelegenheid om in maximaal acht jaar in te groeien in de collectieve regeling van het pensioenfonds. Direct vanaf het moment van aansluiting zijn de werknemers in dienst van de aangesloten werkgever volledig verzekerd voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen. Aanspraken op Ouderdomspensioen en Partnerpensioen worden voor de werknemers naar rato van de jaarlijks toenemende premieafdracht verworven. In het eerste jaar zijn premie en opbouw minimaal 30% van de reguliere premie en opbouw; ieder volgend jaar komt hier minimaal 10% of een veelvoud van 10% bij. Na voltooide ingroei gaan de werknemers deelnemen in de reguliere collectieve pensioenregeling van het fonds.

Met ingang van 2011 bestaat een dergelijke afspraak met de sportbranche, in het bijzonder met de sportverenigingen en met de multifunctionele sport- en fitnesscentra.

De Instapregeling heeft geleid tot aanpassingen in statuten, pensioenreglement en uitvoeringsreglement.

## 4. Fondsen op zoek naar een groter collectief

Er zijn veel bestaande pensioenfondsen die zich oriënteren op aansluiting bij een groter collectief, om vervolgens het oude fonds te liquideren. Overgangen die in 2010 tot een afronding zijn gekomen zijn de overgang van de pensioenfondsen FNV, AOB (Algemene Onderwijsbond), Politievakbond ACP, CMHF (Centrale van Middelbare en Hogere Functionarissen), SEV (Stichting Emeritaatsvoorziening).

Binnen deze groep neemt de overgang van pensioenfonds FNV een bijzondere plaats in, omdat op verzoek van deze klant een bijzondere indexeringsregeling is getroffen. Aan de slapers en pensioengerechtigden wordt gedurende een periode van tien jaar tot en met 1 januari 2020 een afwijkende indexerings-toezegging gedaan van 60% van de indexering van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Deze afwijkende toezegging geldt dus vanaf de indexering per 1 januari 2011 tot en met de indexering per 1 januari 2020. Deze bijzondere regeling geldt uitsluitend voor de slapers en pensioengerechtigden die als zodanig vanuit pensioenfonds FNV naar Pensioenfonds Zorg en Welzijn zijn overgekomen en voor de huidige en toekomstige actieve deelnemers van de aansluitende FNV-werkgevers als zij gedurende de periode van tien jaar inactief worden. Anders dan bij de Instapregeling het geval is, is hier geen sprake van nieuw, ook voor andere potentiële toetreders geldend beleid. Desalniettemin moest de afwijkende indexeringsafpraak worden vastgelegd in het pensioenreglement.

## Groei thuiszorg door indiensttreding alfa hulpen

Per 1 januari 2010 werd de Wet Maatschappelijke Ondersteuning gewijzigd. Thuiszorgorganisaties mogen voor het verlenen van huishoudelijke hulp, indien de klant kiest voor zorg in natura, alleen nog medewerkers inzetten die in dienst zijn van de instelling. Dit heeft er toe geleid dat er massaal alfa hulpen in dienst zijn getreden van thuiszorgorganisaties, en daarmee ook pensioen zijn gaan opbouwen bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

## Grensproblematiek

Doordat binnen zorg en welzijn steeds nieuwe soorten van dienstverlening ontstaan in nieuwe samenwerkingsverbanden en nieuwe institutionele vormgevingen komt Pensioenfonds Zorg en Welzijn in toenemende mate grensproblematiek met andere pensioenfondsen tegen. Te denken valt aan zorgboerderijen, medische instrumentmakers, een openbare apotheek binnen een ziekenhuis, medisch specialisten in dienst van zelfstandige klinieken en horeca-activiteiten binnen kerkelijke instellingen. De insteek van het fonds is om in overleg met de desbetreffende collega-pensioenfondsen tot een voor alle partijen bevredigende afbakening te komen, zodat voor iedere werkgever duidelijk is welk (verplichtgesteld) pensioenfonds van toepassing is.

## Professionalisering relatiemanagement sociale partners

In 2010 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn veel aandacht besteed aan de professionalisering van het relatiemanagement sociale partners. De sociale partners zijn de dragers van het fonds, de oprichters, bestuurders en de aanvragers van de verplichtstelling. Ook zijn zij het loket voor hun leden en dragen zij bij aan het draagvlak voor het fonds bij de achterban. Voor pensioenfonds Zorg en Welzijn geldt bovendien dat niet alleen de uitvoering, maar ook de inhoud van de regeling tot de verantwoordelijkheid van het bestuur behoort. Bovendien zitten niet alle bij de verplichtstellingen betrokken sociale partners in het bestuur. In het verslagjaar is in het kader van de verbetering van de klantdialoog behalve aan deelnemers en werkgevers daarom apart aandacht besteed aan de relatie met alle sociale partners. Dit heeft geleid tot een inventarisatie van doelen, activiteiten en procedureafspraken om de samenwerking te optimaliseren.

## Pensioenontwikkelingen

Pensioen als voorziening bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid staat sterk in de maatschappelijke belangstelling. Dit komt tot uitdrukking in de ontwikkelingen rond een aantal concrete pensioentechnische dossiers en in de nationale en internationale ontwikkelingen (wet- en regelgeving) rondom de vormgeving van de uitvoering.

## Waardeoverdracht: optimalisering van een complex proces

Waardeoverdracht is op zichzelf al een arbeidsintensief en complex proces dat voor deelnemers moeilijk te begrijpen en te overzien is. In 2009 moest het aanvankelijk worden opgeschort omdat de dekkingsgraad onder de 100% kwam. Medio 2010 is het proces door de sterk fluctuerende dekkingsgraden verstoord gebleven. Voor zover juridisch mogelijk (dekkingsgraad 100% of meer) heeft waardeoverdracht plaatsgevonden, maar het bleef onvermijdelijk een instabiel proces. Tegelijkertijd is er in 2010 een onderzoek geweest door een werkgroep van de pensioenkoepels naar mogelijke wijziging van het proces (Waardeoverdracht Nieuwe Stijl). Uiteindelijk is ultimo 2010 een rapportage uitgebracht aan de StAr met het advies om vooral te streven naar optimalisatie van de bestaande processen en te komen tot oplossingen voor de concrete problematiek rond bijbetaling door werkgevers die de uitvoering van de pensioenregeling overdragen van de verzekeraar naar een pensioenfonds. Pensioenfonds Zorg en Welzijn ziet optimalisering van waardeoverdracht als een belangrijke uitdaging voor de nabije toekomst.

## Einde deelneming: verplichte ruil van Ouderdomspensioen naar Partnerpensioen tenzij...

De positie van de partner van een deelnemer die een nabestaandenpensioen in risicodekking heeft blijft de aandacht houden van politiek en beleidsmakers. Vooral de kwetsbaarheid van de partner bij einde van de deelneming (geen dekking meer voor nabestaandenpensioen) en vaak de onwetendheid daarvan is een zorgpunt. Om die reden adviseerde de StAr in 2010 om de pensioenregelingen zo aan te passen dat bij einde deelneming (een deel van) het Ouderdomspensioen wettelijk verplicht wordt omgeruild in nabestaandenpensioen tenzij daarvan expliciet wordt afgezien. De Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen heeft dit advies overgenomen en daarmee is het voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn een beleidsmatige issue ter implementatie voor 2011.

## Herziening van foutieve pensioenuitkeringen: in gesprek met de Ombudsman Pensioenen

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft een bestendig herzienings- en terugvorderingsbeleid in geval van ten onrechte toegekende pensioenuitkeringen. Foutief toegekende uitkeringen worden als onverschuldigd betaald teruggevorderd wanneer ten onrechte is uitgekeerd door een verwijtbaar handelen van de deelnemer dan wel als de deelnemer kon weten dat sprake was van een onjuiste betaling. Als dat niet het geval is dan wordt een onjuiste toekenning herzien voor de toekomst waarbij dan dikwijls een uitlooptermijn in acht wordt genomen.

In 2010 heeft het pensioenfonds een intensieve dialoog gevoerd met de Ombudsman Pensioenen over dit beleid met name op het punt van het (eerder) geheel afzien van herziening. Pensioenfonds Zorg en Welzijn zal nog zorgvuldiger beoordelen of er in concrete gevallen aanleiding is om herziening geheel achterwege te laten. Het fonds blijft echter wel van oordeel dat herziening van een foutieve toekenning voor de toekomst met eventueel een gewenningstermijn – zowel juridisch alsook gelet op de elementen collectiviteit en solidariteit – integraal onderdeel van het beleid moet en kan blijven.

## De re-integrerende werknemer: verbetering positie door dekking in- en uitloopriscio

Een gedeeltelijk arbeidsongeschikte werknemer die voor de resterende verdien capaciteit (het deel dat hij nog kan werken) werkt bij een andere werkgever met een andere pensioenuitvoerder loopt het risico van pensioenschade als hij meer arbeidsongeschikt wordt. Dat gebeurt als de oude pensioenuitvoerder geen dekking meer geeft (geen dekking uitloopriscio) en de nieuwe pensioenuitvoerder geen verzekering aanbiedt (geen dekking inloopriscio). Deze problematiek is ook door het fonds onderkend en (in voorkomende gevallen) opgelost zodat er voor de betreffende deelnemer wel sprake was van dekking van het risico. Een werkgroep vanuit de pensioenkoepels en het Ministerie van SZW – ondersteund door Pensioenfonds Zorg en Welzijn - heeft in 2010 gewerkt aan een structurele oplossing voor deze problematiek. Thans zijn voorstellen ontwikkeld die in 2011 in de Pensioenwet worden opgenomen. Het pensioenfonds zal vanuit die wettelijke basis overgaan tot implementatie.

## Wijzigingen in statuten, pensioenreglement en uitvoeringsreglement

De statuten, het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement zijn de belangrijkste juridische documenten van het pensioenfonds. De statuten vormen de juridische basis van de stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

De pensioenregeling van het pensioenfonds richt zich op de relatie tussen het pensioenfonds als pensioenuitvoerder in de zin van de Pensioenwet en de verschillende belanghebbenden: deelnemers, hun partners en kinderen alsmede gepensioneerden en andere uitkeringsgerechtigden.

In het pensioenreglement is de pensioenregeling van het pensioenfonds vastgelegd. Als er een verplichtstelling geldt, is ook wettelijk geregeld dat werkgevers en deelnemers de statuten en reglementen van het pensioenfonds moeten naleven.

Het uitvoeringsreglement regelt de verhouding tussen fonds en aangesloten werkgevers.

## Wijzigingen in statuten

### *Samenstelling bestuur en Pensioenraad*

In de statuten zijn in 2010 verschillende wijzigingen aangebracht, die in 2011 van kracht zijn geworden.

Een daarvan betreft de samenstelling van het bestuur. Aan werknemerszijde bezet de Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek (FBZ) een zetel, in principe tot uiterlijk 1 januari 2015. Aan de hand van een nieuwe inventarisatie van het aantal leden van de organisaties die vertegenwoordigd zijn in het bestuur, is besloten deze tijdelijkheid te laten vervallen. Daarmee is FBZ dus zonder expliciete beperking in de tijd vertegenwoordigd in het bestuur. Dit komt in de wijziging van de statuten tot uitdrukking. Door het faillissement van de Unie Zorg en Welzijn komt de zetel, die deze organisatie inneemt, in de werknemersgeleding van de Pensioenraad, vacant. Deze zetel valt op basis van de ledentallen toe aan ABVAKABO FNV. Ook deze wijziging is doorgevoerd in de statuten.

### *Tijdelijk afwijkende pensioenregeling*

In 2010 gaf het bestuur verdere invulling aan het acceptatiebeleid. Zo is het mogelijk om op contractuele basis toe te treden tot de regeling van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, waarbij op tijdelijke basis een regeling geldt die afwijkt van de algemene collectieve basisregeling, zoals de Instapregeling en de Pensioenregeling Accent. De Pensioenregeling Accent is bedoeld voor de werkgevers aangesloten bij het inmiddels geliquideerde Pensioenfonds FNV. Daarmee wordt het toetreden van nieuwe instellingen uit de sector gefaciliteerd. Om van deze facilitering gebruik te kunnen maken, dient voldaan te worden aan een aantal strikte voorwaarden.

De basis van dergelijke afwijkende afspraken ligt in de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de betreffende werkgever. Met de afwijkende afspraken ontstaat volgens de Pensioenwet een aparte pensioenregeling, die vervolgens is opgenomen in het pensioenreglement. In verband hiermee zijn ook de statuten aangepast, zodat het bestuur de bevoegdheid heeft het pensioenreglement op die wijze vast te stellen.

#### ***Overname rechten van slapers en gepensioneerden***

De reden voor een contractuele aansluiting bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn kan zijn gelegen in de wens om tot opheffing van een (veelal klein) bestaand pensioenfonds over te gaan. Dat gebeurde in 2010 een aantal keer. Liquidatie van een pensioenfonds is alleen mogelijk als niet alleen de rechten van actieve deelnemers door Pensioenfonds Zorg en Welzijn worden overgenomen, maar ook de rechten en aanspraken van slapers en pensioengerechtigden. Om een dergelijke overname van verplichtingen mogelijk te maken, zijn de statuten aangepast. Op grond van deze aanpassing is het fonds bevoegd om met een andere pensioenuitvoerder een overeenkomst aan te gaan waarbij ook de verplichtingen ten aanzien van slapers en pensioengerechtigden worden overgenomen.

### **Wijzigingen in het pensioenreglement**

Naast een aantal technische en redactionele aanpassingen zijn de volgende wijzigingen in het pensioenreglement doorgevoerd.

#### ***Conversie FLEX-pensioen***

In het pensioenreglement gold voor deelnemers aan de A-regeling dat zij het FLEX-pensioen na de 60-jarige leeftijd verplicht moesten laten ingaan bij minder werken of stoppen met werken. Dit op grond van fiscale vereisten. Ook wanneer het FLEX-pensioen was omgezet naar Ouderdomspensioen stelde de Belastingdienst deze eis. Dat stuitte op veel verzet bij onze deelnemers, omdat het FLEX-pensioen verplicht moest ingaan, ook al wilde de deelnemer dat niet. Daarom is het pensioenfonds in overleg getreden met de Belastingdienst. Dat heeft ertoe geleid dat het fonds FLEX-rechten op 60-jarige leeftijd mag converteren naar Ouderdomspensioen, zonder dat dit tot gevolg heeft dat het FLEX-pensioen dan direct in moet gaan. Deze verplichte conversie door het fonds heeft eenmalig plaatsgevonden vanaf 1 oktober 2010 en heeft geen terugwerkende kracht. Deelnemers die geen conversie wensten, hebben dit expliciet moeten aangeven. In verband met deze verbetering voor de deelnemer is het pensioenreglement aangepast.

#### ***Verruiming van het begrip 'inkomen uit arbeid' bij uitstel en vervroeging van pensioen***

Voorts is in het reglement opgenomen een verruiming van de mogelijkheid tot uitstel van pensioen want dit kan thans ook bij inkomen uit andere arbeid dan als werknemer (inkomen als zelfstandige). Overigens is de keerzijde daarvan dat vervroeging niet mogelijk is als iemand (nog) als zelfstandige werkt.

#### ***Verlaging van het opbouwpercentage in de A-regeling***

De vertaling van de gestegen levensverwachting zoals die volgt uit de nieuwe prognosetafel van het Actuarieel Genootschap (AG 2010-2060), gecorrigeerd voor de ervaringssterfte van Pensioenfonds Zorg en Welzijn leidt tot een verlaging van het opbouwpercentage in de A-regeling van 2,05% naar 1,95%.

Het opbouwpercentage van 1,75% in de B-regeling (NCP-regeling) is niet aangepast. Dit ligt ook niet voor de hand omdat dit een overgangsregeling betreft voor bepaalde deelnemers geboren voor 1950.

#### ***Volledig maken pensioenregeling: leidraad bij onderdekking***

De leidraad bij onderdekking omvat zowel de eventuele maatregelen (met name premieverhoging in combinatie met het verminderen van pensioenaanspraken en pensioenrechten) als de wijze van toepassen van deze maatregelen in relatie tot de wettelijke bepalingen over het verminderen van pensioenaanspraken en pensioenrechten (artikel 134 Pensioenwet). Tevens is aangegeven op welke wijze de genomen maatregelen ongedaan worden gemaakt in het geval van herstel. Er is besloten de leidraad bij onderdekking op te nemen in het pensioenreglement. Dit is ook conform de aanbevelingen van de commissie-Goudswaard in het rapport 'Naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen'. Het leidraad-karakter maakt duidelijk dat de invulling daarvan behoort tot de discretionaire ruimte die het bestuur heeft.

### ***Nieuwe pensioenregelingen: drempels verlagen bij contractuele aansluitingen***

Pensioenfonds Zorg en Welzijn wil dat branches die onder de werkingssfeer vallen ook feitelijk kunnen toetreden en daarvoor financiële belemmeringen slechten. Daarvoor zijn in 2010 twee nieuwe regelingen ontworpen te weten de zogenaamde 'Instapregeling' en de 'Pensioenregeling Accent' voor de werkgevers aangesloten bij het geliquideerde Pensioenfonds FNV. In de kern is bij deze nieuwe pensioenregelingen sprake van een gefaseerde intrede in de regeling van Pensioenfonds Zorg en Welzijn via een lagere premie en lagere opbouw respectievelijk een tijdelijk lagere indexering. Beide juridisch afzonderlijke pensioenregelingen zijn als bijlage bij het pensioenreglement opgenomen waarin ook de reguliere collectieve pensioenregeling staat. De komst van de Instapregeling (bijlage d bij het pensioenreglement) en de Accent-regeling (bijlage e bij het pensioenreglement) hebben ook geleid tot aanpassingen in het Uitvoeringsreglement en de Statuten.

### ***Actualisering van de pensioenregeling***

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft ook de pensioenregeling geactualiseerd en compliant gemaakt aan de wet- en regelgeving gelet op het eindigen van de FVP-regeling op 1 januari 2011. Daarmee komt een einde aan de FVP-bijdrage voor de pensioenopbouw van oudere werkloze werknemers. Verder is in het reglement opgenomen dat het fonds de toekenning van pensioenuitkeringen weigert als dwingende wet- en regelgeving dat vereist. Deze aanpassing is opgenomen naar aanleiding van een verzoek dat DNB aan Pensioenfonds Zorg en Welzijn in 2010 deed op gronden van de Sanctie-regeling Terroristen 2007.

### ***Wijzigingen in het uitvoeringsreglement***

De introductie van de leidraad bij onderdekking en van de tijdelijk afwijkende pensioenregelingen leidde ook tot kleine aanpassingen in het uitvoeringsreglement. Op verzoek van DNB werd voorts de tekst in het uitvoeringsreglement over de wijze van premieafdracht verduidelijkt.

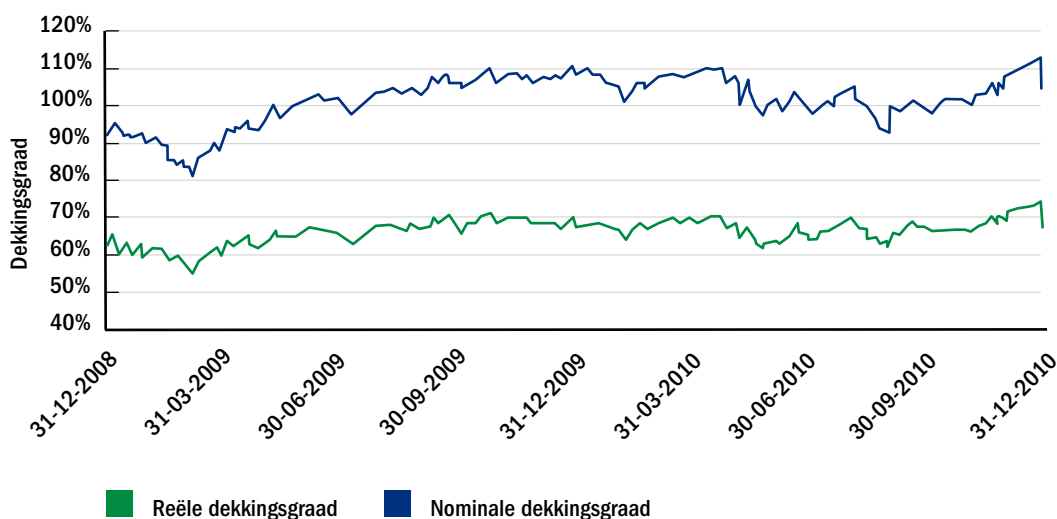
## Financiële opzet

### Dekkingsgraad daalt door stijgende levensverwachting en dalende rente

De financiële positie van het fonds wordt weergegeven in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Bij een nominale dekkingsgraad wordt uitgegaan van de nominale pensioenverplichtingen. Daarin zijn de toegekende indexeringen uit het verleden opgenomen. Bij de reële dekkingsgraad wordt daarnaast ook nog rekening gehouden met toekomstige verwachte indexeringen op basis van prijs-inflatie. De dekkingsgraad is ten opzichte van eind 2009 gedaald, ondanks een stijging van de waarde van de beleggingen. Dit is het gevolg van een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen door de gestegen levensverwachting en een lagere rente.

In de grafiek staat het verloop van de nominale en de reële dekkingsgraad voor een periode van twee jaar. Begin 2009 is het herstelplan begonnen met een dekkingsgraad van 92%. Door een gunstige ontwikkeling van zowel de rente als de financiële markten was de dekkingsgraad begin 2010 al 108%. De dekkingsgraad per 31 december 2010 is gedaald naar ruim 104%. De in de Pensioenwet minimaal vereiste dekkingsgraad voor het Pensioenfonds Zorg en Welzijn is 104,6%. Omdat de dekkingsgraad net onder de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een dekkingstekort. In 2009 was ook sprake van een dekkingstekort, daarom heeft het pensioenfonds een herstelplan ingediend bij de De Nederlandsche Bank (DNB). Dit plan voorziet om binnen vijf jaar boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,6% te komen. Het herstelplan is op 16 juli 2009 goedgekeurd. In het herstelplan was eind 2010 een dekkingsgraad gepland van 100%. De dekkingsgraad eind 2010 is hoger dan voorzien in het herstelplan.

### Dekkingsgraadverloop



De vereiste dekkingsgraad inclusief een solvabiliteitsbuffer is 124,1% (2009: 124,7%). Wanneer het pensioenfonds een dekkingsgraadpositie heeft die boven dit niveau ligt, is in theorie de kans dat er binnen een jaar een dekkingstekort ontstaat klein. De dekkingsgraad van het pensioenfonds is nog niet op dit niveau. Daardoor is eind 2010 nog steeds sprake van een reservetekort. Het herstelplan van het pensioenfonds is erop gericht dat het pensioenfonds binnen vijftien jaar uit reservetekort is.

## Financiële positie is gevoelig voor de ontwikkeling van de rente

De financiële positie van het fonds in 2010 werd in belangrijke mate beïnvloed door de ontwikkeling van de rente. Hoe lager de rente, hoe meer vermogen het pensioenfonds moet aanhouden ter dekking van de pensioenverplichtingen. Gedurende 2010 zijn er sterke fluctuaties geweest in de rentestand. De rente (yield) is gedaald van 3,9% begin 2010 naar 3,4% eind 2010. Gedurende 2010 is deze nog aanzienlijk lager geweest, met een dieptepunt eind augustus van 2,5%.

Door de toegenomen levensverwachting neemt de waarde van de verplichtingen toe, omdat er langer pensioen uitgekeerd moet worden. Het totaaleffect op de voorziening bedraagt een stijging van afgerond 7,5%. In 2009 was al rekening gehouden met een stijging van afgerond 1,5%. Eind 2010 is dus nog sprake van 6% stijging.

Door de gunstige ontwikkeling van de beurzen en een positief rendement op de renteafdekking is het vermogen van het fonds verder gestegen. Het vermogen is in 2010 gestegen van € 86 miljard naar € 99,5 miljard.

## Pensioenen aanpassen aan loonontwikkeling in de sector is een moeilijke ambitie

Het streven van het fonds is niet alleen gericht op het zekerstellen van nominale pensioenen, maar juist ook op het bestendig verhogen van de pensioenen met indexering. De ambitie is om pensioenen te indexeren met de gemiddelde loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn. De mate waarin deze ambitie kan worden gerealiseerd, hangt af van de toekomstige ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds. De ontwikkeling daarvan heeft er de laatste jaren toe geleid dat geen of slechts gedeeltelijke indexering heeft plaatsgevonden. Een structureel lage rentestand of een structureel laag rendement op de beleggingsportefeuille brengt de indexeringsambitie in gevaar. Dit kan zelfs leiden tot het korten van pensioenen.

De (prijs)reële dekkingsgraad is een momentopname van de mate waarin deze ambitie kan worden gerealiseerd. Een (prijs)reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het vermogen van het fonds gelijk is aan de waarde van de opgebouwde pensioenrechten inclusief een jaarlijkse aanpassing aan de prijsinflatie. De verwachte prijsinflatie is een financiële waarde die uit de markt kan worden gehaald. De loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn ligt naar verwachting hoger dan de prijsinflatie, maar is niet direct uit marktgegevens af te leiden. Het pensioenfonds streeft naar een (prijs)reële dekkingsgraad van 100% of hoger. In combinatie met het verwachte rendement uit het beleggingsbeleid is dit voldoende om voor de sector de indexeringsambitie voor een loonvast pensioen te realiseren. De onderste lijn uit de grafiek met het verloop van de dekkingsgraad laat zien dat de reële dekkingsgraad is gedaald van 68% aan het begin van 2010 naar 67% eind 2010. De indexering van de pensioenen per 1 januari 2011 is als gevolg van de financiële positie vastgesteld op 0%. De cumulatief niet toegekende indexering uit het verleden bedraagt daarmee in totaal 7,93% (gemiste indexering in 2005: 0,39 procentpunt, 2008: 3,67 procentpunt, 2009: 2,11 procentpunt, 2010: 1,56 procentpunt). Om terug te keren naar volledige indexering is herstel van de dekkingsgraad nodig, conform de leidraad voor indexering is dat mogelijk bij een dekkingsgraad van 130% nominaal. Gedurende de looptijd van het herstelplan (tot 2023) kan naar verwachting niet volledig worden geïndexeerd en zal de indexeringsachterstand ongeveer 15 procentpunt verder oplopen. Indexering is voorwaardelijk. Er is geen recht op indexering of compensatie van gemiste indexering.

## Financiële opzet is de basis voor het herstel

De financiële opzet is het verband tussen premie- en indexeringsbeleid, beleggingsbeleid en de bijbehorende sturings-elementen. Het startpunt voor het bepalen van de pensioenpremie van het fonds is de basispremie.

De basispremie is gebaseerd op een jaarlijkse gemiddelde inkoop van nieuwe pensioenrechten waarbij deels rekening wordt gehouden met de verwachting voor de toekomstige prijsinflatie. Wanneer volledig rekening zou worden gehouden met de prijsinflatie zou de premie hoger uitvallen. Toekomstige indexering van pensioenen is daardoor onzekerder geworden.

Op basis van de basispremie stelt het bestuur elk jaar, na advies van de Pensioenraad, de feitelijke pensioenpremie vast. De feitelijke premie is gelijk aan de basispremie met een opslag bij een lage dekkingsgraad of een korting bij een hoge dekkingsgraad. Volgens de leidraad is daarbij de stand van de nominale dekkingsgraad van 30 september bepalend. Het bestuur bepaalt elk jaar, na advies van de Pensioenraad, welk percentage van de loongroei in de sector zorg en welzijn wordt gegeven aan indexering. Leidraad bij de vaststelling van het indexeringspercentage is eveneens de stand van de dekkingsgraad per 30 september. Het beleggings- en renterisicobeleid is gericht op rendement en spreiding (diversificatie) om binnen aanvaardbare risico's de pensioenpremie betaalbaar en stabiel te houden en de indexeringsambitie te realiseren.

## Grondslagen: aannames voor de toekomstige ontwikkelingen van het pensioenfonds

In het afgelopen boekjaar heeft het fonds een grondslagenonderzoek uitgevoerd. Meer dan twintig aannames voor de toekomst zijn geactualiseerd. Te denken valt bijvoorbeeld aan aannames op gebied van levensverwachting, ontslag en arbeidsongeschiktheid. Op basis van ervaringen uit het deelnemersbestand van het fonds en informatie van gezaghebbende instanties over de Nederlandse bevolking zijn de voorspellingen aangepast. Deze nieuwe aannames hebben gevolgen voor de premie en de toekomstige pensioenopbouw. Het effect van langlevens is verwerkt in de pensioenopbouw, alle overige effecten zijn verwerkt in de pensioenpremie. Bij de bepaling van de premie is de reële rente van 2,3% uit het grondslagenonderzoek als basis voor de premiestelling vervangen door een rente van 2,9%. De afhankelijkheid van de reële ambitie van het pensioenfonds van toekomstige overrendementen is hierdoor toegenomen. Alle overige grondslageffecten zijn verwerkt in de pensioenpremie.

## Stijgende levensverwachting leidt tot aanpassingen in pensioenopbouw

Een belangrijke aanname voor de hoogte van de pensioenverplichting is de levensverwachting van de deelnemers in de sector zorg en welzijn. In augustus 2010 heeft het Actuarieel Genootschap een nieuwe prognosetafel 2010-2060 voor de Nederlandse bevolking gepubliceerd met een gestegen levensverwachting. Het pensioenfonds heeft deze prognosetafel doorgevoerd en houdt daarnaast ook rekening met waarnemingen op gebied van overlijden in het eigen deelnemersbestand. Daarin is geconstateerd dat deelnemers nog langer leven dan de gemiddelde Nederlandse bevolking. Langer leven resulteert, bij een gelijkblijvende pensioenleeftijd, in een gemiddeld langere periode dat een deelnemer pensioen krijgt. In de nieuwe aanname leven deelnemers bijna drie jaar langer dan voorheen werd aangenomen. Dat betekent dat het pensioenfonds rekening moet houden met gemiddeld drie jaar langer pensioen uitkeren. Dit effect heeft grote impact op de financiële positie en op het pensioenbeleid.

Het pensioenfonds heeft voor 2011 besloten de stijging van de levensverwachting niet door te vertalen in een verhoging van de pensioenpremie maar in een verlaging van het opbouwpercentage van 2,05% naar 1,95%. Als deze maatregel in de toekomst wordt voortgezet dan betekent dit in de praktijk dat jonge deelnemers die voor het eerst pensioen opbouwen circa 7 maanden langer moeten doorwerken om hetzelfde jaarlijkse pensioen te bereiken. Hoe langer een deelnemer pensioen heeft opgebouwd hoe korter de periode van langer doorwerken wordt. Daarmee loopt het fonds vooruit op besluitvorming tussen werkgevers en werknemers met de overheid om de pensioenleeftijd te verhogen voor zowel de AOW als de aanvullende pensioenen. De maatregel van het fonds is van tijdelijke aard in afwachting van definitieve besluitvorming. In 2011 wordt door het bestuur positie bepaald op de mogelijkheid van een nieuwe pensioenregeling, waarbij deze maatregel in de besluitvorming wordt meegenomen.

## Pensioenpremies 2011

De pensioenpremie voor 2011 is door het bestuur vastgesteld op 23,4% van de pensioengrondslag, bestaande uit de basispremie van 21,6% verhoogd met een opslag van 1,8 procentpunt voor herstel. Bij het vaststellen van de pensioenpremie toetst het pensioenfonds vooraf of de premie voldoende kostendekkend is. Daarvoor gebruikt het fonds een portefeuillerendement van 6,6%. Dit is het rendement gebaseerd op de maximale waarde van de parameters uit de Pensioenwet. Deze gedempte kostendekkende premie bedraagt 10,8%. De pensioenpremie is ruimschoots hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

Voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen hebben de nieuwe grondslagen geleid tot een daling van de premie van 0,5% naar 0,4% over de grondslag.

## Pensioenpremies 2010

Achteraf bekijkt het pensioenfonds ook of de premie over 2010 voldoende kostendekkend is geweest. Dit wordt op twee manieren getoetst. Op basis van de gedempte kostendekkende premie en op basis van de ongedempte kostendekkende premie. Bij de gedempte kostendekkende premie is gerekend met een gemiddeld portefeuillerendement van 6,6%. De ongedempte premie is gebaseerd op de nominale rentestand van begin 2010 van 3,9%. Bij de ongedempte kostendekkende premie wordt geen rekening gehouden met de meeropbrengst vanuit het beleggingsbeleid.

De pensioenpremie voor 2010 bedroeg 23,1% en is daarmee hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 11,1% en de ongedempte premie 20,6%. De pensioenpremie is daardoor conform de pensioenwet voldoende kostendekkend geweest.

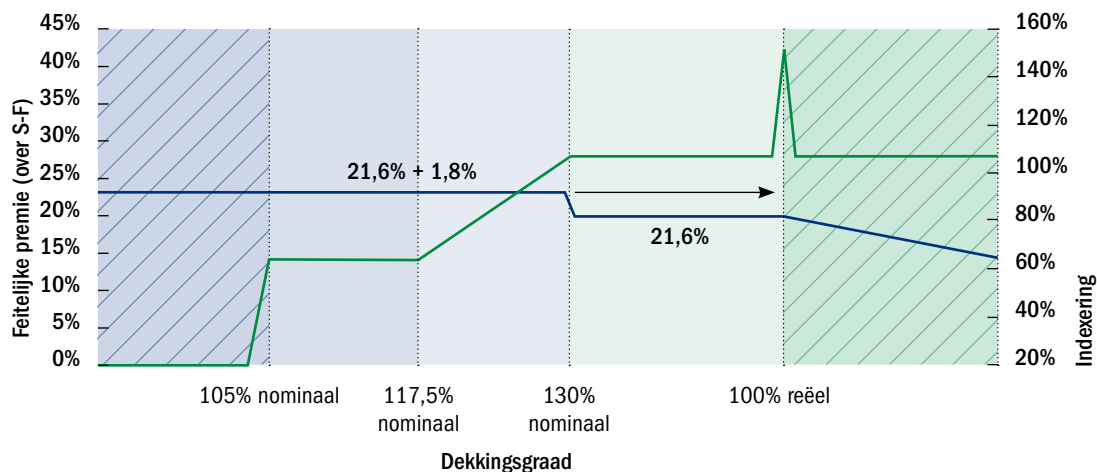
## Het herstelplan zorgt voor een evenwichtige verdeling van de lasten

Aanvullend op de financiële opzet heeft het pensioenfonds in 2009 een herstelplan ingediend. De financiële opzet die het fonds hanteert, draagt bij aan herstel. Het fonds heeft wel geconstateerd dat bij langdurig dekkings- en reservetekort een indexeringsachterstand snel kan oplopen. Om dit te beperken bedraagt de leidraad voor indexering tijdelijk, in afwijking op de financiële opzet, 50% van de loongroei in de sector als de dekkingsgraad ligt tussen de 105% en de 117,5%. Met dien verstande dat er niet meer wordt geïndexeerd dan er dekkingsgraadruimte is boven de 105%. Deze afwijking leidt tot een hogere indexering dan wanneer de financiële opzet zou zijn gevolgd.

## De financiële opzet in een schema

In het kader is het premie- en indexeringsbeleid per 1 januari 2011 schematisch weergegeven. De maatregel uit het herstelplan voor de indexering is daaraan toegevoegd. In de ABTN zijn de financiële opzet en de uitgangspunten van het herstelplan opgenomen. De financiële opzet is een leidraad voor het bestuur. Het bestuur kan hiervan gemotiveerd afwijken. Dat geldt in het bijzonder voor het vaststellen van de premie, indexering en de maatregelen uit de leidraad bij onderdekking. Aan de indexeringsambitie en de sturingsregels kunnen geen rechten worden ontleend.

## Financiële opzet in schema



De grens van 100% reëel komt bij het structureel verwachte renteniveau ongeveer overeen met 150% nominaal. S-F is de bijdragegrondslag: salaris minus franchise. De blauwe lijn geeft de relatie aan tussen de pensioenpremie en de dekkinggraad. De groene lijn geeft de relatie aan tussen de dekkinggraad en de indexering als percentage van de loongroei.



### Dekkingsgraad lager dan 105% nominaal

In dit gebied dient de dekkinggraad volgens de Pensioenwet – behoudens maatwerk of generaal pardon – binnen drie jaar naar 105% gebracht te worden. Om dit te realiseren is er een leidraad bij onderdekking gedefinieerd. Als er binnen de beoogde termijn geen autonoom herstel plaatsvindt, dan betekent dit dat er extra gestuurd wordt met premie en eventueel met rechtenkorting. Zoals de figuur laat zien, is de premie in het blauw gearceerde gebied ten minste gelijk aan de basispremie plus de premieopslag. De premieopslag is 1,8% bij een opbouwpercentage van 1,95%. Bij een dekkinggraad lager dan 105% wordt niet geïndexeerd.



### Dekkingsgraad tussen 105% nominaal en 117,5% nominaal

In het gebied tussen de 105% en 117,5% dekkinggraad geeft het pensioenfonds 50% van de loongroei door in indexering. Dit is een tijdelijke maatregel die ten behoeve van het herstelplan is genomen. Als de dekkinggraad op 30 september van enig jaar hoger is dan 117,5% vervalt deze tijdelijke maatregel. In dit gebied wordt ook op de premie gestuurd. Het pensioenfonds vraagt bovenop de basispremie een premieopslag.



### Dekkingsgraad tussen 117,5% nominaal en 130% nominaal

In het gebied tussen de 117,5% en 130% dekkinggraad groeit de indexering lineair met de groei van de dekkinggraad. Het pensioenfonds vraagt in dit gebied bovenop de basispremie een premieopslag.



### Dekkingsgraad tussen 130% nominaal en 100% reëel

In dit gebied indexeert het pensioenfonds in principe volledig. Komend vanuit het lichtblauwe gebied is in het groene gebied niet alle loongroei uit voorgaande jaren als indexering toegekend. Daarom wordt de premieopslag die in het lichtblauwe gebied is ingezet vastgehouden, totdat de inhaalindexering bij een dekkinggraad boven 100% reëel kan worden gegeven ter compensatie van gemiste indexering uit het verleden. Dit wordt weergegeven door de pijl. Komend vanuit het groen gearceerde gebied is in het groene gebied geen sprake van gemiste indexering. Daarom wordt geen opslag op de basispremie gevraagd. De basispremie zorgt voor voldoende beweging naar de reële dekkinggraad van 100%



### Dekkingsgraad boven 100% reëel

In dit gebied is de financiële positie zodanig dat aan de indexeringsambitie volledig kan worden voldaan. Bij een reële dekkinggraad boven 100% zal in principe inhaalindexering worden verleend als in het verleden is gekort op indexering. Dit wordt weergegeven door de piek op de 100%-lijn.

Nadat alle loongroei uit voorgaande jaren als indexering is toegekend, wordt in het groen gearceerde gebied voorzichtig gekort op de premie. Een klein deel (1/15) van het overschot boven de dekkinggraad van 100% reëel kan hiervoor worden gebruikt. Het bestuur kan bij deze stand van de vermogenspositie ook andere bestedingsdoelen kiezen, zoals verbetering van de regeling of aanpassing van het beleggingsbeleid.

Indexering is voorwaardelijk. Er is geen recht op indexering of compensatie van gemiste indexering.

## Extra sturing in de financiële opzet: leidraad bij onderdekking

Het fonds heeft in 2010 aanvullend beleid gemaakt in het geval dat de bijsturing van de financiële positie door de financiële opzet en herstelplan onvoldoende effect heeft:

- Als de dekkingsgraad binnen drie jaar na het ontstaan van onderdekking - behoudens maatwerk of generaal pardon - niet autonoom herstelt op basis van de voorgeschreven economische parameters, zal het pensioenfonds een extra premieopslag van maximaal 2,5 procentpunt in rekening brengen, in aanvulling op de basispremie plus de premieopslag die volgt uit het premiebeleid.
- Mocht de voorgaande actie nog steeds onvoldoende zijn voor herstel naar 104,6% binnen drie jaar na het ontstaan van onderdekking, zal het pensioenfonds de pensioenaanspraken korten. Dit betreft eerst een maximale uniforme korting van 10% voor alle deelnemers.
- Als de uniforme korting nog steeds onvoldoende is voor herstel binnen drie jaar na het ontstaan van onderdekking, volgt een maximale additionele gedifferentieerde korting van 5% voor alleen actieve en premievrije deelnemers.
- Onder een nominale dekkingsgraad van 105% wordt geen indexering toegekend.
- Als de dekkingsgraad per 30 september boven 105% ligt, worden eerst de eventuele gedifferentieerde kortingen uit de leidraad gecompenseerd en daarna de eventuele uniforme rechtenkortingen en mocht de dekkingsgraad na volledige compensatie groter zijn dan 105%, wordt indexering verleend.
- Als de dekkingsgraad per 30 september na volledige compensatie van de eventuele rechtenkortingen boven 105% ligt, vervalt de extra premieopslag uit de leidraad bij onderdekking.

In het uiterste geval waarin de genomen maatregelen ontoereikend zijn om de financiële positie voldoende te laten herstellen, kan het bestuur het volgende besluiten:

- Een aanvullende korting toe te passen op de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken.
- Een aanvullende herstellpremie in rekening te brengen, in aanvulling op de basispremie plus opslag die volgt uit het premiebeleid en de extra premieopslag uit het beleid bij onderdekking.
- Tijdelijk via afdektransacties op de beleggingen en/of verplichtingen het risico verkleinen van een verdere daling van de dekkingsgraad.
- Met sociale partners in overleg treden om de kosten van pensioenregeling te verlagen bij een gelijkblijvende premie.
- Te onderzoeken of garantstelling van de sector tot de mogelijkheden behoort om de financiële positie te verbeteren.

## Herstelplan: situatie na twee jaar

In 2009 is een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Daarin staat beschreven hoe het pensioenfonds binnen vijf jaar uit de situatie van dekkingstekort komt (dekkingsgraad boven de 104,6%) en in vijftien jaar uit de situatie van reservetekort komt (dekkingsgraad boven de 124,1%) In 2009 was het herstel van de dekkingsgraad al spoediger dan conform de gehanteerde economische aannames was verondersteld. Het verwachte herstel was een dekkingsgraad eind 2009 van 96%. De gerealiseerde dekkingsgraad was eind 2009 108%. In 2010 is de dekkingsgraad gedaald naar 104%. Volgens het herstelplan zou deze eind 2010 minimaal op 100% moeten staan. Het bestuur constateert dat het herstelplan daardoor op koers ligt.

De verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad geeft ruim voldoende herstel om het minimaal vereist vermogen van 104,6% binnen de resterende termijn van drie jaar te bereiken. De vereiste solvabiliteitsbuffer van 24,1% wordt vóór indexering naar verwachting binnen dertien jaar bereikt. Wel constateert het bestuur dat ná indexering de dekkingsgraad stabiliseert op een niveau net onder een dekkingsgraad van 124,1%. Dit is het gevolg van een combinatie van de indexering en de verwachte renteontwikkeling (forwardrentes). Het bestuur ziet hierin geen aanleiding om de indexeringsstaffel uit het herstelplan aan te passen. Als de situatie zich voordoet dat de indexering aan het einde van de herstelperiode tijdig herstel in de weg staat, heeft het bestuur - gezien het discretionaire karakter van de indexeringsstaffel - de bevoegdheid om de indexering neerwaarts bij te stellen.

Tevens speelt in de afweging van het bestuur een rol dat vraagtekens geplaatst kunnen worden bij de bruikbaarheid van de forwardcurve ter bepaling van toekomstige verwachte rentes. De invloed hiervan is zeer groot. Wanneer de forwardcurve wordt bevroren - als in het oorspronkelijke plan - wordt het langetermijnherstelplan ruim gehaald.

## Beleggingsbeleid: ALM-basismix beoogt op lange termijn een hoog en stabiel rendement

Het pensioenfonds heeft een langetermijnbeleggingsbeleid. Om een goed en betaalbaar pensioen te realiseren is een ALM-basismix bepaald. Dit is een verdeling op hoofdlijnen van het aanwezige vermogen naar beleggingscategorieën. Deze verdeling bepaalt een groot gedeelte van het toekomstig portefeuillerendement en de mate waarin het fonds beleggingsrisico loopt.

Gezien de actuele situatie van een lage dekkingsgraad, onzekere toekomstverwachtingen en beweeglijke beleggingsmarkten heeft het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn de mogelijkheden bezien om tijdelijk terug te gaan in beleggingsrisico. De door het bestuur te maken afweging is hierbij complex geweest. Enerzijds is het te overwegen risico's terug te nemen. De huidige financiële positie is kritisch in termen van herstelplan, economische toekomstverwachtingen en marktrisico's. Vanuit die optiek kan een lager risicoprofiel de omvang van eventuele noodmaatregelen bij neergaande markten beperken. Anderzijds heeft het fonds maar beperkte mogelijkheden om op korte termijn risico's te verlagen, waarvan de impact maar klein is. Een belangrijk nadeel van het teruggaan in risico is tevens dat hiermee de benodigde herstelkracht wordt opgegeven. Het bestuur heeft besloten om niet tijdelijk beleggingsrisico terug te nemen. Hiermee blijft de herstelkracht het best behouden en houdt het fonds consistent vast aan het langetermijnbeleid gericht op een betaalbare reële ambitie.

Door de gestegen levensverwachting zijn de verplichtingen toegenomen en is het fonds gevoeliger geworden voor rente-bewegingen. Van het renterisico op de nominale verplichtingen was 38% afgedekt. Na correctie voor de gestegen levensverwachting is de rentehedge gezakt naar 31%. Het bestuur achtte het bij de huidige financiële positie niet acceptabel om risico's verder op te laten lopen. Een terugkeer naar een afdekking van 38% van het renterisico was niet direct realiseerbaar. Om deze reden heeft het bestuur besloten om op een andere wijze terug te keren naar het structurele risicoprofiel. Dat is gebeurd door tijdelijk aandelen (4%) en commodities (1%) af te bouwen naar kortlopende staatsobligaties.

De ALM-basismix en de beleggingsopdracht zijn vastgesteld in de ALM-nota. De ALM-basismix is onderverdeeld in drie beleggingscategorieën. Daarnaast is de mate van rente- en inflatiebescherming onderdeel van de ALM-basismix. In onderstaande tabel zijn de oude en nieuwe ALM-basismix weergegeven. Een verdere verdeling van de categorieën is terug te vinden in de strategische benchmark bij het onderdeel beleggingen.

ALM-mix	ALM-basismix 2010		ALM-basismix 2011	
	Allocatie	Hedge	Allocatie	Hedge
Zakelijke waarden	65%		61%	
Vastrentende waarden	28%		33%	
Commodities	7%		6%	
<i>Rente &amp; inflatie</i>				
Nominale rente		38%		31%
Inflatie		7%		7%

In de samenstelling van de ALM-basismix zorgen de vastrentende waarden (nominale en reële obligaties) en de nominale en reële hedges voor stabiliteit in de indexeringsambitie. Deze instrumenten bewegen mee met de waarde van de verplichtingen van het fonds. De zakelijke waarden zorgen over een langere horizon voor hoog rendement. De diversificatie in de portefeuille vergroot de stabiliteit van het rendement. Een hoog rendement op zakelijke waarden is een verwachting, het is geen zekerheid. Het verwacht rendement van de ALM-basismix bedraagt circa 7%. Dit is nodig om de indexeringsambitie te realiseren tegen de huidige premie van 23,4%. Indien het pensioenfonds risicovrij zou beleggen tegen bijvoorbeeld 4%

verwacht rendement zou de premie 38% bedragen of het op te bouwen pensioen zou met 40% moeten worden teruggebracht. Het pensioenfonds neemt daarom, binnen de grenzen die de Pensioenwet daaraan stelt, bewust een solvabiliteitsrisico. Dit is nodig om op lange termijn een goede indexering te realiseren tegen een betaalbare premie. Daarom blijft het fonds ook uitgaan van een op de lange termijn gericht beleggingsbeleid. Het feitelijke rendement op enig jaar kan daarbij ook laag zijn, waardoor de groei van het aanwezige vermogen achterblijft bij de groei van de nominale pensioenverplichtingen. Hierdoor kan de dekkingsgraad dalen tot onder het minimaal vereiste niveau van 104,6%.

De rente- en inflatiebescherming vergroot de stabiliteit van de dekkingsgraad (zowel nominaal als reëel) en biedt bescherming in omstandigheden waarin de economische groei sterk daalt. Te denken valt aan scenario's als deflatie of stagflatie. In de tabel is te zien dat de feitelijk gerealiseerde posities per 1 januari 2011 31% van het nominale renterisico afdekken en 7% van het inflatierisico.

In de tabel is te zien dat het renterisico slechts gedeeltelijk wordt afgedekt: een hoge afdekking leidt weliswaar tot een stabielere (nominale) dekkingsgraad, maar werkt tegen bij een stijgende rente en inflatie. Op een kortere horizon kan de gedeeltelijke afdekking van het renterisico leiden tot relatief grote fluctuaties in de nominale dekkingsgraad van het fonds. Een volledige afdekking van het renterisico leidt echter tot sterk negatieve resultaten als rentes en inflaties oplopen. Dit is niet in lijn met de reële ambitie van het fonds: juist bij hoge inflaties is een goede indexering belangrijk. In het spanningsveld tussen de lange termijn reële ambitie (pensioenen in de toekomst indexeren op basis van de loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn) en de verplichting om de nominale opgebouwde pensioenen (zonder toekomstige indexering) na te komen, is ervoor gekozen het renterisico gedeeltelijk af te dekken.

## Samenvatting actuair rapport boekjaar 2010 waarmerkend actuaris

Jaarlijks stelt de waarmerkend actuaris van Pensioenfonds Zorg en Welzijn een rapport op, dat is bedoeld om inzicht te verschaffen in de ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds gedurende het boekjaar en in het bijzonder in de financiële positie van het pensioenfonds op de balansdatum.

De werkzaamheden van de waarmerkend actuaris bestaan er met name uit te beoordelen of is voldaan aan de vereisten in de Pensioenwet. Als onderdeel hiervan toetst hij of de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld en of de hierbij gehanteerde grondslagen naar zijn mening prudent zijn. In het boekjaar is een volledig grondslagenonderzoek uitgevoerd. Naar aanleiding hiervan heeft het pensioenfonds de bij de vaststelling van de technische voorzieningen gehanteerde overlevingskansen geactualiseerd. Per 31 december 2010 zijn deze gebaseerd op de meest recente door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde prognosetafel 2010-2060. Deze tafel wordt verder toegepast met een fondsspecifieke ervaringssterfte. De grondslagen zijn hiermee naar mening van de actuaris prudent en de op basis hiervan berekende technische voorzieningen, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Met betrekking tot de premie heeft de waarmerkend actuaris vastgesteld dat de in boekjaar 2010 ontvangen totale premiebijdrage hoger was dan de gedempte premie die onderdeel vormt van de financiële opzet van het pensioenfonds. Uitgaande van de door het pensioenfonds gehanteerde dempingsmethodiek was de premie in 2010 kostendekkend.

Daarnaast wordt getoetst of het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen correct zijn bepaald en hoe het eigen vermogen van het pensioenfonds zich hiertoe verhoudt.

Op de balansdatum is het eigen vermogen van het pensioenfonds lager dan het minimaal vereist eigen vermogen. De actuaris heeft vastgesteld dat er op de balansdatum sprake is van zowel een reservetekort als een dekkingstekort. De omvang van het eigen vermogen is positief, zodat de technische voorzieningen wel volledig door waarden zijn gedekt.

In 2008 is de tekortsituatie van het pensioenfonds ontstaan, wat zich manifesteerde in een dekkingstekort per einde van dat jaar. Als gevolg hiervan heeft het pensioenfonds in 2009 een herstelplan ingediend bij de toezichthouder. Dit herstelplan is door DNB goedgekeurd.

Op 31 december 2010 loopt het pensioenfonds voor op het in dit herstelplan geprognoseerde herstel. Dit is met name te verklaren doordat de gerealiseerde jaarlijkse beleggingsrendementen sinds einde 2008 steeds in positieve zin hebben afgeweken van de veronderstellingen hieromtrent in het herstelplan. Het totaal van de ontwikkelingen die positief hebben bijgedragen aan het herstel sinds einde 2008 overtreffen het negatieve effect op de financiële positie als gevolg van de overgang naar nieuwe sterftegrondslagen. Met deze wijziging was in het herstelplan vanzelfsprekend geen rekening gehouden.

## Oordeel waarmerkend actuaris

In de actuariële verklaring over boekjaar 2010 heeft de actuaris verklaard dat naar zijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Er is derhalve op 31 december 2010 sprake van een dekkingstekort. Vanwege dit dekkingstekort is de vermogenspositie naar mening van de actuaris slecht. De actuaris constateert evenwel dat op basis van de door het pensioenfonds uitgevoerde evaluatie van het herstelplan dat zowel het dekkingstekort als het reservetekort naar verwachting binnen de daartoe gestelde termijnen zullen zijn opgeheven. Ten aanzien van het reservetekort geldt hierbij evenwel dat het pensioenfonds niet volledig uitvoering zal kunnen geven aan het toeslagbeleid onder het herstelplan. De waarschijnlijkheid van een oplopende afwijking van de door het pensioenfonds nagestreefde reële ambitie en de afhankelijkheid van toekomstige overrendementen in dit kader is hiermee toegenomen.

## Economie en financiële markten

Op de financiële markten was er sprake van een zeer roerig jaar met een redelijk einde. Zowel de zakelijke waarden als de vastrentende beleggingscategorieën lieten over vrijwel de volle breedte positieve rendementen zien.

In 2010, zeker tegen het einde van het jaar, trad mondiaal een economisch herstel op. De wereldwijde economische groei bedroeg circa 5%. Vooral dankzij een ruim fiscaal en monetair beleid lag de groei in de Westerse economieën rondom de lange termijn trendmatige groei (Europa) of iets erboven (Verenigde Staten). De opkomende markten, vooral China en India, kampten veel minder met de naweeën van de crisis en groeiden sterk. Deze groei was een impuls voor de export van Westerse landen. Evenals in 2009 waren in het Westen overheden en centrale banken aanjagers van de groei.

De inflatie liep in 2010 langzaam op. De kwetsbaarheid van het economisch herstel zorgde er echter voor dat Westerse centrale banken hun zeer ruime monetair beleid voortzetten in 2010. De Amerikaanse centrale bank kondigde zelfs extra stimulansen aan in de vorm van een grootschalig aankoopprogramma van staatsobligaties. In een aantal opkomende markten werd de beleidsrente verhoogd om zo de snel stijgende inflatie in ondermeer China, India en Brazilië te beteugelen.

In 2010 was de eurozone een grote bron van onrust op de financiële markten, door twijfel over de houdbaarheid van de overheidsfinanciën van de zogenaamde PIIGS-landen (Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje). Zowel in Griekenland als in Ierland liep de rente zeer sterk op en werd er getwijfeld aan de financierbaarheid van de overheidsschuld. Pas toen de landen van de Europese Monetaire Unie (EMU) in maart bereid bleken een Europees steunfonds in het leven te roepen (EFSF) in ruil voor zware ingrepen in de Griekse overheidsfinanciën, kwamen de markten tijdelijk tot rust. De onrust rond de EMU zal markten blijven bezighouden tot er vertrouwen is in structureel houdbare overheidsfinanciën in de genoemde landen. Naast grote economische aanpassingen vraagt dit een grote politieke wil van zowel de meer noordelijke landen als de PIIGS-landen. Omdat deze politieke wil lijkt af te nemen, blijft de EMU ook in de komende periode een grote bron van zorg, niet alleen voor de stabiliteit van Europa, maar ook voor die van de rest van de wereld-economie.

De kapitaalmarktrente daalde. In de langste looptijden, die belangrijk zijn voor het waarderen van de verplichtingen van pensioenfondsen op marktwaarde, daalde de 30 jaar swaprente per saldo met 0,4 procentpunt tot 3,5% ultimo 2010. Het dieptepunt was een ongekend lage rente van 2,5% in augustus 2010 toen er op de markten een grote twijfel heerste over de houdbaarheid van het economisch herstel en de solvabiliteit van de perifere eurolanden.

De rendementen op overheidsobligaties in Europa liepen sterk uiteen: in de kredietwaardige kernlanden daalde de rente waardoor een rendement van ruim 6% werd behaald. In de perifere landen waren de rendementen negatief als gevolg van het sterk opgelopen debiteurenrisico.

De extra vergoeding voor risico (investment grade creditspreads) wijzigde per saldo nauwelijks. Bedrijfsobligaties kenden een rendement van circa 5%. De spreads op hoogrentende obligaties daalden in 2010 verder na een zeer sterke daling in 2009. Het rendement op de index voor high income bonds bedroeg 14%. Ook obligaties van landen in opkomende markten waren wederom in trek. Het is steeds duidelijker dat deze markten betere groeiperspectieven hebben en de overheden de financiën er beter op orde hebben dan in veel westerse landen. In dollars genoteerde obligaties uit opkomende markten rendeerden 11,6%. De in de lokale valuta genoteerde obligaties uit opkomende landen rendeerden door de waardeinstijging van de valuta's 23,7%.

Aandelenmarkten kenden een roerig maar per saldo goed jaar. Het rendement op de relevante FTSE-Wereld index bedroeg 11,8%. Opkomende markten deden het met 29% duidelijk beter dan Europa (5%) en de Verenigde Staten (13%). Japan kende een licht negatief rendement (-2%) en overig Azië een licht positief rendement (+5%). Beursgenoteerd vastgoed (index +17%) toonde wederom een sterke stijging.

De grondstoffenprijzen stegen verder in 2010. Een vat Brent olie kostte op jaareinde ruim 91 Amerikaanse dollars, een stijging met 15%. De index voor grondstoffen steeg slechts met 6% als gevolg van de gemiddeld hoge premie die betaald moest worden voor beleggingen in olie op de termijnmarkt.

De euro verzwakte ten opzichte van de Amerikaanse dollar van 1,43 tot 1,34 (stand 31 december 2010). Het dieptepunt van 1,20 in maart 2010 viel samen met de crisis rond Griekenland.

Voor 2011 is de verwachting dat vrijwel alle economieën zullen groeien. Deze groei is evenals in 2010 omgeven met onzekerheid en ondanks het herstel verwachten wij economisch gesproken nog een aantal magere jaren. Het is goed denkbaar dat (Europese) overheden nog eens diep in de buidel zullen moeten tasten om landen of banken te redden. In 2011 worden vrijwel zeker maatregelen genomen om de overheidstekorten terug te dringen met een beperktere beschikbaarheid van krediet als gevolg. Het is onzeker hoe de groei hierop zal reageren. Voor centrale banken zal het dilemma tussen stimuleren van de groei door een ruim monetair beleid en verkrappen om een oplopende inflatie te voorkomen, een grotere rol spelen dan in 2010.

## Beleggingsbeleid

Pensioenfonds Zorg en Welzijn voert een op de lange termijn gericht beleggingsbeleid. Dit beleid sluit aan bij de doelstellingen en verplichtingen van het pensioenfonds: een goed en betaalbaar pensioen. Om een goed en betaalbaar pensioen te realiseren is het bovenal nodig dat er op langere termijn een hoog rendement na inflatie, ofwel een reëel rendement wordt behaald.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn is een relatief jong pensioenfonds. Ook het komende decennium zullen de premie-inkomsten naar verwachting hoger zijn dan de pensioenbetalingen. Daarom kan het pensioenfonds zich permitteren om de beleggingen op een lange horizon in te richten.

De doelstellingen en de lange horizon leiden naar een beleggingsmix met een aanzienlijk belang in zakelijke waarden. Conform het beleggingsplan 2010 werd gedurende 2010 65% van het vermogen belegd in zakelijke waarden, zoals aandelen, vastgoed en infrastructuur en high income bonds<sup>1</sup>. Van het vermogen werd 28% belegd in vastrentende waarden. Deze bestaan zowel uit nominale obligaties als uit inflatiegerelateerde obligaties en rente- en inflatiederivaten. Ten slotte werd voor 7% belegd in grondstoffen.

<sup>1</sup> Deze categorie is onderdeel van de zakelijke waarden omdat het kredietrisico een grotere invloed heeft op de rendementsontwikkeling dan het renterisico.

# De stappen van het beleggingsbeleid

Het doel van Pensioenfonds Zorg en Welzijn is een goed pensioen tegen een acceptabele premie aan te bieden aan zijn deelnemers.

## Stap 1 Asset & Liability Management

Het uitgangspunt voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille is de ALM-studie. Het bestuur bepaalt met de informatie uit de ALM-studie de hoofdlijnen van het beleggingsbeleid en stelt het toelaatbare beleggingsrisico en het na te streven rendement vast. De hoofdlijnen van dit beleggingsbeleid vormen de basis voor de beleggingsstrategie.

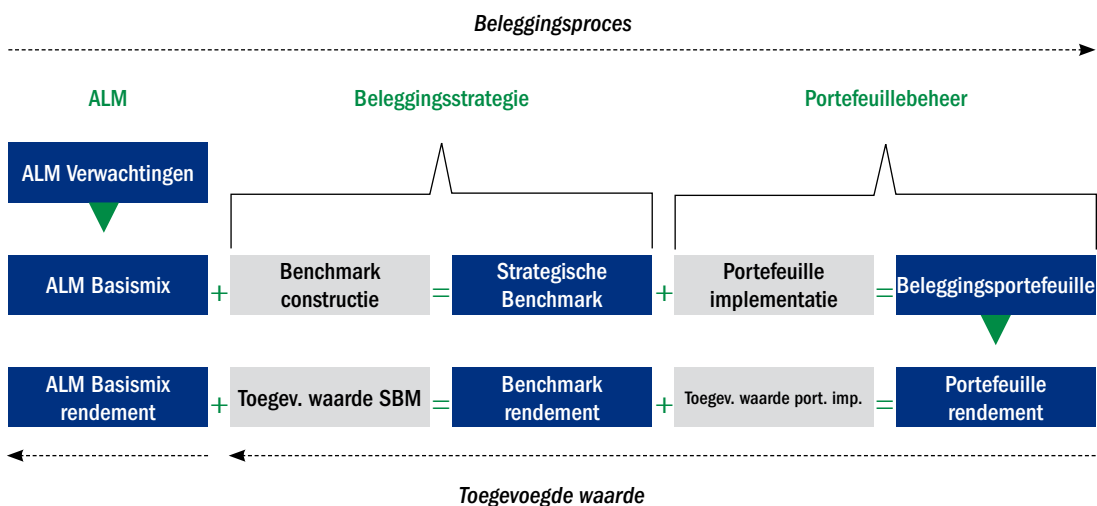
## Stap 2 Beleggingsstrategie

Het doel van de beleggingsstrategie van Pensioenfonds Zorg en Welzijn is een beleggingsmix samen te stellen die naar verwachting een hoger rendement oplevert en een lager risico heeft dan de uitkomsten van de ALM-studie. De verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën en regio's en de bijbehorende benchmarks is de strategische benchmark (SBM). De SBM vormt de basis voor het portefeuillebeheer.

## Stap 3 Portefeuillebeheer

Het resultaat van het portefeuillebeheer is een beleggingsportefeuille conform de SBM, met daarin een ruime spreiding van aandelen, obligaties en vele andere beleggingscategorieën. De resultaten van de daadwerkelijke beleggingsportefeuille worden vergeleken met de SBM.

Hieronder staat de constructie van de beleggingsportefeuille schematisch weergegeven.



## Pijlers van het beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid richt zich op de volgende punten:

- Diversificatie met behoud van rendement

Pensioenfonds Zorg en Welzijn onderkent drie grote bronnen van risico: renterisico, inflatierisico en aandelenrisico.

We werken er voortdurend aan om deze grote bronnen van risico zoveel mogelijk te verkleinen met behoud van het rendement.

- Risico efficiënt inzetten

In alle stappen van het beleggingsproces en alle onderdelen van de portefeuille richt het pensioenfonds zich op het efficiënt inzetten van risico's. Elk portefeuilleonderdeel kent een maximale risicoruimte. Door geen risico te verspillen wordt de stabiliteit van het rendement verhoogd.

- Transparantie

Om de activiteiten en het beleid duidelijk te maken publiceert Pensioenfonds Zorg en Welzijn een keer per jaar, in april, een overzicht van alle beleggingen per 31 december van het voorgaande jaar. Vanaf het tweede kwartaal 2011 worden alle beleggingen waarvan het pensioenfonds aan het eind van 2010 eigenaar was op de website vermeld, evenals de mandaten van externe vermogensbeheerders. Ook worden op de website ondernemingen genoemd die zijn uitgesloten op basis van criteria voor verantwoord beleggen. Daarnaast publiceert het pensioenfonds ook regelmatig de cijfers en resultaten, zo ook in 2010.

- Verantwoord beleggen

Deelnemers verwachten dat het pensioenfonds naast financiële aspecten ook sociale, milieuvriendelijke en bestuurlijke aspecten betreft in het beleggingsbeleid. In het hoofdstuk Verantwoord Beleggen worden de activiteiten in het kader van verantwoord beleggen nader toegelicht.

## Beleggingsbeleid in 2010

Circa 70% van de totale beleggingen werd per eind 2010 belegd in beursgenoteerde effecten die verhandeld worden in liquide markten. Het beleid in dit deel van de portefeuille is sterk gericht op een efficiënte uitvoering van het vermogensbeheer en slechts in beperkte mate op realiseren van extra rendement ten opzichte van de benchmark. Dit beheer omvat aandelen, vastrentende waarden en grondstoffen.

Het beheer van de vastrentende onderdelen van de portefeuille ('rente en inflatie') is afgestemd op de verplichtingen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De verplichtingen van het pensioenfonds vormen de benchmark voor deze beleggingen.

Naast de beursgenoteerde beleggingen wordt binnen de zakelijke waarden belegd in illiquide beleggingen, zoals private equity, structured credit, privaat vastgoed en infrastructuur. Deze beleggingen vergen een specifieke beleggingsaanpak en deskundigheid. De grote omvang van het pensioenfonds geeft schaalvoordelen, zoals inkoopkracht, toegang en deskundigheid bij deze beleggingen. Bij de keuzes voor illiquide beleggingen maakt het pensioenfonds een zorgvuldige afweging tussen de voordelen van extra spreiding en rendement die deze beleggingen op langere termijn bieden, ten opzichte van de nadelen, zoals illiquiditeit en complexiteit.

In het afgelopen decennium is het belang in beursgenoteerde aandelen in de portefeuille van Pensioenfonds Zorg en Welzijn teruggebracht van meer dan 50% tot de huidige 31%. De vrijgekomen middelen zijn voor het merendeel belegd in illiquide en alternatieve beleggingen en in grondstoffen. In combinatie met het beleid om circa een derde van het renterisico af te dekken hebben deze veranderingen in het beleggingsbeleid geleid tot een aanzienlijke vergroting van de spreiding in de portefeuille waarbij risicoconcentraties sterk zijn verkleind.

In 2010 werd een beleggingsbeleid gevoerd dat in lijn was met dat van de voorgaande jaren. De veranderingen in de vermogensallocatie waren beperkt. De allocatie aan alternatieve beleggingscategorieën nam licht toe. Deze groei ging vooral ten laste van liquide aandelen. In verband met de grote risico's ten aanzien van de euro is het valutahedgebeleid in de loop van 2010 herzien. Besloten is een deel van het valutarisico ten aanzien van de Amerikaanse dollar niet langer af te dekken.

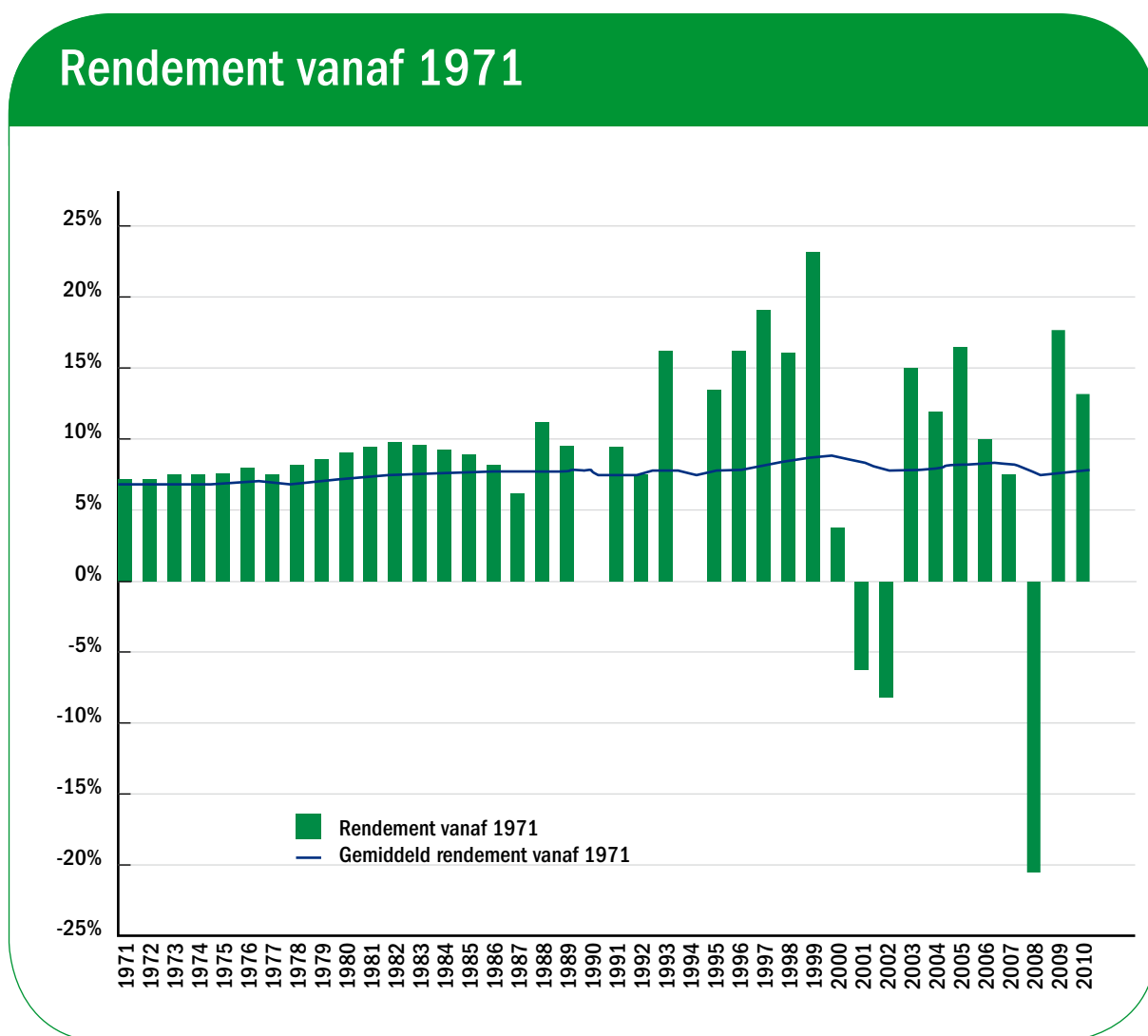
In 2009 en 2010 zijn belangrijke rapporten uitgekomen van onder andere de commissie-Frijns en de pensioenkoepels die lessen trekken uit de kredietcrisis en aanbevelingen doen om de best practice te verbeteren. Waar mogelijk heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn aan deze rapporten bijgedragen. In 2010 lag de nadruk op het – waar nodig – tot uitvoering brengen van deze aanbevelingen. Dit zal ook in 2011 het geval zijn. Nog intensiever dan tot dusverre besteedt het pensioenfonds aandacht aan de uitvoeringsaspecten en beheersmaatregelen die erop gericht zijn dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn over de uitvoering van het beleggingsbeleid in control is. Transparantie in beleid, uitvoering en risico's zijn hierin een belangrijk onderdeel. De opleidingen voor het bestuur over de beleggingen en de bijbehorende risico's zijn geïntensiveerd. Er is een complexiteitscore ontwikkeld en vastgesteld voor alle onderdelen van de beleggingsportefeuille. Bij het samenstellen van de portefeuille wordt expliciet aandacht besteed aan de vraag of er voldoende extra rendement wordt verwacht om te

compenseren voor extra complexiteit en illiquiditeit in de portefeuille. De allocatie aan minder liquide en complexe beleggingen zal naar verwachting in 2011 stabiel blijven.

'Innovatie van risicomanagement' was een belangrijke doelstelling in 2010. Er is gewerkt aan de verdere verbetering van de diepgang en de breedte van risicorapportages en risicomanagement. Zowel het inzicht in risico-informatie als het managen van de risico's met die informatie zijn hierdoor verbeterd. Dit heeft onder andere geleid tot een sterke uitbreiding van de risicorapportages, een volledig nieuwe methodologie van meten van krediet- en tegenpartijrisico, een inzichtelijke leverage rapportage, stresstesting en het voortdurend monitoren en waar nodig bijsturen van liquiditeitsrisico's.

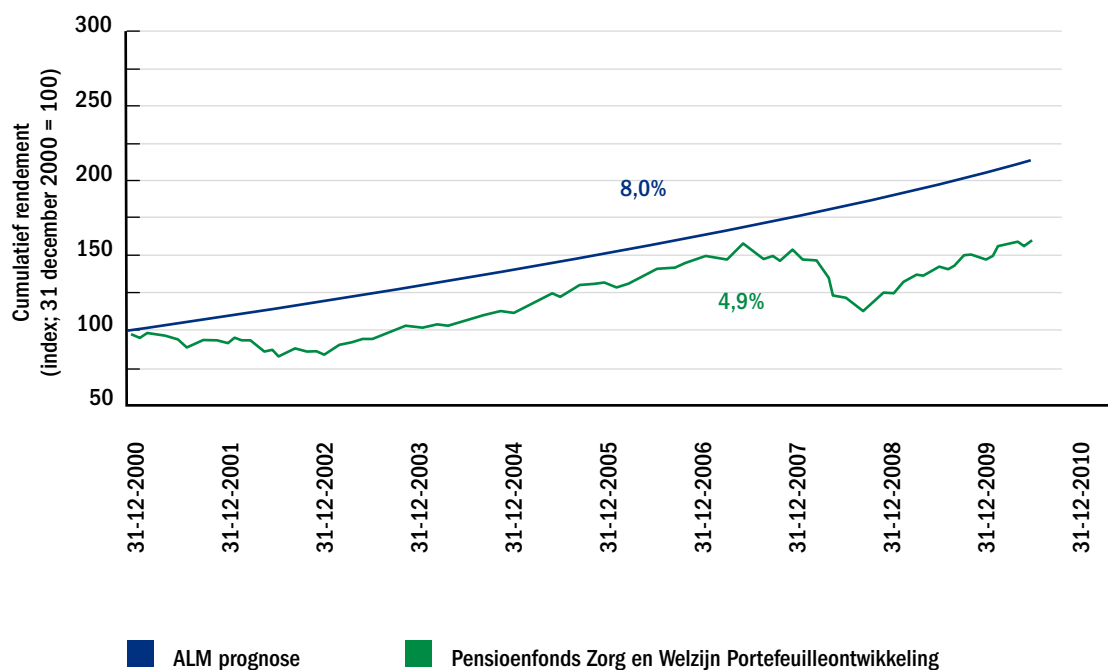
## Resultaten in meerjarig perspectief

De grafiek hieronder toont het jaarlijkse rendement op de portefeuille dat sinds 1971 is behaald. Het gemiddelde rendement (inclusief rentehedge) sinds 1971 is 8,2%.



Het rendement in de afgelopen tien jaar bedroeg 4,9%, een aanzienlijk lager resultaat dan de ALM-prognose van 8% per jaar. Vooral aandelenrendementen waren de afgelopen 10 jaar laag in historisch perspectief en in belangrijke mate bepaald door de twee grote crises in het eerste decennium van de nieuwe eeuw, namelijk het uit elkaar spatten van de internetbubbel in 2001 en 2002 en de kredietcrisis in 2008. Daarentegen bedroeg het rendement over de afgelopen twintig jaar 8,4%.

## Gecumuleerd rendement Pensioenfonds Zorg en Welzijn vanaf 2001



### Beleggingsresultaat in 2010

Het totale rendement van Pensioenfonds Zorg en Welzijn bedroeg 12,6% in 2010. Door rendement en premies nam het belegd vermogen gedurende het jaar toe van € 86,1 miljard tot € 99,5 miljard. Met uitzondering van de non-euro inflation linked bonds droegen alle onderdelen van de portefeuille positief bij aan het resultaat. De beleggingen zakelijke waarden droegen het meest bij aan het totale rendement, namelijk ruim 8%. De beleggingen gerelateerd aan rente- en inflatierisico droegen ruim 3% bij, ongeveer één derde van het rendement. De bijdrage van grondstoffen (commodities) was beperkt. Binnen de zakelijke waarden was er sprake van een breed gedragen resultaat, met als uitschieters zeer hoge rendementen van private equity en structured credit.

## Beleggingen en rendement Pensioenfonds Zorg en Welzijn

€ in mln		Beleggingen Ultimo 2010	Rendement 2010
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>€ 62.898</b>	<b>63,1%</b>	<b>13,4%</b>
Liquide aandelen	€ 30.878	31,0%	11,5%
Private Equity	€ 6.880	6,9%	31,2%
Vastgoed	€ 13.853	13,9%	10,2%
Alternatives	€ 4.946	5,0%	8,9%
Structured Credit	€ 1.597	1,6%	31,8%
Infrastructuur	€ 1.513	1,5%	1,6%
High income bonds	€ 3.231	3,2%	16,1%
<b>Commodities</b>	<b>€ 6.928</b>	<b>7,0%</b>	<b>5,4%</b>
<b>Rente en Inflatierisico</b>	<b>€ 29.612</b>	<b>29,8%</b>	<b>11,4%</b>
Rente- en inflatiemandaat	€ 25.638	25,8%	15,6%
Non-euro Inflation Linked Bonds	€ 204	0,2%	-6,2%
Credits	€ 3.737	3,8%	5,7%
Microfinance Debt	€ 33	0,0%	1,3%
<b>Overig</b>	<b>€ 70</b>	<b>0,1%</b>	
<b>Totaal</b>	<b>€ 99.508</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,6%</b>

### Z-score en performancetoets

De performancetoets is door de wetgever bedoeld om de kwaliteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid te meten. Deze wordt berekend op basis van de Z-scores van vijf opeenvolgende jaren. Als de performancetoets lager is dan nul vervalt de verplichtstelling voor de bij het pensioenfonds aangesloten werkgevers. De Z-score is een voor kosten en risico gecorrigeerde (outperformance-) maatstaf waarbij het rendement van de portefeuille wordt vergeleken met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille. De Z-scores vanaf 2006 bepalen de performancetoets tot en met 2010. Gecorrigeerd voor kosten en risico komt Pensioenfonds Zorg en Welzijn op een Z-score van 0,91 in 2010. De score voor de performancetoets over de jaren 2006 tot en met 2010 bedraagt 2,05, zeer ruim boven nul. De komende twee jaren vallen de positieve scores uit 2006 en 2007 weg. De feitelijke portefeuille mag in de periode 2011 tot eind 2013 cumulatief maximaal 7,2% achterblijven bij de normportefeuille om nog steeds te slagen voor de performancetoets.

### Toelichting op het resultaat van de onderdelen van de portefeuille

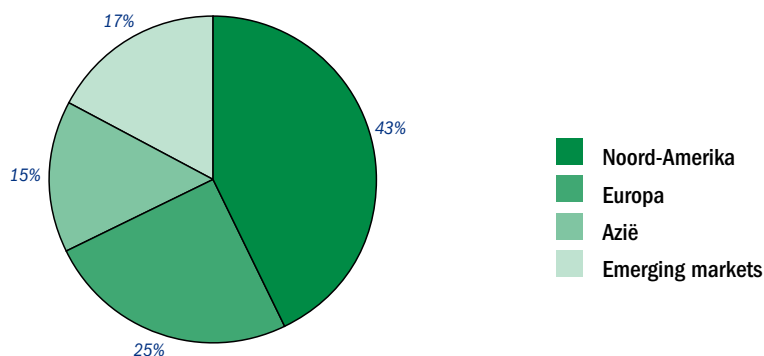
#### Liquide aandelen

De allocatie aan liquide aandelen bedroeg 31,0% per ultimo 2010. Het rendement op de liquide aandelenportefeuille bedroeg 11,5%. De beleggingen in liquide aandelen zijn onder andere onderverdeeld in global equity (€ 28,0 miljard) en de responsible equity portfolio (€ 1,9 miljard).

Het rendement van global equity bedroeg 11,4% tegen een benchmarkrendement van 11,8%. Het achterblijvende resultaat is toe te schrijven aan het in de loop van het jaar reduceren van de US dollar valutahedge. Het rendement van benchmark en portefeuille werd positief beïnvloed door het hoge rendement van opkomende markten. De alternatieve aandelenstrategieën (value, quality en minimum variance), die voor circa 40% meewegen in de benchmark, lieten een licht lager resultaat zien dan de traditionele aandelenbeleggingen, maar droegen sterk bij aan een lager risico van de aandelenportefeuille. Door een efficiënte implementatie van de aandelenportefeuille werd ongeveer 15 basispunten (0,15%) aan waarde toegevoegd die gelijkelijk gerealiseerd werden over de verschillende beleggingsactiviteiten.

De responsible equity portfolio (REP) groeide gestaag in 2010. Met deze portefeuille ambieert Pensioenfonds Zorg en Welzijn een verantwoord rendement te behalen, minimaal gelijk aan de benchmark. De portefeuille wordt samengesteld op basis van diepgaande analyse van fundamentele financiële factoren geïntegreerd met ESG-factoren. Onderdeel van de REP-beleggingstrategie is om in elke onderneming in de portefeuille een positie als top 20 aandeelhouder in te nemen. 2010 was het tweede volledige beleggingsjaar voor REP. Gedurende 2010 werden er negen nieuwe investeringen gedaan. De portefeuille bestond per ultimo 2010 uit vijftien posities. REP behaalde een rendement van 20,6%, een outperformance van 9,9%.

## Regioverdeling aandelen



### Private equity

De waarde van de private equity-portefeuille bedroeg eind december 2010 afgerond € 6,9 miljard.

Het rendement in 2010 bedroeg 31,2%, tegen een benchmarkrendement van 26,0%. De private equity-markt herstelde verder in 2010 door meer liquide kredietmarkten, stijgende bedrijfswaarderingen en het herstel van de wereldeconomie. Het hoge rendement werd in belangrijke mate gedreven door de secondaries portefeuille, het deel van de portefeuille dat bestaat uit tegen aantrekkelijke waarderingen van andere partijen overgenomen private equity-beleggingen. Bij het aangaan van nieuwe verplichtingen (commitments) lag meer dan voorheen een accent op de opkomende markten.

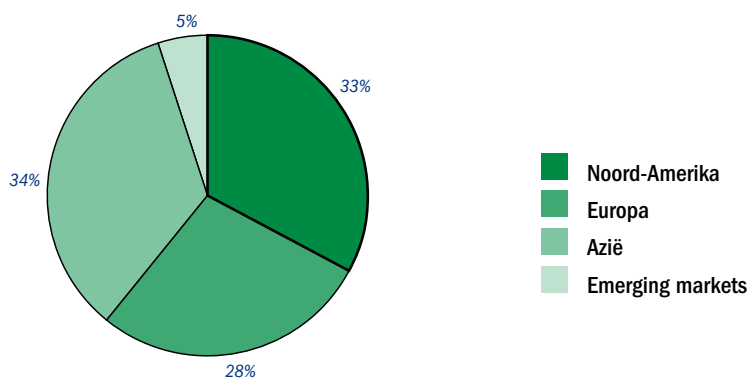
### Vastgoed

Per ultimo 2010 bedroeg de waarde van de vastgoedportefeuille afgerond € 13,9 miljard. Het rendement op vastgoed bedroeg 10,2%. De vastgoedportefeuille bestaat uit twee onderdelen: beursgenoteerd (ofwel publiek vastgoed) en privaat vastgoed.

De waarde van de beursgenoteerde (publieke) vastgoedportefeuille bedroeg € 7,3 miljard. Het rendement van de wereldwijd gespreide portefeuille was 14,9%. Het bleef circa 2% achter bij de benchmark. De negatieve outperformance trad met name op in het Verre Oosten waar de portefeuille geraakt werd door maatregelen van de Chinese overheid om de snelle stijging van de huizenprijzen te beteugelen. In 2010 werd veel aandacht besteed aan de implementatie van de 'Responsible Investment Policy for Real Estate', die in 2009 is geformuleerd. Het startpunt daarvoor is een enquête onder vastgoedfondsen waarin per onderneming wordt vastgelegd hoe men omgaat met milieubeleid en de uitvoering daarvan. Deze enquête wordt in 2011 herhaald om vooruitgang te meten.

Het belegd vermogen van privaat vastgoed bedroeg per ultimo 2010 € 6,6 miljard. Het rendement kwam uit op 4,9% tegen een benchmarkrendement van 4,9%. Banken stelden in 2010 weer voorzichtig financiering beschikbaar. Ook nam de waarde van vastgoed weer langzaam toe. Consumentenvertrouwen en werkgelegenheid zijn inmiddels gestabiliseerd, maar geven nog geen aanleiding tot stijgende prijzen van vastgoed. In 2010 is vooral geïnvesteerd in bestaande portefeuilles: die waren immers fors afgewaardeerd. Er is belegd in 9 nieuwe fondsen voor een totaal bedrag van meer dan € 500 miljoen.

## Regioverdeling vastgoed



### Alternatives

Alternatives is een verzamelnaam voor een aantal onderdelen van de beleggingsportefeuille die voorheen grotendeels onderdeel waren van de 'Portfolio of Strategies' (PoS). Door binnen de alternatives een uitsplitsing te hanteren is de transparantie van het beheer sterk vergroot. De totale waarde van de alternatives bedroeg per ultimo 2010 afgerond € 4,9 miljard. Het rendement bedroeg 8,9%. De alternatives omvatten beleggingscategorieën die complementair zijn aan de grote beleggingscategorieën zoals aandelen en vastrentende waarden. Ze vragen in veel gevallen om een specifieke beleggingsaanpak. Onder de alternatives vallen zes beleggingsstrategieën. De grootste drie zijn hedge funds (2% van de totale portefeuille), emerging markets credits (1%) en insurance (1%).

Hedge funds lieten een rendement zien van 13,9% (benchmark 8,7%). De transitie van de extern beheerde 'fund of funds' portefeuille naar de intern beheerde PGGM fund of hedge funds-beleggingen is in volle gang. In 2010 werd meer dan € 540 miljoen onttrokken uit 'fund of funds' terwijl er voor ongeveer € 120 miljoen werd geïnvesteerd in nieuwe, directe beleggingen.

Het rendement van emerging markets credit (EMC) in 2010 bedroeg 10,4%, ruim 2% boven de benchmark (8,1%). De omvang van de portefeuille verdubbelde in 2010. De implementatie van het EMC mandaat wijkt beduidend af van een belegging in de EMC benchmark-index. Het mandaat staat toe om te beleggen in, vaak met zekerheden gedekte leningen en is sterk onderwogen in de financiële sector en is overwogen in schuldtitels van BB-rated bedrijven en in de sector natuurlijke hulpbronnen.

De outperformance is voornamelijk te danken aan een hogere rentevergoeding van de portefeuille, de uitstekende performance van leningen en de overweging van BB-rated emittenten.

De insurance-portefeuille is gericht op het herverzekerden van de schade door natuurrampen. Het rendement op de insurance-portefeuille bedroeg in 2010 9,6% tegen een benchmarkrendement van 9,9%. Ondanks de hoge uitbetalingen van (her) verzekeraars in verband met geleden schades kende de portefeuille geen verlies. Herverzekeringspremies daalden ten opzichte van vorig jaar maar waren historisch gezien nog steeds hoog.

### Structured credit

De waarde van de portefeuille bedroeg aan het eind van het jaar € 1,6 miljard. Structured credit kende in 2010 een rendement van 31,8%, zeer ruim boven het benchmarkrendement van 8,8%. De verbetering in het kredietprofiel van belangrijke onderdelen van de portefeuille heeft tot een positieve performance voor structured credit geleid. Er zijn drie nieuwe transacties aan de portefeuille toegevoegd. De nog niet geheel duidelijke nieuwe regelgeving inzake Basel III maakt diverse banken voorzichtig wat betreft het aangaan van transacties voor een langere periode. Om die reden is een aantal transacties dat in 2010 in onderhandeling was uitgesteld.

### Infrastructuur

Uit 2010 vormen de beleggingen in infrastructuur 1,5% van het belegd vermogen ofwel ruim € 1,5 miljard. Het rendement bedroeg 1,6%. De portefeuille kent een nadruk op 'core infrastructure'-projecten met een zeer waarschijnlijke kasstroom waarbij sprake is van een zeer beperkte gevoeligheid voor conjuncturele ontwikkelingen. De portefeuille is nog in de opbouwfase. Het rendement ligt nog aanzienlijk onder het op lange termijn verwachte rendement (doelstelling: inflatie + 6,5%) vanwege de aanloopkosten van de portefeuille. De in 2009 ingezette aanpassing van de strategie naar meer directe investeringen, co-investeringen én sneller renderende beleggingen, zal naar verwachting de komende jaren tot duidelijke resultaten leiden.

### High income bonds

De beleggingen in high income bonds en emerging markets debt (in harde en lokale valuta's) per eind 2010 omvatten 3,2% van de portefeuille. Het rendement op deze beleggingen bedroeg 16,1%.

Het rendement van high income bonds (1,3% van de portefeuille) was 11,5%, het benchmarkrendement was 14,0%. Er wordt hoofdzakelijk belegd in obligaties uitgegeven door bedrijven met een lage kredietwaardigheid genoteerd in Amerikaanse dollars. In de portefeuille wordt binnen dit segment in afwijking van de benchmark de nadruk gelegd op relatief hoogwaardige obligaties. Deze presteerden in 2010 minder goed dan de benchmark.

Beleggingen in obligaties uitgegeven door opkomende landen genoteerd in Amerikaanse dollars ('hard currency') omvatten 0,9% van de totale beleggingsportefeuille. Er werd een rendement behaald van 12,7% (benchmark 11,6%). Gedurende 2010 had het pensioenfonds een onderwogen positie in Oost-Europa ten gunste van Latijns-Amerika. In tegenstelling tot de ontwikkelde markten is de kredietwaardigheid van verschillende opkomende markten verbeterd volgens de verschillende kredietbeoordelaars.

Beleggingen in obligaties uitgegeven door opkomende markten genoteerd in de valuta van het uitgevende land, ('local currency') omvatten 1,0% van de totale beleggingsportefeuille. Het valutarisico van deze beleggingen wordt niet afgedekt. Het rendement op dit onderdeel van de portefeuille bedroeg in 2010 27,5% (benchmark 23,7%). Ook voor deze beleggingen had het pensioenfonds gedurende 2010 een onderwogen positie in Oost-Europa, met name Hongarije, en een overweging in Latijns-Amerika en Azië.

## Grondstoffen

Grondstoffen (commodities) vormden 7,0% van de portefeuille. Het rendement op de grondstoffenportefeuille bedroeg 5,4%, het benchmarkrendement was 5,6%. Het rendement in de portefeuille werd vooral behaald door de agrarische sector (rendement 2010: 26%), de industriële metalen sector (rendement 2010: 8,1%) en de veeteeltsector (rendement: 6,2%). De petroleumsector, die 80% bepaalt van de benchmark, behaalde geen rendement over 2010. De stijging in de sector industriële metalen is vooral toe te wijzen aan het onderliggende kopercontract. Deze stijging is het gevolg van toegenomen vraag, vooral vanuit China, terwijl het aanbod vrijwel constant is.

De stijging van de prijzen in de agrarische sector deed zich vooral voor bij katoen, maïs en tarwe. De katoenprijs is in de tweede helft van het jaar sterk gestegen door tegenvallende katoenoogst in China en Pakistan en stormschade in Texas. Het maïscontract liet een sterke stijging zien door de verbeterde exportpositie van de Verenigde Staten. De sterke stijging in de tarweprijs is vooral een gevolg van tegenvallende oogst in Australië door hevige regenval en de exportbeperkingen (tegenvallend aanbod) vanuit Rusland als gevolg van bosbranden.

## Rente en inflatierisico-mandaat

Het rente- en inflatiemandaat is begin 2010 van start gegaan. Het is een geïntegreerd mandaat waarin de rente- en inflatiehedge wordt vormgegeven middels swaps en staatsobligaties. De omvang van dit mandaat bedroeg afgerond € 25,6 miljard per ultimo 2010. Het rendement was 15,6%, ruim € 2,4 miljard (benchmark: € 2,6 miljard). Circa tweederde van de rentehedge wordt door swaps vormgegeven, het restant door staatsobligaties. Inflatie wordt voor ongeveer de helft afgedekt door inflatieswaps en voor de helft door indexleningen uitgegeven door Frankrijk, Italië en Duitsland. De staatsobligaties waarin is geïnvesteerd kunnen uit de hele eurozone komen, maar de mate van krediet- en liquiditeitsrisico is bepalend voor de investeringen. Posities in België, Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje zijn daarom afgebouwd gedurende 2010. De grootste posities in het mandaat zijn (aflopend) Frankrijk, Duitsland, Italië en Nederland.

De benchmark van dit mandaat wordt gevormd door de marktwaarde van de verplichtingen. Daarvoor worden de verplichtingen contant gemaakt tegen de swapcurve. Het achterblijven van de performance van dit mandaat ten opzichte van de benchmark wordt vooral verklaard doordat de swaprente in 2010 harder daalde dan de rente op overheidsobligaties. De toegevoegde waarde van dit mandaat kan pas op een langere horizon worden geëvalueerd.

## Non-euro inflation linked bonds

De non-euro inflation linked bonds-portefeuille (0,2% van de portefeuille) wordt afgebouwd. Het rendement bedroeg in 2010 -6,2%. Tot de afbouw van dit onderdeel van de portefeuille is besloten vanwege een combinatie van factoren waaronder de groei van de euro-inflation linked-market.

## Credits

De omvang van de investment grade credits-portefeuille bedroeg per ultimo 2010 afgerond € 3,7 miljard. Het rendement bedroeg 5,7% (benchmark: 5,5%). Credits belegt hoofdzakelijk in obligaties uitgegeven door bedrijven en instellingen, uitgezonderd (lokale) overheden, genoteerd in euro's of Amerikaanse dollars met een minimale rating van BBB. Van de portefeuille is 80% in euro-obligaties belegd en 20% in Amerikaanse dollar-obligaties. Het renterisico is gelijk aan dat van de benchmark. De stijging van het valutarisico (S#) komt door een tijdelijke wijziging in de afdekking van het totale valutarisico van 100% in 2009 naar 70% in 2010. Dit betreft de afdekking van het Amerikaanse dollar valutarisico in de beleggingscategorie aandelen. Het belangrijkste thema voor 2010 was de Europese schuldencrisis en de daarmee gepaard gaande afschrijvingen op achtergestelde leningen van banken. De portefeuille is onderwogen gepositioneerd in de zogenaamde 'PIIGS-landen'. Het fonds had gedurende 2010 geen obligaties in Ierse, Portugese en Griekse banken, noch in Spaanse spaarbanken. Gedurende 2010 zijn de obligaties in Europese banken, met name in Engeland, Spanje en Italië, afgebouwd ten gunste van Amerikaanse banken en niet-financiële instellingen.

## Microfinance debt

Dit kleine onderdeel van de portefeuille is gericht op het beleggen in microkrediet (portefeuilleomvang circa € 33 miljoen). In de praktijk blijft het moeizaam om het mandaat te vergroten conform de kwaliteits- en rendementseisen die daaraan gesteld worden.

## Aansluiting op de jaarrekening

De indeling van de jaarrekening is voornamelijk gebaseerd op de aard van de financiële instrumenten en wijkt daarmee af van de indeling volgens de portefeuille-indeling in de tabel 'beleggingen en rendement Pensioenfonds Zorg en Welzijn'. In de onderstaande tabel is de aansluiting tussen beide modellen weergegeven.

### Indeling van de jaarrekening

	Vastgoed & infra structuur	Aandelen & private equity	Vastren- tende waarden	Derivaten activa	Overige beleg- gingen	Totaal	Vorde- ringen, schulden en derivaten passiva	Belegd vermogen
<i>Portefeuille indeling</i>								
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>15.390</b>	<b>36.772</b>	<b>8.585</b>	<b>241</b>	<b>3.267</b>	<b>64.255</b>	<b>-1.357</b>	<b>62.898</b>
Liquide aandelen		29.854	435		919	31.208	-330	30.878
Private equity		6.918				6.918	-38	6.880
Vastgoed	13.834		22	1		13.857	-4	13.853
Alternative			3.228	240	2.348	5.816	-870	4.946
Structured credit			1.614			1.614	-17	1.597
Infrastructuur	1.556		53			1.609	-96	1.513
High income bonds			3.233			3.233	-2	3.231
<b>Commodities</b>					<b>6.928</b>	<b>6.928</b>		<b>6.928</b>
<b>Rente en Inflatierisico</b>			<b>24.186</b>	<b>5.955</b>	<b>32</b>	<b>30.173</b>	<b>-561</b>	<b>29.612</b>
Rente en Inflatiemandaat			20.216	5.955		26.171	-533	25.638
Non-euro inflation								
linked bonds			205			205	-1	204
Credits			3.766			3.766	-29	3.737
Microfinace debt			-1		32	31	2	33
<b>Overig</b>	<b>4</b>	<b>286</b>	<b>1.530</b>	<b>148</b>	<b>-1.215</b>	<b>753</b>	<b>-683</b>	<b>70</b>
<b>Totaal</b>	<b>15.394</b>	<b>37.058</b>	<b>34.301</b>	<b>6.344</b>	<b>9.012</b>	<b>102.109</b>	<b>-2.601</b>	<b>99.508</b>

## Verantwoord beleggen

Pensioenfonds Zorg en Welzijn is verantwoordelijk voor een goede financiële uitvoering van de pensioenregeling. Tegelijkertijd heeft het pensioenfonds een maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Verantwoord beleggen is daarom al jaren een belangrijk uitgangspunt bij het bepalen van het beleggingsbeleid. Hierin gaat het om een goed én verantwoord rendement. Voor het pensioenfonds betekent verantwoord beleggen het bewust rekening houden met de invloed van milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur in alle beleggingsactiviteiten.

## Beleid en transparantie

De historie van Pensioenfonds Zorg en Welzijn met betrekking tot verantwoord beleggen gaat terug tot 1985. Het huidige beleid Verantwoord Beleggen legt de nadruk op het strategische belang van verantwoord beleggen. Daarbij zijn de door Pensioenfonds Zorg en Welzijn ondertekende United Nations Principles for Responsible Investment (PRI) een verbindend kader. Verder is Pensioenfonds Zorg en Welzijn deelnemer van Eumedion, een belangenbehartiger en opiniemaker voor institutionele beleggers op het terrein van Corporate Governance. Ook is Peter Borgdorff, directeur Pensioenfonds Zorg en Welzijn, door het Algemeen bestuur van Eumedion in 2011 benoemd tot nieuwe voorzitter van Eumedion.

Het pensioenfonds heeft gekozen voor specifieke aandachtsgebieden. Deze aandachtsgebieden zijn: mensenrechten, goed ondernemingsbestuur, klimaatverandering, gezondheid en het uitsluiten van controversiële wapens. Het pensioenfonds is transparant in de uitvoering van het beleid door het uitbrengen van vier kwartaalrapportages en een uitgebreid Jaarverslag Verantwoord Beleggen. Het pensioenfonds publiceert deze informatie op de website.

Ook in 2010 vergeleek en beoordeelde de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van 60 pensioenfondsen en -verzekeraars. In 2010 bleek Pensioenfonds Zorg en Welzijn de best presterende pensioenaanbieder volgens VBDO, voor de vierde keer op rij.

## Nemen van verantwoorde beleggingsbeslissingen

Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement samen kunnen gaan. Daarom wordt bij beleggingsbeslissingen rekening gehouden met de materiële risico's en kansen van milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur. Bijvoorbeeld het risico op ernstige milieuvuiling in een mijnbouwproject. En wat dan de financiële gevolgen voor de belegging kunnen zijn.

Gedurende 2010 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn belangrijke stappen gezet in het verder integreren van milieu-, sociale en governancefactoren (ESG-factoren) in de beleggingsprocessen. Voor alle beleggingscategorieën is de zogenaamde eerste fase van ESG-integratie afgerond door met alle beleggers de materiële ESG-factoren per beleggingscategorie in kaart te brengen. Ook deden wij een groot onderzoek met vooraanstaande institutionele beleggers naar de effecten van klimaatverandering op strategische asset-allocatie. Vier scenario's kwamen hieruit voort. Omdat de portefeuille van Pensioenfonds Zorg en Welzijn al erg gediversifieerd is leverde het model voor asset-allocatie niet direct toegevoegde waarde. Wel maakte het onderzoek duidelijk dat beleidsmakers een cruciale rol hebben in de gevolgen van klimaatverandering. In onze engagementprojecten nemen wij dit mee.

Naar aanleiding van de uitkomsten van de ESG-integratie, zijn waar relevant vervolgstappen vastgesteld. Bijvoorbeeld het schrijven van ESG-beleid voor een specifieke beleggingscategorie of het opstellen van ESG-rapportage-vereisten voor externe managers. Zo zijn bij vastgoed sociale criteria opgesteld die gebruikt worden in de due diligence bij nieuwe investeringen en worden externe fondsmanagers verplicht om te rapporteren over milieuprestaties. Andere vervolgstappen worden vanaf 2011 uitgevoerd.

## Resultaten kernprestatie-indicatoren

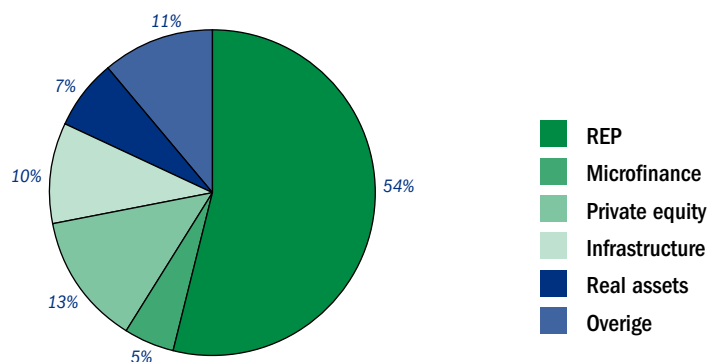
	2010	2009
<b>ESG-integratie</b>		
Opgestart of afgerond in fase 1 Inventarisatie (als % van totaal beheerd vermogen)	100%	100%
Opgestart of afgerond in fase 2 Implementatie (als % van totaal beheerd vermogen)	57%	20%
<b>Gerichte ESG-beleggingen</b>		
Omvang gerichte ESG-beleggingen/commitments (miljoen euro)	3.711	2.551
% gerichte ESG-beleggingen in totaal beheerd vermogen	3,7%	3,0%
<b>Uitsluitingen</b>		
Aantal uitgesloten ondernemingen	38	33
Aantal uitgesloten staatsobligaties	5	5
% van totaal beheerd vermogen dat door het uitsluitingenbeleid is gedekt	98%	98%
Omvang uitsluitingen t.o.v. de benchmark	1,2%	1,2%
<b>Stemmen</b>		
Aantal aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) waarop is gestemd	4.722	4.678
Aantal uitgebrachte stemmen	42.186	40.819
Aantal gestemde AVA's als % van het totale aantal AVA's	99%	99%
Aantal gestemde AVA's als % van de Stemfocuslijst	100%	99%
<b>Engagement</b>		
Aantal ondernemingen waarmee indirect (via F&C) engagement is gevoerd	574	495
Aantal ondernemingen waarmee direct engagement is gevoerd	72	48
Waarde geëngageerde ondernemingen als % van de beheerde aandelenportefeuille	51%	48%

### Investeren in maatschappelijk verantwoorde projecten

Het pensioenfonds belegt ook in projecten met een duidelijke maatschappelijke waarde. Zo wordt via Alpinvest belegd in het ontwikkelen van schonere technologie. Deze technologie moet de uitstoot van schadelijke broeikasgassen verminderen. Andere voorbeelden zijn duurzame bosbouw en windenergie.

In 2010 is de omvang van de commitments van deze gerichte beleggingen gegroeid naar € 3,7 miljard.

## Gerichte ESG-beleggingen



## Stimuleren van maatschappelijk verantwoord gedrag

### Stemmen

Op aandeelhoudersvergaderingen en via stemrecht spreekt Pensioenfonds Zorg en Welzijn ondernemingsbesturen aan op hun gedrag op milieu- en sociaal gebied. Er wordt gestemd op basis van een eigen oordeel op alle aandelen van ondernemingen die op de Stemfocuslijst staan. Dit zijn ondernemingen die van een bepaalde strategische waarde zijn, waaronder alle Nederlandse ondernemingen en ondernemingen waarin het pensioenfonds of de aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert procentueel grote belangen houden. In 2010 waren dit 103 beursgenoteerde ondernemingen. Bij het stemmen op aandelen van andere ondernemingen wordt een gespecialiseerde dienstverlener gebruikt op basis van door het pensioenfonds bepaalde stemrichtlijnen. De uitvoering van de gespecialiseerde dienstverlener wordt bewaakt. In 2010 is wereldwijd in totaal gestemd op 4.722 aandeelhoudersvergaderingen. De vergaderingen waarop conform beleid gestemd is, vertegenwoordigen samen 99% van het totale aantal (buitengewone) aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen in de beheerde portefeuille.

### Dialogoog

Het pensioenfonds wil graag dat ondernemingen rekening houden met mens en milieu. Op het gebied van mensen- en arbeidsrechten volgt het pensioenfonds de richtlijnen van de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens van de Verenigde Naties en de rechten voor werknemers van de International Labour Organisation (ILO). Kinderarbeid is bijvoorbeeld een onderwerp dat de aandacht heeft. Het pensioenfonds geeft ook extra aandacht aan ondernemingen die activiteiten uitvoeren die het milieu aantasten of betrokken zijn bij bepaalde controversiële regimes.

Het pensioenfonds voert in dit kader gesprekken met ondernemingen, maar ook met marktpartijen, zoals toezichhouders en beleidsmakers. In de engagementactiviteiten worden vier thema's gehanteerd: Corporate Governance, mensenrechten, klimaatverandering en gezondheid. Deze zijn vertaald naar actieplannen.

In 2010 zijn 39 nieuwe engagementtrajecten gestart. Gedurende het jaar 2010 heeft de uitvoeringsorganisatie 113 engagementprojecten zelf uitgevoerd. In opdracht van Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft het Britse F&C 1.557 projecten uitgevoerd, gericht op 574 ondernemingen. De projecten die door het pensioenfonds zelf uitgevoerd werden, leidden in 2010 tot 14 successen. Over 2010 behaalde F&C 341 successen voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

Voor het thema mensenrechten werd dit jaar de dialoog gevoerd met ondernemingen die actief zijn in conflictgebieden waaronder ondernemingen die actief zijn in Soedan. Het pensioenfonds werkte eerder mee aan de richtlijnen voor verantwoord ondernemen in conflictgebieden. Deze richtlijnen werden tijdens een reis naar Soedan getoetst bij ondernemingen in Soedan. Hierdoor ontstond meer inzicht in hoe de richtlijnen toegepast kunnen worden. De aangesproken ondernemingen werden over de richtlijnen geadviseerd onder andere over meer transparantie over veiligheid en het voeren van dialoog met belanghebbenden. Het komend jaar zal de voortgang op deze onderwerpen nauwgezet gevolgd worden.

Verschillende maatschappelijke organisaties spreken het pensioenfonds aan op beleggingen in ondernemingen die actief zijn in de Palestijnse bezette gebieden, zo ook het Russell Tribunal on Palestine. Dit volkstribunal beoordeelt de betrokkenheid van ondernemingen bij de Israëlische bezetting van Palestina. Pensioenfonds Zorg en Welzijn sluit Israëlische ondernemingen niet op voorhand uit. In een uitgebreide verklaring aan het tribunaal lichtte het pensioenfonds toe hoe volgens het beleid Verantwoord Beleggen dialoog wordt gezocht over dit thema. Het aanhoudende conflict tussen Israël en Palestina vormt een voortdurende bedreiging voor de internationale vrede en veiligheid. De engagementactiviteiten zijn daarom met name gericht op ondernemingen die activiteiten ontplooiën die deze zorgwekkende conflictsituatie bestendigen.

In het kader van het thema klimaatverandering werd onder andere in Brussel gesproken met beleidsmakers van de Europese Commissie als voortzetting van de dialoog over klimaatbeleid van vorig jaar. Het pensioenfonds riep op samen met Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) tot beleid dat ervoor zorgt dat klimaatvriendelijke beleggingen minimaal even aantrekkelijk worden als meer klimaatbelastende beleggingen. Het congres leverde een levendige discussie op waaruit bleek dat de boodschap van institutionele beleggers nog niet veel wordt gehoord in Brussel. De constructieve dialoog van het congres zal dan ook worden voortgezet door het pensioenfonds, zowel individueel als in IIGCC-verband.

Het pensioenfonds spant zich al jaren via markt-engagement in om een 'majority vote' standaard voor het benoemen van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen in wet- en regelgeving verankerd te krijgen. Majority vote is het verkrijgen van een meerderheid van stemmen bij de benoeming van bestuurders op AVA's, en staat tegenover de 'plurality vote' die bij veel beursgenoteerde ondernemingen nog steeds geldt. Met een plurality vote-standaard kan een kandidaat worden benoemd die slechts één stem voor krijgt. Het eerste resultaat heeft het pensioenfonds in de majority vote-campagne al bereikt. Het Amerikaanse veilinghuis Sotheby's maakte bekend dat zij, naar aanleiding van onze discussie, een voorstel tot introductie van een majority voting-standaard zal presenteren op de eerstvolgende AVA.

Toegang tot medicijnen is een belangrijk recht waarbij vooral de bevolking in opkomende markten vaak tekort wordt gedaan. Het pensioenfonds hecht veel waarde aan dit onderwerp wat onder meer tot uiting komt in zijn support van de Access to Medicine Index (AtM Index). De AtM Index is een instrument waarmee farmaceutische ondernemingen langs de meetlat worden gelegd met betrekking tot hun initiatieven om toegang tot medicijnen te verbeteren voor de mensen die dit het meest nodig hebben. De uitvoeringsorganisatie heeft met haar expertise op verschillende momenten bijgedragen aan de totstandkoming van en publiciteit voor de AtM Index 2010.

## Engagementprojecten

Onderwerp	2010		2009	
	# projecten	# resultaten	# projecten	# resultaten
Corporate Governance	423	171	341	127
Bedrijfsethiek	205	18	157	9
Verantwoord ondernemen en rapportage	252	43	268	57
Milieumanagement	186	12	149	7
Ecosystemen	88	38	120	11
Klimaatverandering	165	27	276	81
Mensenrechten	303	36	228	21
Gezondheid	48	10	60	8
<b>Totaal</b>	<b>1670</b>	<b>355</b>	<b>1599</b>	<b>321</b>

Voorbeelden van bereikte mijlpalen in 2010:

- rol van voorzitter Raad van Bestuur en CEO niet meer verenigd in 1 persoon;
- verbeterde gedragscode inclusief klokkenluisderregeling;
- verbetering van dialoog met lokale gemeenschappen en rapportage daarover in de mijnbouw;
- ISO 14001-certificering van milieumanagement systeem;
- deelname aan het Forest Footprint Disclosure project;
- ontwikkeling en publicatie van klimaatstrategie inclusief formele doelen;
- gedragsverandering bij retailonderneming ten aanzien van vakbonden in de Verenigde Staten: meer open en minder defensieve houding;
- ontwikkeling en publicatie van strategie voor toegang tot medicijnen in ontwikkelingslanden.

### Juridische procedures

De uitvoeringsorganisatie voert ook juridische procedures zowel in Nederland als daarbuiten uit. In de Verenigde Staten bestaan voor aandeelhouders mogelijkheden om via zogeheten 'class actions' waar nodig schadevergoeding te vorderen en/of verbeteringen op het gebied van Corporate Governance te bewerkstelligen. Het bewaken van alle 'class actions' geschiedt systematisch. De totale opbrengsten van de 'class actions' zijn in 2010 opgelopen tot € 19,1 miljoen (cumulatief sinds 2004). In 2010 zijn verdere stappen gezet in actieve procedures, onder meer in de Bank of America-zaak.

### Uitsluiten van ondernemingen en staatsobligaties

Sinds 1985 hanteert het pensioenfonds criteria waardoor in bepaalde ondernemingen niet wordt belegd. Bijvoorbeeld ondernemingen die controversiële wapens maken worden uitgesloten. Dit zijn massavernietigingswapens, zoals nucleaire wapens, clusterbommen en landmijnen. Ook als ondernemingen mensenrechten schenden en hun gedrag niet veranderen, worden ze uitgesloten.

Staatsobligaties van landen waarop een sanctie van de Verenigde Naties rust, zijn ook uitgesloten. Het gaat hierbij met name om mensenrechtenvraagstukken en wapens.

Per eind 2010 waren 38 ondernemingen uitgesloten: 33 op het wapencriterium en 5 op het mensenrechtencriterium.

Het pensioenfonds sluit ook staatsobligaties van Soedan, Somalië, Myanmar (Birma), Iran en Noord-Korea uit.

Het uitsluitingenbeleid wordt op 98% van het vermogen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn toegepast.

In 2010 kan het beleid niet volledig worden toegepast bij hedge funds en bij exchange traded funds in de bèta-portefeuille.

## Ontwikkelingen in Den Haag

### Voorstel tot wijziging Bpf-wet vergroot informatieachterstand deelnemers

Op 8 september 2010 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een wetsontwerp ingediend tot wijziging van de artikelen 5, 6 en 7 van de Wet Bpf. Een van de wijzigingen van deze wet betreft artikel 7, dat een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds en zijn uitvoeringsorganisatie verbiedt om de deelnemers te informeren over producten en diensten die door andere instellingen worden aangeboden. Door de voorgestelde wijziging komt ook voorlichting aan werkgevers onder dit verbod te vallen. Hierdoor wordt de informatieachterstand van de betreffende werknemers, ten opzichte van werknemers die deelnemer zijn in een niet verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds of een ondernemingspensioenfonds, nog verder vergroot. Pensioenfonds Zorg en Welzijn beijvert zich ervoor om het parlement op andere gedachten te brengen.

### Minister wil governance pensioenfondsen herzien

In het kader van de Brede aanpak van pensioenvraagstukken heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in het najaar een 'internetconsultatie' gehouden over een voorontwerp van een wet, waarin het huidige paritaire bestuursmodel op een aantal punten wordt gewijzigd. Dit betreft onder andere de invoering van een 'keuzerecht' voor bestuursparticipatie namens de groep pensioengerechtigden, en de vervanging van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan door één orgaan. De minister kondigde aan dat het definitieve wetsontwerp, naast wijzigingen in het bestaande model, nog twee geheel nieuwe bestuursmodellen zal omvatten. Dit betreft een model waarbij het bestuur volledig uit externe deskundigen bestaat en een gemengd model, waarbij taken worden verdeeld over uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders (ook wel aangeduid als 'one tier board'). In zijn brief aan de Tweede Kamer van 1 december 2010 inzake de prioriteitsstelling voor 2011 gaf de minister aan de herziening van de governance hoge prioriteit te willen geven.

Wat betreft het aspect van de medezeggenschap is Pensioenfonds Zorg en Welzijn van mening, dat het bestuur geacht wordt te waken over het algemeen belang, overeenkomstig het wettelijke voorschrift om op evenwichtige wijze rekening te houden met de belangen van de verschillende groepen rechthebbenden. Dit betekent dat terughoudendheid geboden is bij het inruimen van bestuurszetels voor vertegenwoordigers van deelbelangen. Het is aan de fondsen zelf om, rekening houdend met de samenstelling van hun deelnemersbestand, hierover te beslissen. Het consultatiedocument lijkt aan deze gedachte tegemoet te willen komen.

### Initiatiefwetsontwerp Medezeggenschap strandt in Eerste Kamer

Op 1 juli 2010, daags voor het zomerreces, heeft de Tweede Kamer met een krappe meerderheid ingestemd met het initiatiefwetsontwerp van de leden Koser Kaya en Blok inzake medezeggenschap bij pensioenfondsen. Het wetsontwerp stuurt aan op een recht van gepensioneerden op een eigen vertegenwoordiging in de pensioenfondsbesturen. Gezien de huidige zetelverdeling in de Eerste Kamer kan het wetsontwerp niet op een meerderheid rekenen. Bovendien heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) op 27 september 2010, in een brief aan de Eerste Kamer, aanvaarding van het wetsontwerp ontraden. De minister tekende hierbij aan dat een wijziging van de wettelijke regels rond medezeggenschap moet worden gezien in de bredere context van de herziening van de governance.

Naast inhoudelijke bezwaren tegen het wetsontwerp, onderschrijft Pensioenfonds Zorg en Welzijn deze zienswijze van de minister.

### Brede aanpak pensioenvraagstukken en StAr-pensioenakkoord

2010 was het jaar waarin de resultaten verschenen van de door (de toenmalige) minister Donner in gang gezette onderzoeken onder het motto 'Brede aanpak pensioenvraagstukken'.

## Reactie van de minister op de rapporten van de commissies

In april beschreef de toenmalige minister Donner in een brief aan de Tweede Kamer de kabinetsinzet voor de toekomst van het aanvullend pensioenstelsel. De minister geeft aan dat de Pensioenwet in lijn met de gegeven adviezen aangepast zal worden met de volgende doelen voor ogen:

1. Betere wettelijke waarborg van toezeggingen.
2. Mogelijk maken van regelingen die de reële ambitie centraal zetten; op basis van voorwaardelijkheid.
3. Mogelijk maken van regelingen die voorwaardelijk zijn voor de levensverwachting.
4. Betere wettelijke waarborg van communicatie over onzekerheden in het pensioen, o.a. door verplichte communicatie van de reële dekkingsgraad.
5. Financiële waarborgen voor voorwaardelijke regelingen, onder andere door een toets op de haalbaarheid van de reële ambitie, een wettelijk voorschrift om vooraf afspraken te maken over maatregelen die in noodscenario's genomen zullen worden en een voorschrift om in de kostendekkende premie de inflatie mee te financieren.

Hoewel in de brief ingezet wordt op het wegnemen van ongewenste volatiliteit van dekkingsgraden, blijft marktwaardering een van de pijlers van het FTK.

## StAr-akkoord

Voorafgaand aan de genoemde onderzoeken had het vorige kabinet zijn maatregelen voor de AOW aangekondigd: de AOW-leeftijd schuift in twee stappen op naar 67 jaar en de fiscale ruimte voor pensioen, vastgelegd in het Witteveenkader, wordt dienovereenkomstig aangepast. Met de val van het kabinet hebben sociale partners in de StAr zich echter ingespannen om in de periode tot de verkiezingen te komen tot een integraal akkoord over AOW, pensioen en de arbeidsmarktpositie voor ouderen. Het onderhandelaarsakkoord kwam net voor de verkiezingen tot stand. Kern van dit akkoord is:

### ■ AOW

De AOW gaat in 2020 naar 66 jaar en wordt flexibel. Er wordt een aankondigingstermijn van tien jaar gehanteerd en elke vijf jaar wordt bezien of de leeftijd verder moet stijgen. De AOW kan zowel eerder als later ingaan. Dit heeft uiteraard gevolgen voor de hoogte van de uitkering. In plaats van aan de CAO-lonen, wordt de AOW voortaan gekoppeld aan de verdiende lonen.

### ■ Aanvullende pensioenen

De toenemende levensverwachting mag niet langer leiden tot stijging van de premies. Pensioenopbouw moet structureel aanpasbaar gemaakt worden aan de toekomstige ontwikkelingen in de levensverwachting. Ook moeten pensioenregelingen robuuster gemaakt worden tegen financiële schokken, door de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk ook hiervoor aanpasbaar te maken. Bestudeerd wordt nog, in hoeverre de aanpassing ook bestaande rechten, waaronder rechten van pensioengerechtigden kan treffen.

### ■ Arbeidsmarkt

Een aparte zware beroepenregeling is niet nodig en niet uit te werken. Wel is het belangrijk dat de kansen en de mobiliteit van oudere werknemers op de arbeidsmarkt toenemen. Daarover zullen sociale partners nadere afspraken maken.

Uit 2010 was minister Kamp van SZW in gesprek met sociale partners om te komen tot overeenstemming over de mate waarin en de voorwaarden waaronder dit akkoord tot kabinetsbeleid kan worden. De problematiek hoe om te gaan met bestaande, in het verleden opgebouwde rechten is hierbij een belangrijk aandachtspunt.

## Betekenis voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn

In overeenstemming met de eensluidende adviezen heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn vooralsnog de volgende maatregelen genomen:

- Er zijn heldere afspraken gemaakt over de risicoverdeling in slechte tijden: er is beleid bij onderdekking gemaakt en opgenomen in het pensioenreglement. Daarin is gedifferentieerd tussen actieven en pensioengerechtigden omdat verschil in draagkracht bestaat tussen beide groepen.
- In mei 2010 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn besloten dat de toenemende levensverwachting niet meer mag leiden tot stijging van de premies. Dit was de voorbode van het besluit om, nadat nieuwe sterftetafels van het Actuarieel Genootschap opnieuw een verdere stijging van de levensverwachting duidelijk maakten, het opbouwpercentage in de regeling met ingang van 2011 te verlagen van 2,05% naar 1,95%.
- Het pensioenfonds is in 2010 actief gaan communiceren richting werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden over de dekkingsgraadproblemen, de gestegen levensverwachting en over de genomen maatregelen. Daarbij is veel aandacht besteed aan het geven van inzicht in pensioenmechanismen en de bij pensioen behorende risico's.

## Ontwikkelingen in Brussel

### Groenboek Pensioenen brengt brede Europese pensioendiscussie op gang

Op 7 juli 2010 heeft de Europese Commissie het Groenboek Pensioenen uitgebracht. Doel hiervan is het voeren van een open debat met alle betrokken overheids- en private partijen over de vraag, welke initiatieven de Europese Unie al dan niet zou moeten nemen om de lidstaten te ondersteunen in hun streven om de burgers een adequaat, betaalbaar en veilig pensioen te kunnen bieden. Het document bestrijkt het gehele pensioenspectrum, van overheids- en werknemerspensioenen tot privévoorzieningen en gaat in op tal van aspecten daarvan, zoals toegankelijkheid van voorzieningen, financieringsmaatstaven en internationale mobiliteit.

De Nederlandse overheid stelde zich in haar reactie terecht op het standpunt dat de lidstaten soeverein zijn in de inrichting van hun pensioenstelsels. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft een actieve inbreng geleverd in de formulering van een gezamenlijk commentaar van de Nederlandse pensioenkoepels. Leidraad daarbij was, dat de aanvullende pensioenregelingen primair het terrein van sociale partners zijn.

# *Pensioenfondsen in bedrijf*

## **Regie op uitbesteding**

Het pensioenfonds conformeert zich voor alle vormen van uitbesteding minimaal aan de bepalingen betreffende uitbesteding in de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Wet Bpf. Het uitbestedingsbeleid en de inrichting van de organisatie en de processen zijn dusdanig dat niet alleen een beheerste en integere bedrijfsvoering wordt gewaarborgd, maar ook dat het behalen van gewenst succes, zoals verwoord in de missie, strategie en meerjarenbeleidsplannen mogelijk gemaakt wordt.

Het pensioenfonds blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. Ook daar waar sprake is van onderuitbesteding, zoals bij de dienstverlening door drukkers, couverteerders en externe vermogensbeheerders, gebeurt dit onder de ketenverantwoordelijkheid van het pensioenfonds.

## **KPI'en en KRI'en in relatie tot de meerjarendoelstellingen**

Het Pensioenfonds stuurt zijn meerjarendoelstellingen met behulp van prestatie-indicatoren (KPI'en). Deze indicatoren zijn onderdeel van de jaarlijkse servicelevelafspraken met de uitvoeringsorganisatie. De performance-indicatoren worden in 2011 aangevuld met risico-indicatoren (KRI'en). Over de prestatie- en risico-indicatoren wordt periodiek gerapporteerd door de uitvoeringsorganisatie. Op basis hiervan kan het fonds aanvullende maatregelen nemen om de risico's te beheersen.

## **Pensioenadministratie en vermogensbeheer uitbesteed**

Het proces van uitbestedingen kent twee onderdelen. Het eerste onderdeel, contractmanagement, betreft het beoordelen en zo nodig heroverwegen van de partijen aan wie diensten zijn uitbesteed. De resultante van dit proces zijn uitvoeringscontracten. Het pensioenfonds heeft de uitvoering van zijn pensioenregeling inclusief het vermogensbeheer uitbesteed aan (dochters van) PGGM N.V. Hiertoe zijn op 29 november 2007 voor de kavels vermogensbeheer, bestuursondersteuning, klantbeheer en pensioenbeheer een raamovereenkomst en de nadere overeenkomsten tussen Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de uitvoeringsorganisatie PGGM getekend.

Het tweede onderdeel, servicelevel-management, start nadat het contract met een partij is gesloten en omvat de continue afstemming van de vraag en het aanbod. Daartoe worden jaarlijks nadere afspraken gemaakt over de te leveren dienstverlening en de daarbij behorende volumes, tarieven, prestaties, kwaliteitsnormen en afstemmingsprocessen. Ook worden afspraken gemaakt aangaande wijzigingen en vernieuwingen van dienstverlening. De realisatie van de afspraken wordt door middel van rapportages en overleg gemonitord en daar wordt zo nodig op bijgestuurd.

## **Professionalisering en ontwikkeling van de uitbesteding**

Nu drie jaar na de splitsing van PGGM en Pensioenfonds Zorg en Welzijn is een einde gekomen aan een overgangperiode om te wennen aan de nieuw ontstane relatie. Nu het stelsel staat, is het zaak dit blijvend door te ontwikkelen en voor te bereiden op de heruitbesteding van de uitvoeringscontracten als die ultimo 2013 en 2014 aflopen.

Wat is de afgelopen drie jaar zoal bereikt? Het contracteringsproces en de overlegvormen zijn geïnstitutionaliseerd en het proces van melden en afhandelen van incidenten, tekortkomingen en klachten is ingericht en operationeel. De rapportages naar het bestuur zijn neergezet met het oog op het kunnen uitoefenen van zijn countervailing power en door jaarlijks een kwaliteitsagenda af te spreken is vorm en inhoud gegeven aan de voortdurende verbetering en vernieuwing van de dienstverlening.

In 2010 lag het zwaartepunt in de regie op de uitbesteding vooral op het sturen op te bereiken resultaten en gewenste effecten. Dit door de wensen en eisen van de deelnemer met betrekking tot de dienstverlening centraal te stellen voor de dienstverlening. Iets dat vooral bij de doorontwikkeling van de Onlinedesk voor de werkgevers naar voren is gekomen. Daarnaast was een belangrijk aandachtspunt de herijking van het risicomanagement in de gehele keten van dienstverlening.

Voor 2011 is een belangrijk focuspunt het aanbrenge van een nog duidelijker scheiding tussen de regievoering op de huidige uitvoering en de regievoering op innovatie van de dienstverlening.

## Verbeteren en vernieuwen van de dienstverlening

De in 2009 ingezette lijn van het verder ontwikkelen en professionaliseren van het Service Level Management is in 2010 doorgetrokken. De regieorganisatie is vooral in kwalitatieve zin versterkt. Zo is het overleg tussen Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de uitvoeringsorganisatie verder gestructureerd, is de Service Level Rapportage richting het bestuur verbeterd en zijn rapportages omtrent incidenten en tekortkomingen, vermogensbeheer en performance verbeterd en gestandaardiseerd. Daarnaast zijn de ISAE 3402-verklaringen (voorheen SAS 70) op het gebied van vermogensbeheer en pensioenbeheer verbeterd waardoor beter zicht is op de beheersing van de processen en is de bedrijfscontinuïteit verder geëvolueerd.

Voorts zijn twaalf specifieke projecten succesvol uitgevoerd gericht op onder andere de kwaliteit van de dienstencatalogus, de wijze van klantbediening in de nabije toekomst, het bevorderen van pensioenbewustzijn, het vervroegen van de jaarafsluiting, risicomanagement vermogensbeheer, de kosten en het vergoedingsbeleid van externe managers, beleid sociale partners, de inrichting van public affairs-activiteiten, een groter inzicht in compliance en de aansluiting op het pensioenregister. Het laatste is conform planning begin januari 2011 operationeel.

Voor 2011 zijn wederom specifieke projecten overeengekomen ter vernieuwing en verbetering van de dienstverlening. Deze liggen onder andere op het vlak van het ontwikkelen en implementeren van een nieuwe huisstijl voor alle bestaande middelen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, het verder verbeteren van de rapportages aan het bestuur, het ontwikkelen van rapportages over de dienstverlening, het doorontwikkelen van accountmanagement, de deskundigheidsontwikkeling van het bestuur, het doorontwikkelen van de dienstencatalogus en servicelevel-manual en de voorbereiding van een mogelijke nieuwe pensioenregeling. Voor het inrichten en operationaliseren van de klantbediening in de nabije toekomst is een traject tot 2014 overeengekomen waarbij zes projecten specifiek gevolgd zullen worden. Dit varieert van enkele pilots met betrekking tot het uitwerken van nieuwe serviceproposities, het inrichten van een voor de deelnemer eigen omgeving op internet tot het aanpassen van het CRM-systeem en de wijze waarop tevredenheid, imago, loyaliteit en pensioenbewustzijn wordt gemeten.

## Kwaliteit van de dienstverlening

Over de kwaliteit van de dienstverlening wordt op verschillende manieren gerapporteerd. Zo zijn daar rapportages over de tevredenheid van deelnemers en werkgevers met betrekking tot de dienstverlening alsook rapportages over de mate waarin voldaan wordt aan de afgesproken prestatie- en kwaliteitsnormen. De tevredenheid van deelnemers en werkgevers fluctueert sinds 2006 rond de 7,3 waarbij die van de deelnemers in 2010 een licht dalende trend laat zien. Een maatstaf voor de door de uitvoeringsorganisatie geleverde kwaliteit is de mate waarin voldaan wordt aan de in de SLA vastgelegde kritieke en reguliere servicenormen. Over het hele jaar genomen scores zowel de reguliere normen onder de norm (81% t.o.v. 85%) als de kritieke normen (83% t.o.v. 100%). Dit heeft vooral te maken met de resultaten van het rente- en inflatiemandaat in relatie tot de benchmark en het achterblijven van de tevredenheid bij werknemers en werkgevers.

In 2010 is sprake geweest van drie tekortkomingen waarvan de laatste eind 2011 wordt afgerond. Naast de drie tekortkomingen zijn 21 incidenten gemeld waarvan er nog twee open staan.

## Procesmanagement ingericht

In 2010 zijn, op basis van de internationale norm voor kwaliteitsmanagement NEN-ISO 9001 2008, de processen van het pensioenfonds opnieuw tegen het licht gehouden. Dit heeft geleid tot de vaststelling van een bedrijfsmodel waarbij onderscheid gemaakt is tussen diverse processen:

- Een besturingsproces gericht op het (be)sturen van het pensioenfonds met al zijn primaire en ondersteunende processen.
- Het primaire proces van het fonds gericht op het beheer van de pensioenregeling en het pensioenvermogen. Binnen dit primaire proces zijn drie hoofdprocessen geïdentificeerd: Beleidsvorming, Management van Uitbestedingen en Management van Stakeholders.
- De ondersteunende processen gericht op het scheppen van voorwaarden voor, en het faciliteren van het besturingsproces en het primaire proces. Pensioenfonds Zorg en Welzijn onderkent de ondersteunende processen: Personeelsmanagement, Informatiemanagement, Juridische Zaken, Financiële Administratie, Governance Pensioenfonds en Officemanagement.

Bovengenoemde processen dienen te zorgen voor de realisatie van de in het meerjarenbeleidsplan gestelde doelen voor de diverse stakeholders van het pensioenfonds (zoals deelnemers en werkgevers). Deze stakeholders verwachten resultaten. Het fonds meet periodiek de gewenste effecten in de vorm van tevredenheid, loyaliteit, imago en pensioenbewustzijn.

Onderdeel van de besturing van het pensioenfonds is de verantwoording in relatie tot de realisatie van het beoogde beleid. Het meerjarenbeleid vormt de ambitie; het toezicht en de rapportage vinden plaats met het jaarverslag en de verantwoording en toezicht door de commissie intern toezicht en audits door toezichthouders.

Daarbinnen is er een sturingsproces waarbij de jaardoelen het uitgangspunt zijn. De monitoring vindt plaats op maand- en kwartaalbasis door middel van service level-, beleggings- en risicorapportages. Voor alle processen zijn processchema's opgesteld en voor het besturingsproces, de primaire processen en een enkel ondersteunend proces zijn onderliggende procedures opgesteld. Daarnaast is specifiek stilgestaan bij de taken en verantwoordelijkheden van de verschillende medewerkers van het bestuursbureau. Hiermee zijn stappen gezet op het ISO-waardig krijgen van het managementsysteem van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het op ISO-waardig niveau brengen van alle processen is één van de doelen voor 2011.

## De Nederlandse Corporate Governance Code

Op 2 juli 2009 is de nieuwe Monitoring Commissie Corporate Governance Code door het toenmalige kabinet ingesteld. Deze commissie heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Nederlandse Corporate Governance Code te bevorderen en ook de naleving ervan. De commissie heeft op 14 december 2010 haar rapport over de naleving aan minister De Jager van Financiën en minister Opstelten van Veiligheid en Justitie overhandigd. Naast naleving van de code heeft de commissie tevens onderzoek laten doen naar de verantwoordelijkheid van aandeelhouders. De code kent een zestal bepalingen die zich direct richten tot aandeelhouders. De commissie constateert dat de toepassing van de code door institutionele beleggers verbeterd kan worden. Hoewel de bevindingen van de commissie met name betrekking hebben op de kleinere fondsen neemt Pensioenfonds Zorg en Welzijn deze wel serieus en laat zich in zijn handelen door de code leiden. Zo worden dienstverlening en toegevoegde waarde beloofd waarbij rekening wordt gehouden met het maatschappelijke debat over de hoogte van de beloning en performancevergoeding. Hierbij wordt extra aandacht besteed aan de prikkels die van de beloningsafspraken uitgaan waarbij sprake moet zijn van belangen die parallel lopen met het belang van het pensioenfonds en zijn deelnemers.

## CEM benchmark

Voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer participeert het pensioenfonds in de benchmark van het Canadese bedrijf Cost Effectiveness Measurement Inc. (CEM). De resultaten uit deze benchmarks zijn onder meer te gebruiken bij het oordeel over de relatieve verhouding van pensioenuitvoeringskosten tot andere fondsen. De benchmarkresultaten hebben betrekking op het jaar voorafgaande aan het verslagjaar en lopen daarmee altijd achter bij het jaarverslag.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn hanteert bij de analyse het begrip normverzekerde. Hierdoor wordt rekening gehouden met de samenstelling van het deelnemersbestand. Daarmee doen we recht aan de verschillen in leeftijdsopbouw van de pensioenfondsen die betrokken worden in de analyse.

Het pensioenfonds streeft een ambitieus relatief kostenniveau na ten opzichte van de overige Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen die participeren. De financiële ambitie per normverzekerde ligt halverwege het eerste kwartiel en de mediaan.

Aan deze positie in de benchmark liggen de volgende deelambities ten grondslag, namelijk het eerste kwartiel van kosten voor pensioenadministratie, de mediaan voor kosten voor klantcontact-activiteiten en de mediaan voor beleidsondersteuning. Bij de formulering van deze doelstelling is rekening gehouden met de gewenste serviceniveaus en de verwachte ontwikkeling van het deelnemersbestand van het fonds.

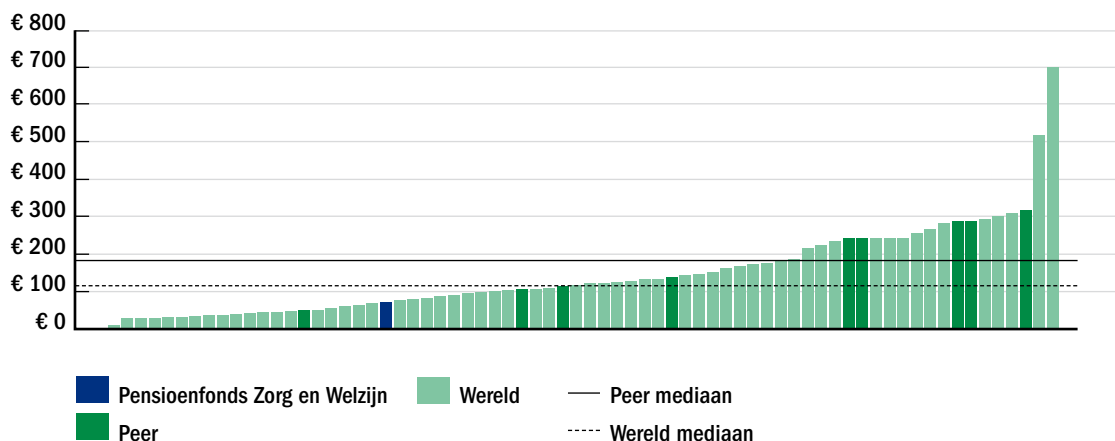
## Uitkomst CEM pensioenbeheer 2009 conform verwachting

In totaal hebben in 2009 wereldwijd 77 pensioenfondsen aan de benchmark pensioenbeheer deelgenomen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn spiegelt zich dit jaar aan de tien grootste pensioenfondsen ter wereld. Over 2009 bedroegen de uitvoeringskosten van Pensioenfonds Zorg en Welzijn € 81 per normverzekerde. Ten opzichte van 2008 zijn de kosten per normverzekerde in 2009 met € 4 gestegen. Dit is conform bestuurlijke verwachtingen.

Deze stijging is vooral veroorzaakt door de toenemende kosten van de aan de uitvoeringsorganisatie uitbestede pensioen beheeractiviteiten. Deze toename is een gevolg van een groei in de werklust van de uitbestede activiteiten (meer verrichtingen en meer klantcontacten).

## Pensioenuitvoeringskosten per normverzekerde

Totale administratiekosten per normverzekerde. Pensioenfonds Zorg en Welzijn versus alle (wereld) Participanten 2009

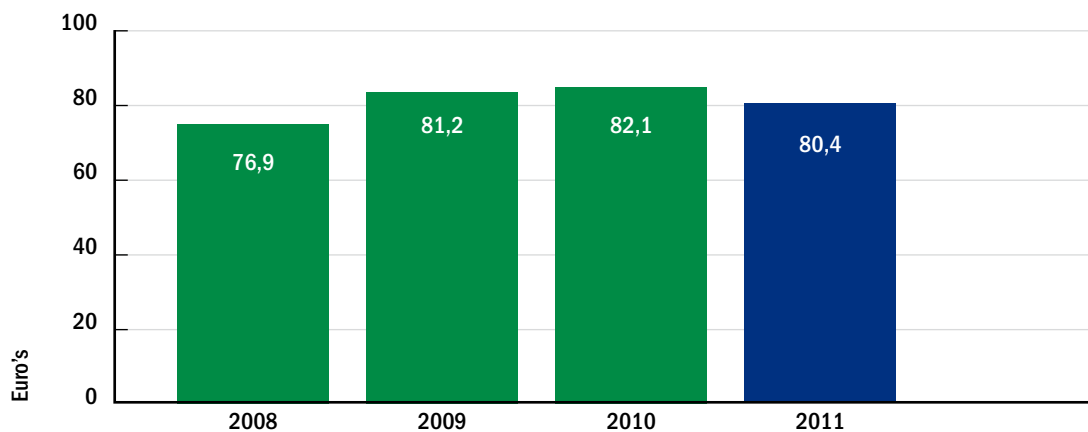


## Kosten uitvoering pensioenregeling 2010

Kosten van de uitvoering pensioenregeling bestaan uit de kosten van uitbesteding, de overige directe dienstverleningen, de apparaatskosten van bestuur en bestuursbureau en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 120 miljoen (2009: 115 miljoen). De stijging van de kosten wordt voor de helft veroorzaakt door toename in omvang van het deelnemersbestand. De andere helft wordt veroorzaakt door een hoger tarief voor uitbesteding.

Omdat het aantal deelnemers van invloed is op de kosten worden de kosten ook wel per normverzekerde weergegeven. De ontwikkeling en daarin ook opgenomen de prognose voor 2011 laat het volgende beeld zien:

## Totaal kosten per normverzekerde



In 2010 zijn de kosten per normverzekerde met € 0,90 gestegen. Deze stijging is een gevolg van een intensivering van de dienstverlening en een toename van het aantal verrichtingen.

De verwachting is dat de kosten uitgedrukt per normverzekerde in 2011 zullen afnemen.

## **Uitkomst CEM: vermogensbeheer 2009 beter dan de benchmark**

De samenstelling van de gekozen benchmark voor vermogensbeheer bestaat uit 30 internationale pensioenfondsen waarvan het gemiddeld belegd vermogen € 41 miljard bedraagt. De keuze voor een internationale vergelijking heeft te maken met de aard van het beleggingsbeleid en de betere aansluiting van deze fondsen bij de omvang van Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

Op basis van de CEM-analyse en de daarbij gevolgde methodiek is een lichte stijging in de kosten waar te nemen. In 2009 zijn de kosten als percentage van het gemiddeld belegde vermogen gestegen tot 0,48% (2008: 0,45%). Ondanks deze stijging is sprake van een verbetering van de relatieve positie in de benchmark.

Uit de analyses valt op te maken dat kostenverschillen mede ontstaan door de gekozen implementatiestijl. Het pensioenfonds heeft aandacht voor deze verschillen. Dit heeft mede geresulteerd in een verschuiving van fund of funds-constructies naar meer directe beleggingsvormen. Zo wordt nu voor de beleggingen in hedge funds een directe benadering nagestreefd.

## **Kosten vermogensbeheer 2010**

Het pensioenfonds heeft zich ten doel gesteld volledige transparantie te realiseren ten aanzien van alle kosten. Wat dus verder gaat dan alleen de directe in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en het afzetten van de kosten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen.

Ten aanzien van de kosten van vermogensbeheer van de beleggingsportefeuille worden twee categorieën onderscheiden.

De eerste categorie betreft de kosten exclusief eenmalige bate als gevolg van een aanpassing vooraf trek van BTW zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt. Hierin zijn opgenomen de beheervergoeding van de uitvoeringsorganisatie en overige beheervergoedingen. Het betreft een bedrag van € 83 miljoen. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten die met name door onderliggende vermogensbeheerders aan het fonds op indirecte wijze (via het rendement) in rekening zijn gebracht, zijn niet begrepen in de kosten van vermogensbeheer, zoals opgenomen in de jaarrekening. De management- en performancevergoeding alsmede de overige kosten, gerelateerd aan de inhuur van adviseurs, van deze tweede categorie zijn ingeschat op € 412 miljoen. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 495 miljoen (0,53% van het gemiddeld belegd vermogen).

## Risicomanagementsysteem geprofessionaliseerd

In het verlengde van het meerjarenbeleid heeft het fonds in 2010 een nieuw en integraal risicobeleidskader ontwikkeld. In dit risicobeleidskader heeft het bestuur op basis van de ISO 31000-risicomanagementnorm de kwaliteitscriteria vastgelegd waaraan het risicomanagement in de keten van dienstverlening dient te voldoen. Dit beleidskader werkt als overkoepelend en richtinggevend kader en functioneert daarmee eveneens als bestuurlijke opdracht voor het bestuursbureau. De invulling van dit risicokader is middels een nieuw hoofdstuk in de ABTN 2010 vormgegeven en gecommuniceerd aan de Pensioenraad. De kern is het cyclisch doorlopen van:

- de risico governance-opzet;
- de implementatie via de uitbesteding;
- de monitoring van de risico's;
- het continu verbeteren van de governance en de uitbesteding.

In het risicobeleidskader zijn eisen gesteld aan de gewenste mate van volwassenheid van het risicomanagementproces. Gezamenlijk met Deloitte Risk Consultants en de uitvoeringsorganisatie is in 2010 een assessmentmodel gehanteerd waarmee de mate van professionaliteit is bepaald. Het model gaat uit van vijf volwassenheidsfasen van het risicomanagement binnen de dienstverleningsketen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Vastgesteld is dat het managen van de financiële risico's van hoog niveau is. De groeipotentie zit met name in het managen van de operationele risico's, waarbij de vastlegging van de tolerantiegrenzen binnen de SLA prioriteit moet krijgen. Op een volwassenheidsschaal van 5 scoort Pensioenfonds Zorg en Welzijn nu een 2,8 bij een branchegemiddelde van 2,1. Eind 2011 wordt minimaal een 3,0 beoogd.

## Balansrisico's opnieuw geanalyseerd

De ontwikkelingen sinds de financiële crisis hebben aangetoond dat pensioenfondsen ook op de korte termijn gevoelig kunnen zijn voor financiële risico's. Het systematisch voorspellen, identificeren, waarderen en beheersen van deze risico's is daarom een essentieel onderdeel van het beleid. Hiervoor hanteert Pensioenfonds Zorg en Welzijn een risicomanagement- raamwerk dat gericht is op het onafhankelijk monitoren van de balansrisico's van het fonds.

Het audit committee heeft in 2010 alle financiële risico-instrumenten gerelateerd aan het balansrisico op een geheel nieuwe wijze geëvalueerd. Balansrisico is binnen Pensioenfonds Zorg en Welzijn de verzamelnaam voor alle risico's in het 'Pensioenfonds Zorg en Welzijn risico-universum' die mogelijk impact hebben op de balans van het pensioenfonds. Bij de evaluatie van de balansrisico's stonden twee vragen centraal:

1. Hoe is het ex ante-beleidskader met betrekking tot het specifieke balansrisico vormgegeven.
2. Hoe wordt dit risico ex post gemonitord?

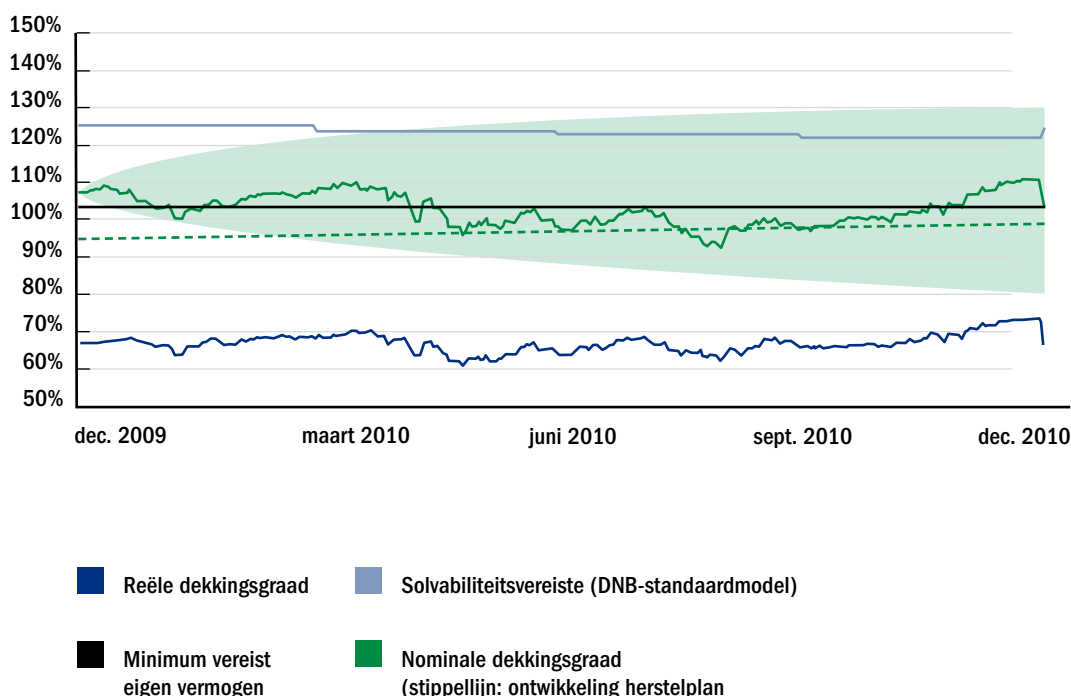
Met betrekking tot het ex ante-beleidskader is (per balansrisico) op hoofdlijnen beschreven hoe het beleid is vormgegeven (de instrumenten), of er met betrekking tot dat beleid bijzonderheden waren in het afgelopen jaar en of het staande beleid voldoet. Met betrekking tot de ex post-rapportage is per balansrisico aangegeven hoe het pensioenfonds het risico monitort (de instrumenten), of die monitoring in het afgelopen jaar bijzonderheden heeft laten zien en of de monitoring kwalitatief voldoet. De overall conclusie was dat de instrumenten hun waarde laten zien en er binnen het financiële domein geen instrumenten worden gemist. De belangrijkste aanbeveling, aangaande verbetering van de financiële risicohouding, is opgevolgd door de overeengekomen leidraad bij onderdekking, de tijdelijke verlaging van het opbouwpercentage en de focus in 2011 te komen tot een nieuw contract.

## Financiële risicomonitoring toegenomen

Risicomonitoring is sterk gegroeid binnen Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Drie risico-instrumenten verdienen nadere aandacht: de solvabiliteitsmonitor, de continuïteitsmonitor en het financieel risicoverslag.

1. De solvabiliteitsmonitor. Deze monitor toont de uitkomsten van de scenario-analyses op de korte termijn (éénjaars-horizon). Alle bronnen van dit risico zoals de ALM-basismix, de strategische benchmark (SBM), en ook rente, zakelijke waarden en indexering worden in de rapportage getoond (ex post en ex ante). Samen met het aandelenrisico is het renterisico de dominante factor in het geheel. In 2010 leverde de rente-ontwikkeling een negatieve bijdrage aan de ontwikkeling van de nominale dekkinggraad alsmede de correctie voor langlevens.

## Ex post analyse Solvabiliteitsmonitor Pensioenfonds Zorg en Welzijn



2. De continuïteitsmonitor. Deze monitor is gericht op de middenlange termijn en toont op een vijfjaarshorizon de impact van de financiële scenario's op de kwaliteit, prijs en bestendigheid van het pensioen. Deze monitor stelt het bestuur in staat de gevolgen te bepalen van beleidsbeslissingen op bijvoorbeeld de indexeringskwaliteit of de dekkinggraad-risico's. De monitor toont in 2010 aan dat de kwaliteit van het pensioen onder druk staat. De indexeringsverwachting staat in contrast met de reële ambitie van het fonds. In 2011 onderzoekt het fonds, in relatie tot de maatschappelijke context, welke wijzigingen in de bestaande pensioenregeling wenselijk zijn.
3. Het financieel risicoverslag. Het derde instrument vloeit voort uit het risicomanagement project in het kader van vermogensbeheer. Binnen dit project zijn voor de beleggingscommissie diverse risicorapportage-onderdelen toegevoegd. Eén van die elementen betreft het kwantificeren van de kwetsbaarheid van de portefeuille in stresssituaties. De tabel op de volgende pagina geeft afhankelijk van de toegevoegde waarde van de stappen van vermogensbeheer (van balans naar daadwerkelijke implementatie) de risicohogtes weer in absolute grootheden en dekkinggraad.

## Risicohogtes

	Risico inschattingen		Stress scenario's		
	Surplus at Risk	Dekkingsgraad-risico	Zwarte maandag oktober 1987	Russische crisis aug-sept 1989	Krediet crisis juli-dec 2008
<b>Balansrisico</b>					
ALM-basismix t.o.v. Verplichtingen	9,6 miljard	28%	-17 miljard	-6 miljard	-45 miljard
SBM t.o.v. Verplichtingen	7,9 miljard	26%	-15 miljard	-7 miljard	-38 miljard
Portefeuille t.o.v. Verplichtingen	7,9 miljard	25%	-15 miljard	-7 miljard	-38 miljard
<b>Allocatierisico</b>					
	<b>RVaR</b>	<b>Tracking error</b>			
SBM t.o.v. ALM-basismix	2,9 miljard	6%	3 miljard	-0,4 miljard	7 miljard
Portefeuille t.o.v. ALM-basismix	3,0 miljard	6%	3 miljard	-1 miljard	7 miljard
<b>Uitvoeringsrisico</b>					
	<b>RVaR</b>	<b>Tracking error</b>			
Uitvoeringsrisico (liquide)	288 miljoen	1%	-0,5 miljard	-0,6 miljard	-0,6 miljard
Uitvoeringsrisico (illiquide)	Portefeuille-richtlijnen en -limieten beheersen het uitvoeringsrisico	Portefeuille-richtlijnen en -limieten beheersen het uitvoeringsrisico	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

Naast een risico-inschatting vindt ook toetsing plaats aan de hand van drie stressscenario's. De scenario's zijn gebaseerd op belangrijke negatieve gebeurtenissen uit het verleden. Het resultaat moet inzicht geven in het gedrag van de actuele portefeuille onder stressomstandigheden zoals die zich daadwerkelijk hebben voorgedaan. Gestreefd wordt naar een situatie waarin de portefeuille, afgezet tegen de verplichtingen van het fonds, een robuuster gedrag laat zien dan de ALM-mix.

### Risico-universum bepaald

In 2010 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn zijn methodiek van risico-assessment verder geprofessionaliseerd. Zo is het 'risico-universum Pensioenfonds Zorg en Welzijn' ontwikkeld. Dit universum bestaat uit diverse risicogebieden en functioneert als het ware als een radar om periodiek alle typen risico's te identificeren. Het universum bestaat uit drie ringen. Op grond van het risico-assessment heeft het audit committee dertien toprisico's benoemd. Deze risico's zijn gedurende het jaar actief bewaakt. De dertien risico's worden in het universum op de volgende pagina getoond met hun netto risicohogte uitgedrukt in een kleur.



## Ontwikkelingen risico's in 2010

De strategische doelen die het fonds nastreeft zijn vervat in het strategisch meerjarenbeleid. Risicomanagement ondersteunt de verwezenlijking van deze doelen door zicht te bieden op de risico's die de gewenste waardecreatie dan wel benodigde waardeprotectie beïnvloeden. Door middel van het risico-assessment zijn dertien top risico's geïdentificeerd en gevolgd gedurende het jaar. De volgende alinea's geven een toelichting op de doelstellingen van het fonds in 2010 en de geïdentificeerde risico's.

### Ontwikkeling Pension Fund Governance

Het meerjarenbeleid aangaande Pension Fund Governance richt zich onder meer op het in stand houden en verder professionaliseren van bestuurlijke deskundigheid. Het doel in 2010 was te komen tot deskundigheidsniveau twee dat kennis en oordeelsvorming omvat. Voor het strategische risico 'deskundigheid' zijn de diverse oorzaken in kaart gebracht en maatregelen geïmplementeerd. Mede door wisselingen van bestuurders is het doel in 2010 niet bereikt en is een extra summer course gerealiseerd om zo snel mogelijk de positieve ontwikkeling te hervatten. Daarnaast zijn extra opleidingsmomenten in het vierde kwartaal gecreëerd. Voor 2011 is een stringente deskundigheidsbevorderingsaanpak voorzien om alsnog de doelstelling te bereiken.

### Ontwikkeling strategische risico's en pensioenregeling

Op het terrein van pensioen- en marktbeleid streeft het bestuur naar een goed en betaalbaar pensioenproduct dat naadloos aansluit op de behoeften van de sector zorg en welzijn, uitlegbaar is en bijvoorkeur meegroeit met de lonen in de sector. In dit kader zijn drie strategische risico's gedefinieerd in termen van omgevingssensitiviteit, solidariteit en verplichtstelling. Diverse indicatoren zijn in dit kader gemeten zoals klanttevredenheid, imago en loyaliteit. In 2010 is het imago onder deelnemers gezakt van 50% in 2007 naar 34% in 2010. Bij werkgevers daalt juist de loyaliteit van 81% in 2007 naar 76% in 2010. Hoewel deze cijfers op zichzelf binnen de financiële sector zeker niet slecht zijn, is de trend niet positief. Diverse maatregelen zijn genomen waaronder de ondersteuning van de campagne van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen 'samen sta jij sterk', de speciale communicatiecampagne met onder meer regiobijeenkomsten, de inzet van de

pensioenbus en een speciale editie van Eigentijd. Deze acties zijn niet onopgemerkt gebleven. Daar waar het imago van veel fondsen onder stakeholders (overheid, brancheorganisaties) is gedaald, blijft het bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn toch hoog. Er is dan ook besloten in 2011 de communicatiemaatregelen onverkort door te zetten, waarbij expliciet gekozen is voor een directe en open dialoog.

### Ontwikkeling financiële risico's

Om de pensioenen goed en betaalbaar te houden, is het van belang de strategische risico's aangaande de financiële opzet en de beleggingsrisico's te noemen. Het fonds heeft een dekkingstekort, wat betekent dat het fonds niet alleen vanwege te weinig buffers kwetsbaar is voor ontwikkelingen op de financiële markten, maar dat er ook minder vermogen is dan het minimum vereiste. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft in 2010 een nieuw grondslagenonderzoek uitgevoerd. Dit grondslagenonderzoek wijst onder andere uit dat door de lage reële rente de spanning toeneemt om te kunnen blijven voldoen aan de bestuurlijk gewenste reële doelstelling. Deze doelstelling houdt in dat het pensioenfonds, indien mogelijk, graag de pensioenen wil mee laten groeien met de loonontwikkeling in de sector. 2010 was verder het jaar waaruit bleek dat de levensverwachting met ongeveer drie jaar is toegenomen. Het bestuur heeft daarom de maatregel genomen tijdelijk het opbouwpercentage van 2,05% naar 1,95% te verlagen.

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op herstelkracht. In 2009 en 2010 heeft dit beleid geresulteerd in respectievelijk een rendement van 17,6% en 12,6%. De verandering in de economische omgeving heeft nog niet geleid tot aanpassingen in de beleggingsmix. De kans op herstel blijft zodoende open. Teneinde de risico's op beleggingsgebied zo goed mogelijk te beheersen, heeft het project risicomanagement vermogensbeheer diverse resultaten gebracht. Zo zijn risico's aangaande liquiditeit en tegenpartijrisico door middel van eigen frameworks beter inzichtelijk en beheerst. De portefeuille wordt getest aan de hand van stressscenario's en er zijn diverse alternatieve instrumenten onderzocht ter bescherming van het vermogen.

### Ontwikkeling operationele risico's

Op het terrein van dienstverlening naar deelnemers en werkgevers wil het fonds, binnen de bestaande financiële meerjarenkaders, toegroeien naar een excellerend niveau van dienstverlening. Om dit doel te bereiken zijn enkele beheersingsmaatregelen genomen:

- De scope van de ISAE 3402-verklaringen (voorheen SAS 70) is uitgebreid met de verplichte pensioencommunicatie. In 2011 zal de scope en daarmee beheersing van klantcontactprocessen aanvullende aandacht krijgen.
- Het project Compliance heeft ervoor gezorgd dat er inzicht is in de mate waarin het fonds voldoet aan de vereisten van de Pensioenwet, de Wet Bpf en de principes van Pension Fund Governance. Er bleek een hoge mate van beheersing van deze vereisten te zijn.
- SLA-afspraken rondom verbeteringen van de bedrijfscontinuïteit zijn afgerond.

## Ontwikkeling Risicomanagement 2011-2014

Pensioenfonds Zorg en Welzijn kent een ambitieuze doelstelling om naast een goed en betaalbaar pensioen ook te zorgen voor excellerende dienstverlening binnen het gestelde uitvoeringstarief. Deze ambitie brengt voor risicomanagement een hoge mate van volwassenheid met zich mee. Vandaar de ambitie in 2014 te groeien naar niveau vier van volwassenheid. Dit niveau kenmerkt zich door voor zowel financiële risico's als operationele risico's in staat te zijn proactief te kunnen acteren. In 2010 is vastgesteld dat het fonds op de goede weg is en in 2011 de aandacht moet vestigen op realisatie van:

1. Inbedding van de evaluatie van het Integraal Risico Managementsysteem in de bestuurlijke kalender.
2. De verdere verbetering van het incidentenmanagement gericht op snelheid en kwaliteit van dienstverlening.
3. Het compleet maken van de aantoonbaarheid van de beheersing.
4. De dienstencatalogus 2012 inclusief risico-indicatoren.
5. Het aantoonbaar compliant zijn met wet- en regelgeving verder versterken.
6. Het inbedden van risicomanagement in grotere projecten en programma's.

# In Control Statement

Pensioenfonds Zorg en Welzijn doet met het 'In Control Statement' een expliciete uitspraak over de kwaliteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Dit reflecteert het belang dat het fonds hecht aan een beheerste pensioenuitvoering en transparante verantwoording daarover. Het pensioenfonds kiest ervoor zich in het 'In Control Statement' op de financiële verslaggevingrisico's te richten. In onderstaand 'In Control Statement 2010' wordt aangegeven wat de reikwijdte van het statement is en de motivering daarbij.

## Verantwoordelijkheid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne beheersings- en risicocontrolesystemen ten aanzien van de financiële verslaggevingrisico's.

## Reikwijdte

Het hieronder opgenomen statement heeft betrekking op de financiële verslaggevingrisico's van de volgende financiële verslaggevingproducten 2010: de jaarrekening, het externe kwartaalbericht, de jaarverslagstaten pensioenfonds en de rapportage Z-score. Gezien de beperkingen die naar hun aard verbonden zijn aan de interne risicobeheersings- en controlesystemen moet echter vermeld worden dat deze systemen geen volledige zekerheid kunnen bieden inzake het realiseren van de strategieën, de doelstellingen en het gekozen risicoprofiel, en niet alle onjuistheden van materieel belang, verlies, fraude en overtreding van wetten of regels kunnen worden voorkomen.

## Motivering reikwijdte

Het bestuur vindt dat het statement zich moet richten op de externe financiële verslaggeving. De keuze sluit aan op de maatschappelijke ontwikkeling op het gebied van interne risicobeheersing en houdt rekening met de leidraad van de commissie-Frijns aangaande best practice-bepalingen II.1.4 (interne beheersingssystemen). Kern van deze aanbeveling is dat een expliciete uitspraak wordt gedaan over de beheersing van de financiële verslaggevingsrisico's en dat van de andere risico's een beschrijving wordt gegeven van het beheerskader en de geplande verbeteringen.

## Statement

Het Bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn verklaart met betrekking tot de financiële verslaggevingrisico's, gegeven de hiervoor genoemde reikwijdte, met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlesystemen zodanig hebben gewerkt dat de financiële verslaggevingproducten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

# *Pension Fund Governance*

## **Keuzes volgens goed pensioenfondsbestuur**

Het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn streeft als eindverantwoordelijke voor de pensioenregeling, die door sociale partners is overeengekomen, naar optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot de uitvoering. Het bestuur handelt dan ook conform de principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft vastgesteld en waarvan de naleving op onderdelen ook is verankerd in de Pensioenwet. In 2009 heeft de Sociaal- Economische Raad (SER) gerapporteerd over de werking van deze principes en medezeggenschap.

Naar aanleiding hiervan heeft minister Donner in maart 2010 een brief aan de Tweede Kamer gezonden, waarin hij wijst op de nauwe samenhang tussen de besluitvorming over de governance van pensioenfondsen en de gevolgen die de wetgever zal moeten geven aan de rapporten van de commissies Frijs en Goudswaard. Deze rapporten laten zien dat het governance-model van pensioenfondsbesturen een integrale aanpassing behoeft op het punt van deskundigheid, toezicht en verantwoording. Hierbij staan volgens minister Donner drie uitgangspunten centraal: versterking van deskundigheid, adequate vertegenwoordiging van alle risicodragers en stroomlijning. Binnen de algehele herziening van zowel het bestuursmodel (governance) als de medezeggenschap bij pensioenfondsen leiden deze uitgangspunten tot een aanpassing van het huidige (paritaire) bestuursmodel en de introductie van twee nieuwe modellen:

- een extern model waarin het bestuur volledig uit externe deskundigen bestaat en
- een gemengd bestuursmodel, ook wel bekend onder de naam one tier board, waar taken binnen het bestuur worden verdeeld tussen een algemeen en een dagelijks bestuur.

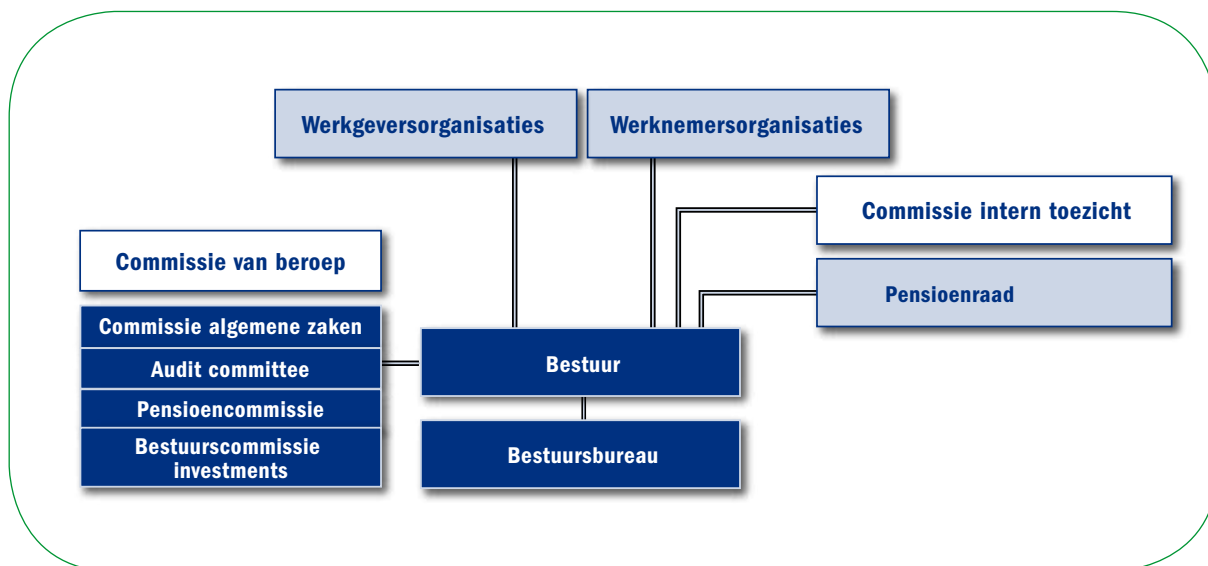
Deze drie modellen beantwoorden aan de heterogeniteit in de pensioensector en aan de eisen die voortvloeien uit de nieuwe ontwikkelingen op het pensioenterrein. Uiteindelijk is het de bedoeling dat pensioenfondsbesturen uit een van de drie modellen een eigen bestuursmodel kunnen kiezen waarin alle checks and balances in evenwicht zijn.

De stroomlijning van de governance zou onder meer gestalte moeten krijgen door een samenvoeging van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan. Wat dit laatste betreft lijkt de keuze die Pensioenfonds Zorg en Welzijn eerder heeft gemaakt om deelnemersraad en verantwoordingsorgaan samen te voegen in de Pensioenraad, toekomstbestendig te zijn. Afgewacht moet worden hoe het kabinet verder gaat met de vernieuwing van de governance van pensioenfondsen. Minister Kamp van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in een brief aan de Tweede Kamer over zijn prioriteiten en planning voor 2011 op pensioenterrein aangegeven, dat hij dankbaar gebruik zal maken van de voorzetten die door minister Donner zijn gegeven en de commentaren daarop vanuit het pensioenveld. Hij verwacht in de zomer van 2011 met een wetsvoorstel te komen, dat voor consultatie wordt voorgelegd aan het pensioenveld.

In het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn is, naar aanleiding van de rapporten van de commissies Frijs en Goudswaard en de reacties daarop vanuit het kabinet, gesproken over een eventuele aanpassing van het bestuursmodel. Daarin zijn aspecten als continuïteit, beschikbaarheid en professionaliteit aan de orde gekomen. In 2011 zal de discussie over het bestuursmodel van Pensioenfonds Zorg en Welzijn een vervolg krijgen.

## De besturing van het pensioenfonds

Schematisch ziet de structuur van het fonds er als volgt uit:



### Samenstelling bestuur

Het bestuur bestaat uit zes vertegenwoordigers van werkgevers en zes vertegenwoordigers van werknemers uit de sector zorg en welzijn en een voorzitter zonder stemrecht die niet afkomstig is van de sociale partners en ten opzichte van hen onafhankelijk is.

Het bestuur benoemt de leden van het bestuur, op voordracht van werkgevers- en werknemersorganisaties die in de statuten worden genoemd. De bestuursleden werken onafhankelijk van de organisaties door wie zij zijn voorgedragen en zijn collectief verantwoordelijk. Er vindt ruggespraak plaats.

De leden van het bestuur en de voorzitter worden benoemd voor een periode van vier jaar. De leden van het bestuur en de voorzitter zijn na afloop van deze periode opnieuw benoembaar, met een maximale zittingsperiode van twaalf jaar, te rekenen vanaf de datum van de eerste benoeming. Rekening houdend met deze termijn treden zij af volgens een rooster van aftreden. De eisen die aan een bestuurslid worden gesteld, zijn geformuleerd in de Profielschets bestuurslid. Naast de wettelijke deskundigheidseisen zijn daarin ook aanvullende eisen gesteld.

De beleidstaken omvatten onder meer de strategie van het fonds, het pensioenbeleid, premie- en indexeringsbeleid, beleggingsbeleid, aansluitingenbeleid en communicatiebeleid. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de collectieve pensioenregeling.

## Commissies

Om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren, zijn vanuit het bestuur vier commissies gevormd: de commissie algemene zaken, de pensioencommissie, de bestuurscommissie investments en het audit committee.

De pensioencommissie en het audit committee hebben overwegend een adviserende rol. In het audit committee hebben drie externe deskundigen zitting. De bestuurscommissie investments, waarin regulier drie externe deskundigen zitting hebben (op verzoek kunnen ethisch adviseurs worden geraadpleegd), heeft eveneens een adviserende rol en keurt, ook binnen de bevoegdheden die in het reglement van de bestuurscommissie investments zijn vastgelegd, beleggingsvoorstellen goed.

## Uitbesteding

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer en de beleidsvoorbereiding hiervan is uitbesteed aan (dochters van) PGGM N.V.

## Transparantie, openheid en communicatie

Het bestuur informeert de aangesloten werkgevers, de deelnemers en de gepensioneerden schriftelijk over algemene zaken die het pensioenfonds betreffen. Het gaat hierbij onder meer over ontwikkelingen op het gebied van:

- de strategie van het pensioenfonds;
- de pensioenregeling;
- het premie- en indexeringsbeleid;
- het beleggingsbeleid;
- het rendement en de dekkingsgraad.

Op het gebied van transparantie, openheid en communicatie bewaakt het bestuur ook de volgende activiteiten:

- Het bestuur publiceert een overzicht van alle (neven)functies van bestuurs- en commissieleden in het jaarverslag. Op de website van het fonds is het jaarverslag in te zien.
- Over individuele zaken wordt schriftelijk of, op verzoek, via e-mail met de betrokkene gecommuniceerd.
- Deelnemers ontvangen elk jaar een overzicht van hun persoonlijke pensioensituatie: het UPO.
- Geïnteresseerden kunnen onder meer het jaarverslag, de statuten en de reglementen en informatie over beleggingen opvragen of downloaden via de website van het pensioenfonds.
- Het bestuursbureau bewaakt de actualiteit van de website van het pensioenfonds.
- In het jaarverslag neemt het bestuur een hoofdstuk op over hoe het pensioenfonds de principes voor goed pensioenfondsbestuur naleeft. In het jaarverslag is ook de honoreringsregeling vermeld voor de leden van het bestuur en voor de leden van de commissies die door het bestuur zijn ingesteld.
- Het pensioenfonds brengt periodiek een gratis magazine uit voor de deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds (Eigentijd). Voor de aangesloten werkgevers brengt het pensioenfonds een aantal keer per jaar een e-nieuwsbrief met actueel nieuws. Deze zijn speciaal gericht op hoofden P&O en administrateurs. Ook voor geïnteresseerde deelnemers is een e-nieuwsbrief beschikbaar.

## Deskundigheid

In de discussie over de governance speelt de deskundigheid van het bestuur een zeer prominente rol. Het sterk toegenomen financieel en economisch belang van pensioenen en pensioenfonds en het vraagstuk van de toekomstbestendigheid van de pensioenregeling vragen om hooggekwalificeerde bestuurders met een grondige kennis van alle aspecten van pensioen, een kritische instelling en een scherp oog voor alle te wegen belangen, ook op langere termijn. Omdat het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn de inhoud van de arbeidsvoorwaarde pensioen bepaalt én verantwoordelijk is voor de uitvoering ervan, is de scope van het bestuur bovendien breed en divers, en zijn er verschillende rollen te vervullen. Het bestuur geeft de pensioenregeling vorm, en neemt als zodanig de rol van de CAO-tafel ten aanzien van pensioen op zich, en buigt zich vervolgens over de uitvoering van de regeling, de solvabiliteit en de financiële opzet van het fonds en de soliditeit van de beleggingen.

De deskundigheidsbevordering van het bestuur van het pensioenfonds krijgt veel aandacht. Vanwege het geschetste belang, de recente turbulente ontwikkelingen, de bijzondere aandacht van de toezichhouder voor deskundigheid en de door de commissie-Frijns opgeroepen discussie over de professionalisering van pensioenfondsbesturen heeft het bestuur in 2010 extra aandacht besteed aan het deskundigheidsbeleid.

Er is een inventarisatie gemaakt van de aanwezige deskundigheid, zowel op individueel als collectief niveau, wat leidde tot een nieuwe deskundigheidsmatrix en er is een ambitieus opleidingsplan voor 2011 vastgesteld. Dit plan heeft als uitgangspunt de kennisvereisten zoals die zijn opgenomen en uitgewerkt in het in 2010 vernieuwde 'plan van aanpak deskundigheidsbevordering' van de pensioenkoopels. Het aantal opleidingsbijeenkomsten zal in 2011 worden uitgebreid van vier naar zeven per jaar. In 2010 lag het accent van de opleidingen op vermogensbeheer, omdat op dit kennisgebied de grootste opleidingsbehoefte bestond. Zo is aandacht besteed aan alternatieve beleggingscategorieën, treasury, custodybeleid en tegenpartijrisico en de Z-score in relatie tot het beleggingsplan voor 2011. Ook het risicomanagement kwam prominent aan de orde in de opleidingen, die zowel door medewerkers van het bestuursbureau en van de uitvoeringsorganisatie als door externe deskundigen zijn verzorgd. Omdat ook in 2010 weer de nodige wisselingen in de samenstelling van het bestuur optraden, is in augustus een zogenaamde summercourse voor nieuwe bestuurders georganiseerd. In deze opleiding, die een week duurde, kwamen de hoofdlijnen van alle deskundigheidsgebieden binnen het pensioendomein aan de orde.

### Evaluatie functioneren

Het bestuur bespreekt minimaal éénmaal per jaar gezamenlijk het eigen functioneren.

Daarnaast voert de voorzitter functioneringsgesprekken met de individuele bestuursleden.

In 2010 voerde het bestuur de verplichte periodieke zelfevaluatie uit, aan de hand van vooraf ingevulde vragenlijsten, waarin de governance en het functioneren daarvan in de praktijk aan de orde kwamen. Daarbij werd gebruik gemaakt van de diensten van een externe begeleider. Het belangrijkste gesignaleerde zorgpunt vormde de vele wisselingen in het bestuur en de verstoring van de continuïteit die daarvan een gevolg was. Gelet op de grote betekenis van de discussie over de vernieuwing van de pensioenregeling en de besluitvorming over maatregelen in het kader van het herstel en de verwerking van het langlevensrisico die in 2010 plaatsvonden, werd deze verstoring als uitermate onwenselijk ervaren. Dit vormde aanleiding om te komen tot striktere afspraken met de organisaties van werkgevers en werknemers die bestuurskandidaten voordragen. Op 2 maart 2011 zijn afspraken gemaakt over borging van langjarige beschikbaarheid en werkbare oplossingen bij tussentijdse wisseling van (hoofd)betrekking van bestuurders die in het belang zijn van het pensioenfonds. Het plan is om op dit punt tot een gezamenlijke gedragscode te komen.

## Verantwoording en medezeggenschap

### Pensioenraad

De Pensioenraad is het orgaan waarin verantwoording en medezeggenschap gecombineerd zijn. Naast de wettelijke adviesrechten kent de Pensioenraad ook een aantal bovenwettelijke rechten. Zo heeft de Pensioenraad het recht tot goedkeuring van het jaarverslag en van wijziging van statuten. Dit naast de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. De Pensioenraad verleent décharge aan het bestuur.

Een bijzondere bevoegdheid van de Pensioenraad is het schorsen van het bestuur of het bestuur als geheel tussentijds te laten aftreden. Ook heeft de Pensioenraad het recht op overleg met het bestuur, de commissie intern toezicht, de externe accountant en actuaris, en het recht op informatie over onder meer de verplichting tot het opstellen van een kortetermijnherstelplan en een langetermijnherstelplan. Het adviesrecht van de Pensioenraad strekt zich onder meer uit tot wijzigingen van het pensioen- en uitvoeringsreglement, het premie- en indexeringsbeleid en de vaststelling van korte- en langetermijnherstelplannen.

## Samenstelling

De Pensioenraad is opgedeeld in drie geledingen, met elk 12 vertegenwoordigers:

- de werknemersgeleding;
- de werkgeversgeleding en;
- de pensioengerechtigdengeleding;

Per geleding kunnen de daarin participerende organisaties één plaatsvervanger benoemen.

In de Pensioenraad functioneren daarom 36 leden.

De Pensioenraad kent een onafhankelijke voorzitter. Per geleding is een contactpersoon benoemd, die voor de voorzitter als eerste aanspreekpunt van de geleding optreedt.

## Intern toezicht

### Het intern toezichtsorgaan

Medio 2006 is het intern toezicht vormgegeven. Er is gekozen voor de zware vorm van intern toezicht door een separate commissie intern toezicht in te richten bestaande uit drie externe deskundigen die jaarlijks een rapportage uitbrengt en niet voor een visitatiecommissie die eens in de drie jaar visiteert. Deze externe deskundigen zijn de adviserende leden van het audit committee (zonder stemrecht).

Naast de door de commissie jaarlijks uit te brengen rapportage aan het bestuur kan zonodig tussentijds aan het bestuur worden gerapporteerd.

### Compliance

In artikel 143 van de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds zorgdraagt voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. In de artikelen 18 tot en met 20 van het Besluit financieel toetsingskader is dit nader uitgewerkt. Het pensioenfonds kent een klokkenluiserregeling waarbij de rol van reporting officer door de voorzitter van het audit committee wordt bekleed. Medewerkers hebben het recht én de verantwoordelijkheid om vermoedens met betrekking tot vermeende onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard te melden.

## Extern toezicht

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft eind 2009/begin 2010 onderzoek gedaan naar Pension Fund Governance bij pensioenfondsen. De toezichthouder constateert dat na de ontvlechting van Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de uitvoeringsorganisatie PGGM op 1 januari 2008 er een nieuwe situatie is ontstaan en dat sindsdien het bestuur en de verschillende gremia gegroeid zijn in hun verschillende rollen waarbij momenteel invulling wordt gegeven aan de laatste details.

De bevindingen spitsten zich toe op het grote aantal wijzigingen in de samenstelling van het bestuur en de gevolgen hiervan voor de continuïteit van het bestuur en voor de deskundigheid. De toezichthouder ervaart dit als zorgelijk. Een van de gemaakte afspraken met DNB luidt dat een actuele deskundigheidsmatrix zal worden verstrekt. Daarnaast zijn opmerkingen gemaakt over de taakafbakening van de verschillende commissies in de praktijk en de taakafbakening zoals die blijkt uit de reglementen van de commissies. Geconstateerd is dat onderlinge afstemming hierover, zowel in de praktijk als in de reglementen, gewenst is. Ten aanzien van de zelfevaluatie constateert de toezichthouder een kritische en open houding over het functioneren van het bestuur, de commissies en de Pensioenraad. Ook zijn de onderlinge verhoudingen constructief. Bij de jaarlijks af te sluiten SLA met de uitvoeringsorganisatie wordt een grote rol van het bestuursbureau en audit committee geconstateerd en ziet de toezichthouder graag een actievere houding van het gehele bestuur.

Ten aanzien van het audit committee merkt DNB op dat er alertheid moet blijven voor de borging van de scheiding van functies van de adviseurs van deze commissie en de rol die zij hebben als leden van de commissie intern toezicht. Ten aanzien van het bestuursbureau is opgemerkt dat dit professioneel functioneert, maar dat de zichtbaarheid van de functie risicomanagement, met name op het gebied van beleggingen, een punt van aandacht is. Inmiddels is hierin voorzien door het aanstellen van een medewerker vermogensbeheer/risicomanagement bij het bestuursbureau.

De opmerkingen van de toezichthouder zijn door het bestuur ter harte genomen. De volledige bevindingen van het onderzoek heeft het bestuur gedeeld met de Pensioenraad en aanpassing van de reglementen en de gevraagde afstemming van de taakuitoefening heeft in 2010 plaatsgevonden.

De AFM heeft in 2009 bij een aantal fondsen onderzoek gedaan naar de UPO's 2008. Ook bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn werd een dergelijk onderzoek verricht. De bevindingen hadden met name betrekking op enkele door het pensioenfonds gemaakte keuzes met betrekking tot bijvoorbeeld de vermelding van het deeltijdsalaris en de te hanteren peildata. Op verzoek van de AFM is een aantal van deze keuzes herzien, wat heeft geleid tot een aanpassing van de inhoud van het UPO, zoals die over het jaar 2010 verstrekt zal worden.

## Gedragcode

De gedragscode is van toepassing op alle personen die aan het pensioenfonds zijn verbonden en heeft onder meer betrekking op:

- vertrouwelijkheid;
- relatiegeschenken;
- nevenfuncties;
- melding van belangenconflicten;
- koersgevoelige informatie.

Het toezicht op de naleving van wettelijke regels en regels die voortvloeien uit bovengenoemde documenten is uitbesteed aan het Nederlands Compliance Instituut (NCI). Dit toezicht heeft mede het oogmerk reputatieschade te voorkomen en daarmee het integriteitsrisico voor het fonds zo veel mogelijk te beperken. Het NCI rapporteert jaarlijks, of zoveel vaker als eventueel noodzakelijk is, aan het bestuur van het fonds over de uitkomsten van verricht onderzoek. Het pensioenfonds kent een compliance charter waarin de administratieve organisatie met betrekking tot de naleving van de gedragscode, de aanpalende regelingen en de invulling van de functie van compliance officer worden behandeld. In het charter is tevens geregeld op welke wijze het NCI overleg voert met de uitvoeringsorganisatie in verband met de door het pensioenfonds uitbestede werkzaamheden.

Er zijn aanvullende gedragsregels voor betrokkenen en insiders met betrekking tot het melden van en het toezicht op privé-beleggingstransacties. Betrokkenen en insiders wordt geadviseerd om zich uitsluitend te beperken tot beleggingen in open-end-beleggingsfondsen of hun effectenbezit te laten beheren door een onafhankelijke externe vermogensbeheerder. De compliance officer van het NCI is belast met het toezicht op het naleven van de gedragscode. De aanvullende regels met betrekking tot de melding van privé-beleggingstransacties zijn van toepassing op circa 35 personen.

De gedragscode is in 2010 uitgebreid met een aantal bepalingen die betrekking hebben op de integriteit van het bestuur. Met name is geregeld hoe te handelen wanneer een individueel bestuurslid in zijn hoofdbetrekking of in een andere nevenbetrekking publiekelijk in opspraak raakt. De maatregelen zijn erop gericht het reputatierisico voor het pensioenfonds zo goed mogelijk te beheersen, zonder dat het bestuur zich begeeft in een oordeel over het ter discussie staande functioneren.

## Verantwoording van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleid van het fonds en voor de uitvoering van de pensioenregeling.

## Agenda 2010

De werkzaamheden van het bestuur in 2010 hadden in het bijzonder betrekking op de volgende punten:

- De toekomst van de pensioenregeling  
Het bestuur was voornemens de contouren voor een toekomstbestendige pensioenregeling gereed te hebben voor het eind van het jaar 2010. Hoewel er in de besprekingen goede voortgang werd gemaakt, bleek deze planning niet haalbaar omdat met name het standpunt van de minister van SZW over het pensioenakkoord nog niet duidelijk was. Inzicht in het standpunt van de minister is van belang voor het formuleren van de contouren voor een toekomstbestendige regeling. Het is de bedoeling de contouren breed met de achterban te bespreken waarna het bestuur een definitieve keuze kan maken.
- Premies, tarieven en indexering  
In november 2010 heeft het bestuur een besluit genomen over de indexering, tarieven en premies:
  - de grondslag sterfte en langlevens leidt niet tot een premieverhoging maar tot een verlaging van het opbouwpercentage in de A-regeling van 2,05% naar 1,95%;
  - de pensioenpremie voor 2011 stijgt met 0,3% naar 23,4%;
  - de feitelijke premie voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen is met 0,1% verlaagd naar 0,4%;

- in verband met de gewijzigde grondslagen stijgt het inkooptarief voor Extra Pensioen met 20%.  
Extra FLEX-pensioen wordt circa 2% duurder;
- de pensioenen worden per 1 januari 2011 niet geïndexeerd, gelet op de nominale dekkingsgraad van 98% per 30 september 2010.
- Wijzigingen in het pensioen- en uitvoeringsreglement  
Het bestuur heeft een aantal aanpassingen in het pensioen- en uitvoeringsreglement doorgevoerd die onder meer door ontwikkelingen in wet- en regelgeving zijn ingegeven.
- Wijzigingen in de statuten  
Het bestuur heeft een aantal aanpassingen in de statuten doorgevoerd. Het betreft onder meer de mogelijkheid om meer pensioenregelingen in het pensioenreglement op te nemen waarmee het vanwege strategisch belang mogelijk is om tijdelijk af te wijken van de algemene collectieve pensioenregeling zodat onder meer branches onder strikte voorwaarden kunnen ingroeien in de algemene collectieve pensioenregeling.
- Governance  
Het afgelopen jaar heeft het bestuur verschillende governance-aspecten van het fonds besproken. Zo is gesproken over het besturingsmodel van het fonds waarbij de bevindingen van onderzoeken van de commissies Frijns en Goudswaard zoals deze door de minister van SZW zijn geëntameerd, zijn betrokken. In het verlengde van de bespreking is ook het deskundigheids- en opleidingsplan voor bestuursleden aangescherpt. Tevens zijn de criteria met betrekking tot de integriteit van bestuursleden in de gedragscode aangescherpt. Daarnaast zijn de reglementen van de bestuurscommissies aangepast waardoor de verdeling van taken en bevoegdheden tussen de commissies is verbeterd. In december heeft het bestuur de voorzitter en de zittende bestuursleden herbenoemd. Voorts zijn ook de adviseurs van de bestuurscommissie investments en audit committee evenals de leden van de commissie intern toezicht herbenoemd. Het bestuur heeft afgesproken in 2011 de bespreking over de governance van het fonds voort te zetten.

Naast voorgaande onderwerpen heeft het bestuur onder meer het volgende besproken en vastgesteld:

- communicatiebeleidsplan 2010-2014;
- beleidsplan Public Affairs;
- Economische Toekomst Verwachtingen (ETV);
- de ALM-nota;
- het Beleggingsplan 2011;
- de ABTN 2011;
- de SLA 2011 met de uitvoeringsorganisatie;
- de begroting van het pensioenfonds voor 2011.

### Personele wijzigingen

De heer P.J.H. Fey is per 1 mei 2010 de heer L.H.C. Vincken opgevolgd die per dezelfde datum is teruggetreden. Met ingang van 17 september 2010 is de heer F. Verschoor de heer M.W. Meerdink opgevolgd die per 1 september 2010 is afgetreden. Eveneens op 17 september 2010 is mevrouw E.M.A. van der Weiden mevrouw J.F. van Pijpen opgevolgd die per 11 juni 2010 is afgetreden. Met ingang van 13 oktober 2010 is mevrouw P.A. de Bruijn mevrouw I.R. Smidt opgevolgd die per 22 juni 2010 is teruggetreden.

Het fonds is de afgetreden bestuursleden veel dank verschuldigd voor hun inzet voor het beleid van het fonds en voor hun specifieke rol in de verschillende bestuurscommissies.

### Bezoldiging bestuur

De bestuursleden ontvangen een vaste vergoeding, aangevuld met een bedrag aan vacatiegelden dat afhankelijk is van het aantal bijeenkomsten dat zij hebben bijgewoond. De vergoeding wordt uitgekeerd aan de vertegenwoordigde organisatie of aan het bestuurslid. De voorzitter ontvangt een vaste vergoeding.

De vergoedingen zijn in 2010 niet geïndexeerd. De bezoldiging van de voorzitter van het bestuur is aangepast aan de toegenomen tijdsbesteding.

## Verantwoording van de commissie algemene zaken

De commissie algemene zaken bereidt de vergaderingen van het bestuur voor en verzorgt de afhandeling van praktische aangelegenheden. Daarnaast houdt de commissie zich bezig met de oriëntatie op en het voorbereiden van de strategie van het fonds, inclusief strategische verkenningen en overige organisatorische invullingen. In 2010 betrof dat onder meer het public affairs-beleid (PA) en de prioritering van PA-dossiers en issues. Daarnaast zijn voor het bestuur de besprekingen over de governance voorbereid. Binnen de bevoegdheden van de commissie past ook om aangelegenheden te bespreken die het bestuursbureau betreffen zoals de bezetting en het functioneren van het bestuursbureau.

Het bestuur heeft daarnaast de commissie algemene zaken gemandateerd zorg te dragen voor de remuneratie van de directeur van het bestuursbureau. Het fonds heeft er bewust voor gekozen dat de voorzitter van het fonds ook optreedt als voorzitter van de commissie die zorg draagt voor de remuneratie. De onafhankelijke positie van de voorzitter in een verder paritair vormgegeven bestuur doet ook hier recht aan een evenwichtige belangenafweging.

### Personele wijziging

Per 1 september 2010 is de heer F.F.L. Vlak de heer M.W. Meerdink opgevolgd. Met ingang van 22 juni 2010 is mevrouw C.M. van Brenk mevrouw J.F. van Pijpen opgevolgd.

## Verantwoording van de pensioencommissie

De pensioencommissie heeft als taak om het bestuur te adviseren over voorstellen van de uitvoeringsorganisatie en het bestuursbureau inzake het algemene, collectieve pensioenbeleid van het fonds, waartoe ook het communicatiebeleid wordt gerekend. De pensioencommissie kan ook voorstellen initiëren en door de uitvoeringsorganisatie laten uitvoeren. De commissie vergaderde in 2010 zeven maal.

### Agenda 2010

De werkzaamheden van de pensioencommissie in 2010 hadden betrekking op de volgende punten:

- Communicatiebeleid

De commissie heeft het bestuur geadviseerd over het communicatiebeleidsplan en ook is de communicatielijn voor de komende jaren bediscussieerd. Daarnaast is de visie op een passende klantdialogoog besproken die gezien kan worden als een verdere vertaling van het communicatiebeleid waarbij er sprake is van een integraal beeld van klantmanagement en de rol van marketing en communicatie daarin. Voorts is aandacht geschonken aan de verdere optimalisering van de naleving van de communicatievoorschriften uit de Pensioenwet en de door de AFM daarvoor opgestelde richtlijnen en instructies.

- Compleet maken pensioencontract

De commissie heeft in opeenvolgende vergaderingen gesproken over welke maatregelen het bestuur zou kunnen nemen in het geval van onderdekking. In het kader van een evenwichtige afweging van belangen is daarbij gekeken naar de impact van verschillende maatregelen - zoals premieopslag, (gedeeltelijke) indexeren en afstempelen - op gepensioneerden, actieve en niet actieve deelnemers. Een belangrijk aandachtspunt daarbij was de solidariteit tussen jongeren en ouderen. De discussie heeft geleid tot een advies aan het bestuur over een leidraad bij onderdekking.

- Risicohouding

Ter voorbereiding van bespreking in het bestuur heeft de commissie gesproken over de risicohouding van het fonds. Er is daarbij gekeken naar de verhouding tussen het pensioenresultaat, de zekerheid die kan worden geboden en de betaalbaarheid van de pensioenregeling. Deze drie elementen zijn onlosmakelijk verbonden waarbij wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijk pensioen tegen een betaalbare premie en een acceptabel risico. Centraal in de discussie stond de vraag welk risico de deelnemer bereid is te accepteren.

De pensioencommissie heeft het bestuur in 2010 onder meer over de volgende onderwerpen geadviseerd:

- Een aantal wijzigingen van het pensioen- en uitvoeringsreglement mede als gevolg van ontwikkelingen in wet- en regelgeving. Met name te noemen zijn: de omzetting van FLEX-pensioen naar Ouderdomspensioen en het uitbreiden van de mogelijkheden van Vrijwillige Voortzetting van de pensioenopbouw in situaties van arbeidsongeschiktheid.
- Een aantal wijzigingen in de statuten.
- De ALM-studie, de grondslagen, de premie en de indexering voor 2011.
- De herbevestiging van Extra Pensioen als voorziening in de bestaande behoefte bij groepen deelnemers om in specifieke situaties meer pensioen op te kunnen bouwen.
- De voorstellen voor de SLA 2011.
- Herziening van het reglement van de pensioencommissie, waarbij met name de verantwoordelijkheid voor advisering over het communicatiebeleid van het fonds is vastgelegd.

### Personele wijzigingen

In 2010 hebben zich geen personele wijzigingen in de pensioencommissie voorgedaan.

## Verantwoording van het audit comité

Het audit comité heeft een overwegend adviserende taak ten aanzien van het financieel-economisch beleid, het risicobeleid en de externe verslaglegging. Het beoordeelt en controleert de voorstellen die het bestuursbureau ter vaststelling of toetsing aan het bestuur voorlegt. Dit leidt in de meeste gevallen tot een preadvies aan het bestuur. Verder heeft het bestuur het audit comité gemandateerd om zelfstandig onderwerpen af te handelen. Voorgaande betreft de extern te publiceren kwartaalberichten, het balansrisicoverslag en de reguliere bespreking van het Risk Management Framework (RMF). Het audit comité rapporteert aan het bestuur via preadviezen bij de besluitvorming en de verslagen van de vergaderingen.

### Samenstelling

Het comité bestaat uit vier bestuursleden en drie externe adviserende leden. De adviserende leden nemen op gelijke wijze als de bestuursleden deel aan de beraadslagingen van het comité. Ze hebben geen stemrecht.

### Vergaderingen

Het aantal vergaderingen van het audit comité is in 2010 stabiel gebleven. De commissie is 11 maal bijeen geweest (inclusief overleg DNB en themamiddag bestuurscommissie investments (BCI)) in nagenoeg volledige bezetting (2009: 11 maal). De externe accountant heeft op een enkele uitzondering na alle vergaderingen bijgewoond. In de vergadering op 16 maart en 29 september was ook de externe actuaaris aanwezig. Verder heeft (conform het reglement) een besloten overleg met de externe accountant na de jaarverslagvergadering op 16 maart plaatsgevonden. In deze bespreking zijn geen nieuwe feiten naar voren gebracht door de externe accountant. Het audit comité is vier maal schriftelijk geraadpleegd in verband met het beoordelen van het te publiceren kwartaalbericht. Conform de wens is er een gezamenlijke themamiddag georganiseerd met de bestuurscommissie beleggingen.

### Agenda 2010

Ook in 2010 kan het audit comité terugkijken op een intensieve agenda. Het aantal agendapunten blijft toenemen. Het heeft het bestuur positief geadviseerd over o.a. het jaarverslag 2009, het balans- en actuair vademecum 2010, de herziene reglementen, riskgovernance, wijzigingen ABTN 2010, ALM, economische toekomstverwachtingen, risico's grondslagen, premies en indexering 2011, SLA 2011, budget Pensioenfonds Zorg en Welzijn 2011 en toetsing product Extra Pensioen.

Het comité heeft zijn toezichthoudende taak onder meer ingevuld door beoordeling van de Service Level Rapportages, inclusief Risk Management Framework en de integrale risicorapportage per kwartaal, continuïteitsanalyse, financiële rapportages bestuursbureau, RISK balans- en risicorapportages, auditplan jaarrekeningcontrole 2010 van de externe accountant, bevindingen externe accountant cijfers derde kwartaal 2010, risicobeleid Pensioenfonds Zorg en Welzijn, businesscontinuïteitsplan en compliance.

Vanuit het mandaat dat het bestuur heeft verleend, heeft het comité het balansrisicoverslag en de externe kwartaalberichten goedgekeurd.

Het comité heeft dit jaar de opleidingen onder meer vormgegeven via het bestuursopleidingsprogramma omdat een aantal opleidings- c.q. beleidsthema's van het bestuur op het terrein van de commissie lagen. Daarnaast heeft de commissie in 2010 extra als audit comité een opleidingsmiddag gewijd aan de ontwikkelingen op het gebied van de Treasury-activiteiten; rol van de riskmanager bij de uitvoeringsorganisatie en de werking en risicobeheersing van de beleggingsfondsen. Ook heeft de commissie samen met de bestuurscommissie investments een themamiddag bijgewoond. De belangrijkste onderwerpen waren Private Real Estate en Listed Real Estate en risicomanagement, waarbij ook hier de uitbestedings- en uitvoeringsrisico's aan de orde zijn geweest. Het plan is om jaarlijks een gezamenlijk themadagdeel met de bestuurscommissie investments te houden.

Op 24 februari 2010 heeft op verzoek van DNB inzake het governance-onderzoek bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn een gesprek met het audit comité plaatsgevonden. Een aandachtspunt dat door DNB is genoemd, is de overvolle agenda van het audit comité, die naar het oordeel van DNB, grenst aan datgene wat in redelijkheid maximaal van een commissie mag worden verwacht in kwalitatieve en kwantitatieve zin.

## Evaluatie

In de eerste vergadering in 2011, op 3 februari, heeft de commissie haar functioneren, boekjaar 2010, geëvalueerd. Hieruit zijn onder meer de volgende aandachtspunten naar voren gekomen: hoeveelheid agendapunten bewaken, omvang en inhoud van de stukken zo mogelijk inperken en deskundigheidsbevordering op het gebied van complexe beleggingsproducten, gericht op de risico's.

## Personele wijzigingen

Het jaar 2010 is voor de commissie qua bezetting wederom een stabiel jaar geweest waarin zich formeel één personele wijziging heeft voorgedaan. De heer drs. F.F.L. Vlak is per 1 juli als voorzitter van de bestuurscommissie investments benoemd en heeft het audit comité per eind december verlaten. Vanuit continuïteitsoverwegingen heeft de heer Vlak op verzoek van het audit comité, naast zijn voorzitterschap bestuurscommissie investments en lid commissie algemene zaken het lidmaatschap audit comité tot en met eind december voortgezet. Ook de evaluatie op 3 februari 2011 is door de heer Vlak bijgewoond. De commissie is de heer Vlak hier zeer erkentelijk voor. Mevrouw drs. P.A. de Bruijn neemt de plaats in van de heer Vlak vanuit werkgeverszijde. Zij heeft vanaf 28 oktober reeds aan de vergaderingen audit comité deelgenomen.

## Verantwoording van de bestuurscommissie investments

De bestuurscommissie investments adviseert het bestuur op beleggingsgebied over beleidsvoorstellen die ter besluitvorming aan het bestuur worden voorgelegd. De commissie ziet repressief toe op de uitvoering van het beleggingsbeleid door de uitvoeringsorganisatie waaraan het pensioenfonds de uitvoering heeft uitbesteed.

De commissie verleent goedkeuring of onthoudt deze aan beleggingsvoorstellen van de uitvoeringsorganisatie die van bijzondere aard zijn of een bepaalde omvang te boven gaan. De externe adviserende leden hebben hierbij een adviserende taak. De bestuurscommissie investments rapporteert aan het bestuur via de preadviezen en de verslagen van haar vergaderingen.

## Samenstelling

De bestuurscommissie investments bestaat uit vier bestuursleden en drie externe algemeen adviserende leden.

De bestuurscommissie investments heeft in 2010 vijf maal vergaderd en één themadag gehouden. Daarnaast heeft de commissie gezamenlijk met het audit comité één themamiddag gehouden.

Gedurende het jaar is de samenstelling van de commissie volledig gewijzigd wegens vertrek van bestuursleden.

De opkomst van de leden in de vergaderingen was gemiddeld 80%.

In januari 2010 heeft het bestuur van het fonds ingestemd met de overgang van de ethisch adviseurs van het pensioenfonds naar de Advisory Board Responsible Investments (ABRI) van PGGM met ingang van 1 januari 2010. De ethisch adviseurs maakten tot genoemde datum deel uit van de bestuurscommissie investments. De bestuurscommissie kan zo nodig gebruik blijven maken van de expertise van de ethisch adviseurs.

## Agenda 2010

De commissie heeft het bestuur geadviseerd over de Economische Toekomstverwachtingen, de ALM-nota 2010 en het Beleggingsplan 2011, dat onder meer de Strategische Benchmark, Wettelijke Normportefeuille en het risicobudget bevat. Daarnaast heeft de commissie aan het bestuur advies uitgebracht over een putoptiestrategie, swaptions, de gevolgen van de nieuwe grondslag sterfte en langlevens voor de risicopositie van het fonds en over wijzigingen in het reglement van de commissie.

Ten slotte heeft de bestuurscommissie investments advies uitgebracht aan het bestuur over een goedkeuringsproces voor beleids- en beleggingsvoorstellen. Acute financiële risico's kunnen de dekkingsgraad van het pensioenfonds nadelig beïnvloeden. In dergelijke situaties is het voor het bestuur van het pensioenfonds noodzakelijk om snel en adequaat te kunnen sturen op het beleggingsbeleid. Een eventueel ingrijpen moet daarbij leiden tot het verkleinen van de kans op en de impact en de schade van mogelijke onderdekking.

In het verslagjaar heeft zich twee keer een situatie voorgedaan dat tussentijds een besluit moest worden genomen over beleidswijzigingen of aanpassing van het beleggingsmandaat. Het goedkeuringsproces van beleids- en beleggingsvoorstellen waarborgt dat het bestuur ook in die situaties over weloverwogen voorstellen kan besluiten.

Haar toezichthoudende taak heeft de commissie ingevuld op basis van onder meer de kwartaalrapportages 'Verantwoording Beleggingsbeleid', de jaarlijkse rapportage over de in- en externe managers en rapportages over de uitvoering van het beleid Verantwoord Beleggen.

De commissie heeft voorstellen van de uitvoeringsorganisatie goedgekeurd betreffende nieuwe beleggingsstrategieën en -producten en (des)investeringen van grote omvang of bijzondere aard. Deze voorstellen betroffen onder meer mandaten voor beleggingen in private equity, structured credit en infrastructuur. Tevens heeft de commissie een besluit genomen over tijdelijk terugbrengen van de dollarafdekking.

Een aantal onderwerpen als 'leverage', 'swaptions' en het rapport van de commissie-Frijns is door de commissie uitvoerig besproken.

Op de Themadag is inzicht gegeven in de positie van Risk Management binnen de PGGM Investments organisatie en is van gedachten gewisseld over het uitbestedingsrisico en het uitvoeringsrisico.

Voor het eerst is dit jaar ook een gezamenlijke Themamiddag met de leden van het audit committee georganiseerd, omdat een aantal aandachtsgebieden in beide commissies onderwerp van gesprek is of raakvlakken kent. Zo is in deze eerste bijeenkomst nader ingegaan op de onderwerpen private real estate en listed real estate en op risicomangement, waarbij ook hier de uitbestedings- en uitvoeringsrisico's aan de orde zijn geweest. Het is de bedoeling om jaarlijks een gezamenlijk themadagdeel te houden.

## Evaluatie

De bestuurscommissie investments heeft dit jaar voor het eerst haar functioneren geëvalueerd. De commissie heeft daarbij haar zorg geuit over de continuïteit van de vertegenwoordiging van de bestuursleden in de commissie. Met de nieuwe commissiesamenstelling is er echter vertrouwen dat de periode van verloop voorbij zal zijn. Om het functioneren van de commissie verder te verbeteren, heeft de commissie een aantal punten voor het komende jaar benoemd waaraan extra aandacht zal worden besteed. Er zal onder meer een aantal werkprocessen worden verbeterd en een opleiding vermogensbeheer voor bestuursleden worden gegeven om het kennisniveau op peil te brengen/houden.

## Personele wijzigingen

In de loop van 2010 hebben de heren L.H.C. Vincken (per 1 april) en drs. M.W. Meerdink (per 1 juli) en de dames drs. I.R. Smidt (per 1 juni) en J.F. van Pijpen (per 22 juni), allen bestuursleden, de bestuurscommissie investments verlaten. Zij zijn opgevolgd door respectievelijk de volgende bestuursleden: de heren drs. P.J.H. Fey (per 1 mei), F.F.L. Vlak (per 1 juli), F. Verschoor (per 17 september) en mevrouw drs. E.M.A. van der Weiden (per 17 september).

## Verantwoording van de Pensioenraad

### Reguliere vergaderingen

In het verslagjaar zijn vijf formele vergaderdagen gehouden. Daarnaast is een drietal extra bijeenkomsten georganiseerd om de Pensioenraad mee te nemen in de discussie van het bestuur over de herziening van de pensioenregeling. Alle vergaderingen en extra bijeenkomsten hebben nagenoeg in volledige bezetting plaatsgevonden.

Aansluitend aan de vergaderingen van de raad werd telkens met het bestuur vergaderd. In de vergaderingen met het bestuur heeft de Pensioenraad in het verslagjaar meerdere malen gebruik gemaakt van het recht om de vergadering te schorsen, teneinde tot gedegen advisering dan wel goed-/afkeuring van voorstellen te komen.

### Samenstelling Pensioenraad

Tijdens het verslagjaar zijn twee leden en één plaatsvervangend lid benoemd. Twee organisaties hadden gedurende het verslagjaar een vacature. De oorzaak bij één van deze twee organisaties was gelegen in het feit dat de betreffende organisatie per 1 januari 2010 failliet was verklaard.

Eind van het verslagjaar heeft de onafhankelijke voorzitter van de Pensioenraad te kennen gegeven zijn functie per 1 juli 2011 te willen neerleggen. De Pensioenraad heeft de selectiecommissie, die destijds betrokken was bij zijn aanstelling, verzocht om een nieuwe onafhankelijke voorzitter te werven.

### Werkgroep Transparantie

De Werkgroep Transparantie is op tijdelijke basis eind 2008 gevormd uit de Pensioenraad met het doel financiële onderwerpen als het conceptjaarverslag voor de raad voor te bereiden en bij te dragen aan transparante vergaderstukken en overige communicatie naar de Pensioenraad. Als de doelstelling van de werkgroep is bereikt, wordt de werkgroep opgeheven. De werkgroep bestaat uit zes personen, twee per geleding. In het verslagjaar is de Werkgroep Transparantie twee maal bijeen geweest o.a. voor de voorbereiding van het conceptjaarverslag 2009, de evaluatie van het functioneren van de Pensioenraad over het afgelopen jaar en de extra bijeenkomst van de raad met het bestuur op 4 oktober 2010. De Werkgroep Transparantie heeft geconstateerd dat mede door haar suggestie voor een eenvoudiger en daardoor transparante opstelling van de rapportages over de kosten van het fonds, deze ook inzichtelijker zijn geworden.

### Governance-onderzoek De Nederlandsche Bank

De Nederlandsche Bank heeft eind 2009/begin 2010 onderzoek gedaan naar Pension Fund Governance bij pensioenfondsen. Bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn is hierbij met name gekeken naar de scheiding van beleid en uitvoering. In het kader van dit onderzoek heeft De Nederlandse Bank ook een gesprek met de Pensioenraad gevoerd, die voor dit gesprek de Werkgroep Transparantie afvaardigde, aangevuld met een extra vertegenwoordiger per geleding. De belangstelling van De Nederlandsche Bank ging met name uit naar de gecombineerde functie van de Pensioenraad als verantwoordingsorgaan en deelnemersraad. Geconcludeerd is dat de Pensioenraad in de afgelopen twee jaren gegroeid is in zijn rol, maar de scheiding van taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan enerzijds en de deelnemersraad anderzijds een punt van aandacht blijft.

### Extra bijeenkomsten met het bestuur

De Pensioenraad is op uitnodiging van het bestuur in het verslagjaar in drie extra bijeenkomsten in januari, juni en oktober, geïnformeerd over het proces en de voortgang van de ontwikkeling van een nieuwe pensioenregeling en de financiële positie van het fonds. De extra bijeenkomsten zijn belegd naar aanleiding van het verzoek van de Pensioenraad aan het bestuur om nauwer en op regelmatige basis betrokken te worden bij deze zo belangrijke onderwerpen. De extra bijeenkomsten zijn goed bezocht en gewaardeerd door de Pensioenraad.

### 9 april

Op 9 april lag het conceptjaarverslag 2009 ter goedkeuring voor. In zijn vergadering heeft de Pensioenraad eerst gesproken met de accountant, de actuaris en de leden van de commissie intern toezicht. In de vergadering met het bestuur heeft de raad het handelen van het bestuur en de uitgebrachte bevindingen nader met het bestuur besproken. De Pensioenraad heeft na deze discussie en de bespreking van de verbeterplannen het jaarverslag 2009 goedgekeurd en het bestuur verzocht (gelet op de aanbevelingen van de externe accountant, de certificerende actuaris en de commissie intern toezicht) om evenals vorig jaar een plan van aanpak op te stellen. De raad gaf daarbij aan over de aanpak en opvolging van de aanbevelingen en verbeteracties geïnformeerd te willen worden. Vervolgens verleende de raad decharge aan het bestuur ten aanzien van het gevoerde beleid over 2009 met een gescheiden verklaring opgenomen in het jaarverslag.

De Pensioenraad bracht voorts positief advies uit over het Communicatiebeleidsplan van het pensioenfonds voor 2010-2014. Daarentegen adviseerde de raad negatief over het Meerjarenbeleidsplan 2010-2014, gezien de lopende discussie over de pensioenregeling. Met inachtneming van dit advies heeft het bestuur besloten om het Meerjarenbeleidsplan 2010-2014 niet vast te stellen, maar het Meerjarenbeleidsplan wel te gebruiken als uitgangspunt voor het fonds.

## 25 juni

De Pensioenraad is tijdig geïnformeerd over de economische ontwikkelingen die van invloed zijn op de beleidsbepaling van het fonds. De Pensioenraad heeft daarin positief geadviseerd over het subtrendregime als basisregime voor berekeningen ten behoeve van de langetermijn ALM-strategie.

De Pensioenraad adviseerde positief over:

- de leidraad voor beleid bij onderdekking;
- de wijziging van het pensioenreglement met betrekking tot de conversie van FLEX-pensioen naar Ouderdomspensioen;
- de verplichtstelling voor de branche huisartsenzorg; en
- een verduidelijking van het pensioenreglement.

## 5 november

De voorzitter van de Pensioenraad heeft zijn voornemen kenbaar gemaakt om per 1 juli 2011 zijn functie neer te leggen.

De Pensioenraad heeft aangegeven zelfstandig een nieuwe onafhankelijke voorzitter te willen werven en selecteren.

Tevens is het functioneren van de Pensioenraad over het afgelopen jaar en de (ontwikkeling van de) deskundigheid van de leden geëvalueerd.

In de vergadering met het bestuur is door de Pensioenraad positief advies uitgebracht over de indexering van 0% per 1 januari 2011 en goedkeuring verleend aan de wijziging en vaststelling van de reglementen van de commissies van het fonds. In het kader van de besluitvorming rond de uitbreiding van de statutaire werkingssfeer per 1 januari 2010 heeft de Pensioenraad de wens geuit om meer betrokken te worden bij toe- en uittredingen. In overleg met de Pensioenraad is besloten om standaard aan de Pensioenraad alle toe- en uittredingen waarbij 3.000 of meer actieve deelnemers betrokken zijn voor te leggen. Verder wordt jaarlijks verantwoording afgelegd aan de Pensioenraad in zijn rol van verantwoordingsorgaan door middel van een statusoverzicht dat laat zien hoeveel werkgevers per branche of marktonderdeel zijn toe- of uitgetreden en de aantallen deelnemers die daarbij betrokken zijn. Ten slotte is de Pensioenraad door het bestuur geïnformeerd over de invoering van de Instapregeling en de kenmerken hiervan en over de juridische kwalificatie van de instapregeling en de consequenties daarvan voor de vastlegging van deze regeling voor het fonds.

## 27 november

Besluitvorming over de grondslagen, premies en regeling van het fonds voor 2011 en de daarmee gepaard gaande communicatie richting deelnemers en pensioengerechtigden kon niet wachten tot de vergadering van 17 december. Daarom heeft het bestuur de Pensioenraad verzocht om eerder zijn advies hierover af te geven. Een delegatie van de Pensioenraad, bestaande uit de Werkgroep Transparantie en de voorzitters van de drie geledingen, is op 27 november bijeengekomen.

In de vergadering met het bestuur heeft de Pensioenraad aangegeven – alvorens de nota te kunnen behandelen – de dilemma's en afwegingen van het bestuur te willen kennen. Na enige discussie is de vergadering op verzoek van de Pensioenraad geschorst. Na heropening van zowel de vergadering van de Pensioenraad, als later de vergadering met het bestuur is eerst door de ABVAKABO FNV-fractie van werknemers en gepensioneerden gezamenlijk, een verklaring voorgelezen waarmee de fractie aangaf met zeer grote moeite het bestuursbesluit over de grondslagen, premies en regeling Pensioenfonds Zorg en Welzijn 2011 te billijken, omdat het een tijdelijk besluit over 2011 is. Naar aanleiding van het verzoek van de Pensioenraad heeft de raad vóór de vergadering van 17 december de dilemma's en afwegingen van het bestuur ten aanzien van de besluitvorming over de grondslagen, premies en regeling Pensioenfonds Zorg en Welzijn 2011 ontvangen. De Pensioenraad verzocht het bestuur tevens om in het vervolg de stukken te voorzien van de afwegingen van het bestuur. Met inachtneming hiervan heeft de Pensioenraad positief geadviseerd over de wijziging van de grondslagen, premies en regeling van het fonds voor 2011. Ten aanzien van de Nota ALM 2011 heeft het bestuur gemeend de Pensioenraad reeds in deze extra vergadering te moeten informeren over zijn voornemen om nog in het verslagjaar, met het oog op het opgelopen renterisico door langlevens, risicoreducerende maatregelen in de beleggingsportefeuille te realiseren.

## 17 december

De Pensioenraad heeft een plan van aanpak vastgesteld voor de aandachtspunten die de raad heeft geformuleerd naar aanleiding van de zelfevaluatie. Daarnaast heeft de raad het opleidingsplan voor 2011 en de wervings- en selectieprocedure voor de onafhankelijke voorzitter van de Pensioenraad vastgesteld.

In de vergadering met het bestuur adviseerde de Pensioenraad positief over onder meer de volgende zaken: pensioen korten en inhaalindexering, Vrijwillige Voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid, toetreding van de branche

rijks gesubsidieerde musea, over de wijziging van het uitvoerings- en het pensioenreglement, de ALM 2011, de ABTN 2011 en de begroting van het fonds voor 2011. Bestuurlijke besluitvorming in het verslagjaar, een aantal ontwikkelingen in de wet- en regelgeving en gewenste actualisering maakten wijziging van de statuten van het fonds noodzakelijk. De Pensioenraad keurde deze statutenwijziging goed. Het bestuur informeerde de Pensioenraad voorts over de aanpak en opvolging van de aanbevelingen en verbeteracties van de accountant, actuaris en commissie intern toezicht, over de evaluatie van één agenda van het fonds en de uitvoeringsorganisatie en over de zetelverdeling in het bestuur en de Pensioenraad. Het bestuur heeft de Pensioenraad geïnformeerd over het voorgenomen besluit om de adviseurs van de bestuurscommissie investments te benoemen tot lid van de commissie, met bijbehorend stemrecht. Ten aanzien van de adviseurs van het audit comité is anders besloten na advies door de Pensioenraad. De Pensioenraad heeft vanuit governanceprincipes er de voorkeur aangegeven de status van de adviseurs van het audit comité ongewijzigd te laten. Het bestuur heeft dan ook aldus besloten.

### Evaluatie van het functioneren

Tweerde van de (plaatsvervangende) leden van de Pensioenraad heeft in de zomerperiode anoniem en individueel een evaluatieformulier ingevuld met betrekking tot het functioneren van de Pensioenraad over het afgelopen jaar en de (ontwikkeling van de) deskundigheid van de leden. In de vergadering van de Pensioenraad op 5 november zijn de uitkomsten van de zelfevaluatie besproken en zijn de volgende aandachtspunten benoemd: risicomanagement, permanente aandacht voor scholing, tijdsinspanning (voorbereiding/aanwezigheid) versus eigen verantwoordelijkheid, de functie van de Werkgroep Transparantie.

Naast de aandachtspunten zijn er punten genoemd die goed of naar tevredenheid verlopen: Pensioenraad en bestuur communiceren op een open en transparante wijze met elkaar, de Pensioenraad treedt krachtig genoeg op tijdens de vergadering met het bestuur en er vindt een evenwichtig samenspel plaats tussen de raad en het bestuur, de meeste Pensioenraadsleden zijn tevreden over hun eigen bijdrage in de discussies tijdens de vergaderingen en de door de Pensioenraad verstrekte adviezen worden in voldoende mate door het bestuur opgevolgd.

### Opleiding

Veel ontwikkelingen op pensioen-, financieel en beleggingsterrein volgen elkaar in snel tempo op. Daarom ziet Pensioenfonds Zorg en Welzijn het als taak de (plaatsvervangende) leden van de raad regelmatig op te leiden en bij te scholen. SPO heeft daartoe voor de Pensioenraad een driedaagse 'Introductie cursus Pensioenen' verzorgd. De eerste twee dagen zijn gehouden in 2009. Op 10/19 februari 2010 werd de derde en laatste opleidingsdag gehouden. De (plaatsvervangende) leden hebben zich georiënteerd op het pensioenstelsel en de Pension Fund Governance. Daarnaast zijn zij geïnformeerd over onder meer het pensioenbeleid, vermogensbeheer, financieel beleid en Asset Liability Management (ALM). Uit de evaluatie van het functioneren van de Pensioenraad kwam de behoefte naar permanente scholing naar voren. In 2011 wordt hieraan een vervolg gegeven.

## Verantwoording van de commissie van beroep

De commissie van beroep doet - met inachtneming van de bepalingen in de statuten, het pensioenreglement en het reglement voor de commissie - uitspraak in geschillen tussen onder meer werkgevers en (ex-) deelnemers en het fonds over besluiten van het bestuur, voor zover het geen besluiten van algemene strekking betreft. De commissie van beroep oordeelt naar billijkheid. Haar beslissing is voor het pensioenfonds bindend. De deelnemer kan zich ook wenden tot de Ombudsman Pensioenen of de burgerlijke rechter.

### Uitspraken

In 2010 hebben er negen zittingen van de commissie van beroep plaatsgevonden. De commissie deed in twintig zaken uitspraak. De uitspraken hebben betrekking op een verscheidenheid aan onderwerpen zoals Ouderdomspensioen, Partnerpensioen, FLEX-pensioen, Wezenpensioen, Arbeidsongeschiktheidspensioen, conversie van FLEX-pensioen naar Ouderdomspensioen en onverschuldigde betalingen. In dertien zaken werd het fonds in het gelijk gesteld. In zeven zaken werd het fonds in het ongelijk gesteld. Het betrof in één zaak het ten onrechte niet toekennen van FLEX-pensioen. Een andere zaak betrof de verevening van pensioen. In de overige zeven zaken betrof het de (gedeeltelijke) vernietiging van een terugvordering. De uitspraken van de commissie worden (geanonimiseerd) gepubliceerd op de website van het fonds.

## Personele wijzigingen

In 2010 hebben er zich geen personele wijzigingen voorgedaan.

## Beroepszaken

Aantallen beroepszaken	2011	2010	2009	2008	2007
Openstaand op 1 januari	3	9	12	10	7
Binnengekomen	-	20	25	20	19
Ingetrokken	-	6	11	0	4
Uitspraken	-	20	17	18	12

## Verantwoording van de commissie intern toezicht

De taken van de commissie intern toezicht (CIT) vloeien voort uit de Pensioenwet en zijn gericht op:

- het beoordelen van de beleids- en bestuursprocessen en de 'checks and balances' binnen het pensioenfonds;
- de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd;
- de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op langere termijn.

## Samenstelling

De commissie bestaat uit drie externe deskundigen, die vanuit hun specifieke deskundigheidsgebied ook adviserend lid zijn van het audit committee. De commissie rapporteert jaarlijks aan het bestuur en stelt de Pensioenraad in kennis van de rapportage.

## Vergaderingen en agenda

De commissie heeft in 2010 zeven maal (inclusief bijeenkomsten met de diverse gremia) vergaderd. Op 24 februari 2010 is naar aanleiding van het governance-onderzoek bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn dat door DNB eind 2009 en begin 2010 is uitgevoerd, een overleg geweest met DNB. De commissie heeft op 16 maart 2010 rapport uitgebracht over het boekjaar 2009 en met het bestuur en de Pensioenraad besproken. Over de inhoud is in het jaarverslag 2009 samenvattend verslag gedaan. De commissie is eenmaal uitgenodigd in de vergadering van de Pensioenraad op 9 april 2010. Ook is er tweemaal (13 augustus en 29 september 2010) separaat overleg gevoerd met de voorzitter van het bestuur met als doel van gedachten te wisselen over eventuele wijzigingen in de governancestructuur van het pensioenfonds.

## Rapportage 2010

In de rapportage 2010 heeft de commissie zich conform planning gericht op de bovenstaande drie taken en de evaluatie van de commissie intern toezicht.

De commissie heeft ten behoeve van haar rapportage 2010 naast de reguliere punten in 2010 een uitgebreidere evaluatie verricht en uitvraag gedaan bij het bestuur. De CIT brengt over haar bevindingen rapport uit aan het bestuur van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn en via dit bestuur aan de Pensioenraad.

De commissie heeft bij haar oordeelsvorming mede gebruik gemaakt van de volgende informatie: de notulen van het bestuur; verslaglegging van de evaluaties van de gremia; relevante stukken besproken in het audit committee; interviews met de externe actuaris en externe accountant.

### *De rapportage 2010 samengevat op de drie onderdelen.*

- Evaluatie van de punten uit het rapport van de commissie intern toezicht over 2009.

De commissie concludeert dat nagenoeg alle aanbevelingen zijn opgevolgd. Enkele openstaande punten zijn nog onder handen bij het bestuur. Het betreft onder meer de discussie rond het pensioencontract en de onafhankelijke positie van nader te bepalen riskmanagers bij de uitvoeringsorganisatie.

- Bevindingen kalenderjaar 2010.

De commissie constateert dat in zijn algemeenheid de besluitvormingsprocessen in het bestuur in 2010 adequaat zijn verlopen. Aandachtspunten zijn: tijdige betrokkenheid van het audit committee bij complexe en langdurige trajecten. Verder is aanbevolen omvangrijke, complexe stukken toegankelijker te maken voor de lezer. De gesprekken met de externe actuaris en externe accountant hebben zich onder meer toegespitst op: de risico's op lange termijn van het fonds, samenwerking met experts van de uitvoeringsorganisatie, de relatie met het audit committee, het bestuur en de samenwerking tussen de accountant van PFZW en de accountant van de uitvoeringsorganisatie. De commissie concludeert in zijn algemeenheid dat sprake is van goed verlopende processen en een robuust samenspel met de uitvoeringsorganisatie, waarbij de signaalfunctie van belang blijft. Hoewel binnen het fonds en de uitvoeringsorganisatie veel kennis aanwezig is, is de commissie van mening dat in een enkel geval een second opinion gewenst kan zijn, gezien de draagwijdte van bepaalde bestuursbeslissingen. Stil is gestaan bij de maatregelen rond het langlevens risico dat hoog bij het pensioenfonds op de agenda staat en het risicoprofiel beleggingen dat is afgestemd op het ambitieniveau van het fonds. In 2010 is een stap gezet om tot een geheel risicokader te komen. Aandachtspunt is de praktische vertaling van de gedefinieerde risico's. De commissie intern toezicht beveelt het bestuur aan regelmatig stil te staan bij het risicoprofiel van het fonds en de risicopreferentie te bepalen. Ook is het monitoren van de deskundigheid van de bestuurders met name op de inhoudelijke kennisgebieden van de beleggingen en het risicomanagement een blijvend aandachtspunt. In het kader van de risico's op de lange termijn is stil gestaan bij enige specifieke punten. De commissie intern toezicht beveelt aan, als het fonds gebruik maakt van nieuwe beleggingsproducten, zoals overigens in de procedure is opgenomen, nadrukkelijk stil te staan bij het product approval proces, de risico's, de competenties van de uitvoeringsorganisatie en het mandaat. In 2010 is het herstelplan geëvalueerd en is de vereiste informatie ter kennis gebracht van DNB. Tot slot constateert de commissie dat door de bestuurlijke gremia het eigen functioneren is geëvalueerd. De commissie heeft kennis genomen van de verslaglegging ervan.

- Evaluatie commissie intern toezicht.

De commissie was eind 2010 vier jaar in functie en heeft bij het bestuur uitvraag gedaan over het functioneren van de commissie intern toezicht. Met betrekking tot de evaluatie komt de commissie samenvattend tot de volgende conclusies. De leden zijn voor vier jaar door het bestuur herbenoemd; de commissie heeft steeds in nagenoeg volledige bezetting vergaderd; in 2010 heeft tweemaal overleg plaatsgevonden met de voorzitter van het bestuur over de ontwikkelingen in de governance en de rol van de commissie intern toezicht daarin. De commissie heeft de wens geuit meer in contact te treden met het bestuur. Stil gestaan is bij de twee verschillende rollen: adviserend in het audit committee en toezichthoudend als commissie intern toezicht. De commissie concludeert dat in een enkel geval die rollen conflicterend kunnen zijn. De commissie is zich daarvan bewust en in die enkele gevallen laat de commissie de toezichthoudende rol prevaleren. De commissie blijft bij haar mening dat de combinatie van intern toezicht en audit committee zinvol is omdat zij zo tot een beter oordeel in haar rapportages kan komen. Voor 2011 is een aantal aandachtspunten benoemd waaronder het meedenken over de governancestructuur en blijvende aandacht voor de vormgeving van de stukken die aan de commissies en het bestuur worden aangeboden.

### **Samenstelling**

In het jaar 2010 is de samenstelling van de commissie niet gewijzigd.

# Mededeling van de Pensioenraad

In het kader van de taakuitoefening heeft de Pensioenraad ruim voorafgaand aan de bijeenkomst van 21 april 2011 kennis genomen van het jaarverslag (bestuursverslag, jaarrekening en overige gegevens) boekjaar 2010 en dit op 21 april 2011 besproken met het bestuur.

Tevens heeft de Pensioenraad kennis genomen van het accountantsverslag, het actuariel rapport en de rapportage van de commissie intern toezicht over het boekjaar 2010. De Pensioenraad heeft deze documenten met respectievelijk de accountant, de actuaaris en de commissie intern toezicht besproken.

De Pensioenraad komt tot de volgende conclusies:

- De Pensioenraad keurt het jaarverslag boekjaar 2010 goed.
- De Pensioenraad verleent decharge aan het bestuur voor het in 2010 gevoerde beleid.
- De Pensioenraad heeft het proces rondom het jaarverslag 2010 als compleet en tijdig ervaren. De raad constateert eveneens dat de transparantie en duidelijkheid zijn toegenomen. De Pensioenraad is tevreden over de kwaliteit van het jaarverslag.

De raad heeft de bevindingen van de accountant, de actuaaris en de commissie intern toezicht besproken en heeft ook daaruit geconcludeerd dat er goede voortgang is geboekt ten aanzien van voorgaande jaren.

De Pensioenraad gaat ervan uit dat het bestuur over de voortgang van de lopende acties aan de raad zal rapporteren.

De Pensioenraad  
Zeist, 21 april 2011

J.G.M. Alders, voorzitter  
C.M. van Brenk-van Barneveld MSc, plaatsvervangend voorzitter  
drs. F.F.L. Vlak, secretaris  
mr. A.W.J.M. van Bolderen  
drs. P.A. de Bruijn  
drs. E.W.C.M. Damen MSM  
drs. P.J.H. Fey  
E.W.M. Merlijn  
drs. J.M.J. Moors  
C.H.W. van Soelen  
drs. F. Verschoor  
drs. G.B.F. van Weelden MHA  
drs. E.M.A. van der Weiden

# *JAAARREKENING*

## *2010*

**PENSIOENFONDS**

**ZORG & WELZIJN**

# Geconsolideerde balans per 31 december 2010

(na bestemming saldo van baten en lasten)  
(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2010	2009
<b>Activa</b>			
<b>Beleggingen</b>			
▪ Vastgoed en infrastructuur	3.1	15.394	13.568
▪ Aandelen	3.2	37.058	34.749
▪ Vastrentende waarden	3.3	34.301	33.267
▪ Derivaten	3.4	6.344	4.479
▪ Overige beleggingen	3.5	9.012	7.823
		<b>102.109</b>	<b>93.886</b>
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	4	177	179
Deelnemingen	5	160	160
Vorderingen en overlopende activa	6	4.900	2.620
Liquide middelen	7	178	21
<b>Totaal activa</b>		<b>107.524</b>	<b>96.866</b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	8	4.201	6.458
<b>Technische voorzieningen</b>	9		
▪ Voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds		95.288	79.256
▪ Overige technische voorzieningen		839	834
		<b>96.127</b>	<b>80.090</b>
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	10	89	84
Derivaten	11	3.664	2.080
Overige schulden en overlopende passiva	12	3.443	8.154
<b>Totaal passiva</b>		<b>107.524</b>	<b>96.866</b>

# Geconsolideerde staat van baten en lasten 2010

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2010	2009
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen werkgevers en werknemers	17	4.696	4.315
Beleggingsresultaten	18	10.971	12.802
Overige baten	26	17	15
<b>Totaal baten</b>		<b>15.684</b>	<b>17.132</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	19	-2.489	-2.400
Pensioenuitvoeringskosten	20	-120	-115
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds</b>			
▪ Pensioenopbouw	21	-3.250	-3.623
▪ Indexering	21	-	-577
▪ Rentetoevoeging	21	-1.033	-2.003
▪ Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	21	2.420	2.312
▪ Wijziging marktrente	21	-8.843	3.578
▪ Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	21	-696	-38
▪ Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling	21	-5.860	7
▪ Overige mutaties	21	1.230	-1.188
		<b>-16.032</b>	<b>-1.532</b>
Mutatie overige technische voorzieningen	22	-5	21
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	23	-5	-5
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	24	-2	-15
Saldo overdrachten van rechten	25	712	32
<b>Totaal lasten</b>		<b>-17.941</b>	<b>-4.014</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-2.257</b>	<b>13.118</b>

# Geconsolideerde actuariële analyse van het saldo van baten en lasten 2010

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2010	2009
Resultaat op premiebijdragen	28	1.296	532
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	29	1.050	13.761
Resultaat op pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	30	9	-12
Aanpassing actuariële grondslagen	31	-5.877	7
Overige resultaten	32	1.265	-1.170
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-2.257</b>	<b>13.118</b>

## Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten wordt geheel onttrokken aan de reserves.

# Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2010

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2010	2009
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>			
Ontvangen premiebijdragen		4.653	4.261
Ontvangen in verband met overdracht van rechten		680	238
Betaalde pensioenuitkeringen		-2.483	-2.387
Betaald in verband met overdracht van rechten		-95	-79
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-131	-92
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten		-4	19
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		<b>2.620</b>	<b>1.960</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen en aflossingen van beleggingen		36.847	56.415
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (inclusief gerealiseerde resultaten derivaten)		1.547	5.684
Aankopen beleggingen		-32.496	-65.466
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-95	-165
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten		834	-6.072
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>6.637</b>	<b>-9.604</b>
<b>Nettokasstroom</b>		<b>9.257</b>	<b>-7.644</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen		-	-23
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>33</b>	<b>9.257</b>	<b>-7.667</b>

De liquide middelen uit beleggingsactiviteiten worden in de balans gepresenteerd als onderdeel van de 'Vastrentende waarden', de liquide middelen uit pensioenactiviteiten worden apart in de balans verantwoord.

# Toelichting geconsolideerde jaarrekening

## 1 Inleiding

### 1.1 Informatie over de stichting

Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (hierna 'het pensioenfonds') is opgericht op 19 juni 1969 en statutair gevestigd in Utrecht en kantoorhoudend te Zeist. Op 1 januari 2008 is de naam van het pensioenfonds gewijzigd van Stichting Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke Belangen in Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

Het pensioenfonds heeft overeenkomstig artikel 3 van de statuten als doel om de (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn en hun partners te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom, invaliditeit en overlijden. Het fonds tracht dit doel te bereiken door het innen van geldelijke bijdragen van de aangesloten werkgevers, deze gelden te beleggen en te beheren en daaruit uitkeringen toe te kennen bij ouderdom, invaliditeit en overlijden.

### 1.2 Beschrijving van het pensioenreglement 2010

In het kader van de jaarrekening hebben zich in het pensioenreglement 2010 geen wezenlijke wijzigingen voorgedaan ten opzichte van het pensioenreglement 2009. De beschrijving van het pensioenreglement 2010 is hieronder nader uiteengezet.

#### 1.2.1 Algemeen

Het pensioenpakket bestaat uit de verplicht gestelde regeling voor Ouderdomspensioen, Partner- en Wezenpensioen en Arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor een bepaalde groep deelnemers omvat de pensioenregeling ook nog FLEX-pensioen. Naast deze verplichtgestelde regelingen kunnen de deelnemers in de regeling van het pensioenfonds op vrijwillige basis, binnen de wettelijke fiscale ruimte, deelnemen aan het Extra Pensioen.

De ambitie is om de pensioenrechten jaarlijks te indexeren op basis van de gemiddelde loongroei volgens de laatst afgesloten CAO's in de sector. Het bestuur besluit of, en zo ja, in welke mate de pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Hierbij hanteert het bestuur als leidraad een zogenaamde indexeringsstaffel. Als in voorgaande jaren niet volledig is geïndexeerd en de dekkingsgraad meer bedraagt dan het doelniveau, kan het bestuur besluiten tot een extra indexering. Aan ambitie en staffel kunnen geen rechten worden ontleend.

Het pensioenfonds hanteert de Nieuwe Flexibele Pensioenregeling (NFP). Deze regeling geldt voor alle deelnemers die zijn geboren op of na 1 januari 1950 of die zijn toegetreden in de regeling na 1 januari 2006. Voor de deelnemers die zijn geboren vóór 1 januari 1950 en die deelnemer waren op 31 december 2005 geldt de nieuwe regeling niet; zij blijven deelnemen in de regeling die gold vóór de invoering van de NFP regeling.

De regelingen verschillen voor wat betreft het Ouderdomspensioen, het Partner- en Wezenpensioen en het FLEX-pensioen. De nieuwe regeling wordt tevens gekenmerkt door een groter aantal keuzemogelijkheden. Die maken het mogelijk pensioen in te zetten naar de eigen voorkeuren en bijvoorbeeld eerder of later te stoppen met werken. Het Arbeidsongeschiktheidspensioen en de uitkering ineens bij overlijden zijn voor de deelnemers in beide regelingen gelijk.

Ouderdoms- en FLEX pensioen zijn volledig gefinancierd op basis van kapitaaldekking. Partnerpensioen is vanaf 1 januari 2006 voor 50% gefinancierd op basis van kapitaaldekking en voor 50% op basis van risicodekking. Dit betekent dat voor 50% aanspraken worden opgebouwd. Tussen 1 januari 1999 en 1 januari 2006 was er geen sprake van opbouw Partnerpensioen. Voor 1 januari 1999 was voor 100% sprake van opbouw Partnerpensioen.

De Overbruggingsuitkering (OBU) wordt gefinancierd op basis van rentedekking. Dat betekent dat uit de in enig jaar geheven premie de toekomstige OBU-uitkeringen worden gefinancierd van de deelnemers die in dat jaar van de regeling gebruik maken.

Het pensioenfonds hanteert een doorsneepremie (basispremie) waarbij de premiehoogte in principe afhankelijk is van het niveau van de dekkingsgraad. Het bestuur heeft daarvoor een leidraad die is beschreven bij de financiële opzet van het fonds. Het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft voor 2011 besloten om per 1 januari 2011 wijzigingen in de overlevingstafels niet meer mee te nemen in de hoogte van de premie maar in verandering van het opbouwpercentage. Het opbouwpercentage is per 1 januari 2011 verlaagd naar 1,95% (2010: 2,05%). Als deze maatregel in de toekomst wordt voortgezet dan betekent dit in de praktijk dat jonge deelnemers die voor het eerst pensioen opbouwen circa 7 maanden langer moeten doorwerken om het zelfde jaarlijkse pensioen te bereiken. Hoe langer een deelnemer pensioen heeft opgebouwd hoe korter de periode van langer doorwerken is.

In de onderstaande beschrijving van de regeling wordt eerst de nieuwe regeling beschreven, en vervolgens de regeling die geldt voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 die deelnemer waren op 31 december 2005. Daarna wordt ingegaan op Arbeidsongeschiktheidspensioen, de uitkering ineens bij overlijden en Extra Pensioen.

### **1.2.2 Pensioenregeling voor deelnemers geboren vanaf 1 januari 1950 of toetreden na 1 januari 2006**

#### **Ouderdomspensioen**

Het Ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioenregeling op basis van (voorwaardelijk) geïndexeerd middelloon. Het Ouderdomspensioen bedraagt per jaar van deelneming 2,05% van de pensioengrondslag (salaris minus franchise). De franchise is gelijk aan de fiscaal minimaal toegestane franchise (niveau 2010: € 10.482). Deze franchise wordt aangeduid als NFP-franchise. Het Ouderdomspensioen heeft een richtleeftijd van 65 jaar en kan ingaan tussen de leeftijd 55 jaar en 70 jaar.

#### **Partnerpensioen**

Het Partnerpensioen bij overlijden van de actieve deelnemer is in totaal 1,25% van de pensioengrondslag (salaris minus NFP-franchise) per jaar. Dit wordt voor de helft (0,625%) als opbouwpensoen vormgegeven, de andere helft is op basis van risicodekking.

Voor de vaststelling van de hoogte van het Partnerpensioen bij overlijden vóór de 65-jarige leeftijd als premiebetalende deelnemer wordt verondersteld dat de deelneming tot leeftijd 65 zou hebben voortgeduurd. Naast dit Partnerpensioen bestaat ook nog recht op een diensttijdgerelateerde compensatie op risicobasis voor het zogenaamde Anw-tekort. Bij het beëindigen van de deelneming krijgt de deelnemer de mogelijkheid om het risicodeel van het Partnerpensioen (geheel of gedeeltelijk) inclusief het Anw-compensatiepensioen verzekerd te houden in ruil voor een deel van het Ouderdomspensioen.

#### **Wezenpensioen**

Na het overlijden van een actieve deelnemer, een gewezen deelnemer of een gepensioneerd hebben kinderen jonger dan 21 jaar recht op Wezenpensioen. Het Wezenpensioen bedraagt 0,25% (0,5% voor volle wezen) van de pensioengrondslag (salaris minus NFP-franchise) per jaar van deelneming. Voor de vaststelling van de hoogte van het Wezenpensioen bij overlijden vóór de 65-jarige leeftijd wordt voor actieve deelnemers ook hier verondersteld dat de deelneming tot die datum zou hebben voortgeduurd.

#### **FLEX-pensioen**

Het FLEX-pensioen is per 1 januari 2006 afgeschaft voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950. De tot die datum opgebouwde rechten blijven staan en kunnen later worden opgenomen of worden omgezet in Ouderdomspensioen. Met ingang van 1 oktober 2010 worden de opgebouwde FLEX-rechten automatisch op 60-jarige leeftijd van de deelnemer omgezet in Ouderdomspensioen, tenzij de deelnemer bezwaar maakt tegen deze omzetting.

#### **Compensatie voor NCP-overgangsrecht**

Deelnemers die op 31 december 2005 nog in aanmerking kwamen voor het NCP-overgangsrecht krijgen per opgebouwd deelnemingsjaar tot 1 januari 2006 een voorwaardelijke compensatie van 1,5 maand pensioenopbouw in de nieuwe regeling. Deze compensatie wordt toegekend op 31 december 2020 of eerder indien de deelnemer voor deze datum 55 jaar wordt. Deze compensatietijd telt mee voor Ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

### **Flexibiliseringsmogelijkheden**

Kenmerk van de nieuwe pensioenregeling is de mogelijkheid voor de deelnemer om zijn pensioen meer naar individuele wensen in te richten.

Bij pensionering kan de deelnemer kiezen om een deel van het Ouderdomspensioen in te ruilen voor een verhoging van het Partnerpensioen. Andersom kan hij ook het vanaf 1 januari 2006 opgebouwde Partnerpensioen (gedeeltelijk) omruilen voor een hoger Ouderdomspensioen.

Het Ouderdomspensioen kan worden vervroegd om al eerder met pensioen te kunnen gaan. Daarbij is het mogelijk om een tijdelijk Ouderdomspensioen op te nemen ter overbrugging van de bij vervroegde pensionering ontbrekende AOW.

De tot 1 januari 2006 opgebouwde FLEX-rechten moeten in Ouderdomspensioen zijn omgezet om het Ouderdomspensioen vervroegd in te kunnen laten gaan.

Deelnemers die hun FLEX-rechten niet omzetten in Ouderdomspensioen kunnen het in delen opnemen (deeltijd-FLEX), om zo in een aantal stappen te stoppen met werken. Dezelfde mogelijkheid bestaat voor het Ouderdomspensioen.

Op de ingangsdatum kan de deelnemer er voor kiezen om het Ouderdomspensioen eenmalig in hoogte te laten variëren. Hij kan kiezen voor een hoog Ouderdomspensioen gevolgd door een laag Ouderdomspensioen, of omgekeerd. Het hoge pensioen bedraagt maximaal 100/75 maal het lage pensioen. Uiterlijk op de 75-jarige leeftijd moet het hoge (c.q. lage) pensioen overgaan in het lage (c.q. hoge) pensioen.

### **1.2.3 Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 en deelnemer op 31 december 2005**

#### **Ouderdomspensioen**

Het Ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioenregeling op basis van (voorwaardelijk) geïndexeerd middelloon. Het Ouderdomspensioen bedraagt per jaar van deelneming 1,75% van de pensioengrondslag (salaris minus franchise). De franchise voor deze groep deelnemers is € 12.674 (niveau 2010). Deze franchise wordt aangeduid als middelloon-franchise.

#### **Partnerpensioen**

Bij het Partnerpensioen is geen sprake van opbouw van pensioenaanspraken, maar van een risicoverzekering die voorziet in een pensioen voor de partner na het overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de leeftijd van 65 jaar. Bij ingang van het FLEX- of Ouderdomspensioen bestaat eenmalig de keuze van omzetting van een deel van het Ouderdomspensioen in Partnerpensioen. Het Partnerpensioen bedraagt per jaar van deelneming 1,25% van het salaris, rekening houdend met het recht op Anw of AOW.

Ook bij het beëindigen van de deelneming krijgt de deelnemer de mogelijkheid om het risicodeel van het Partnerpensioen geheel verzekerd te houden in ruil voor een deel van het Ouderdomspensioen.

#### **Wezenpensioen**

Voor het Wezenpensioen is de nieuwe pensioenregeling van toepassing met het verschil dat de pensioengrondslag is gebaseerd op salaris minus middelloon-franchise.

#### **FLEX-pensioen**

Het FLEX-pensioen gaat in bij het bereiken van de 60-jarige leeftijd en kan maximaal vijf jaar worden vervroegd of worden uitgesteld. De FLEX-regeling is evenals de Ouderdomspensioenregeling een toegezegd-pensioenregeling op basis van (voorwaardelijk) geïndexeerd middelloon. Het FLEX-pensioen bedraagt per jaar van deelneming 1,75% van het salaris. De regeling is op 1 januari 1999 ingevoerd en vervangt de OBU.

Deelnemers geboren vóór 1 januari 1949 kunnen als overgangsmaatregel nog gebruik maken van de OBU. Voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1949, die op 31 december 1998 deelnemer waren van het pensioenfonds, geldt een overgangsregeling (NCP-overgangsrecht), die de vermindering van het maximale aantal te bereiken deelnemingsjaren voor pensioen en FLEX moet compenseren.

### **Flexibiliseringsmogelijkheden**

De deelnemers in deze pensioenregeling hebben eveneens de mogelijkheid om hun FLEX in delen op te nemen of hun Ouderdomspensioen uit te stellen. Voor degenen die nog in aanmerking komen voor OBU wordt de uitkering verhoogd

wanneer ze op latere leeftijd ingaat (uitstel-OBU). Ook voor deze deelnemers bestaat de mogelijkheid de hoogte van het Ouderdomspensioen eenmalig te laten variëren.

#### **1.2.4 Uitkering ineens bij overlijden**

Bij het overlijden van een pensioengerechtigde deelnemer kent het pensioenfonds, onder voorwaarden, een uitkering ineens bij overlijden toe. Doel van deze uitkering is de specifieke kosten van overlijden op te vangen, alsook de nabestaande een periode te gunnen om te wennen aan de nieuw ontstane (financiële) situatie. Deze uitkering is in eerste instantie bestemd voor de nabestaanden (partner of wezen) van de deelnemer. Als er geen partner of wees is kan ook een derde die kosten heeft gemaakt in verband met het overlijden van de deelnemer, voor de uitkering ineens bij overlijden in aanmerking komen. Als de gepensioneerde een Ouderdomspensioen, FLEX-pensioen of OBU ontving bedraagt de uitkering ineens bij overlijden drie keer het maandrecht. Als de gepensioneerde een Arbeidsongeschiktheidspensioen ontving bedraagt de uitkering ineens bij overlijden twee keer het maandrecht. Bij een Partnerpensioen of Wezenpensioen is er geen recht op een uitkering ineens bij overlijden.

#### **1.2.5 Arbeidsongeschiktheidspensioen (AP-regeling)**

De regeling van het pensioenfonds bevat ook een regeling voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen. Op 1 januari 2006 is de WAO vervangen door de WIA. Voor deelnemers die onder de WIA meer dan 35% arbeidsongeschikt worden, geldt dat zij recht hebben op premievrije voorzetting van de pensioenopbouw. Deze opbouw wordt gebaseerd op de hoogte van het werkelijke inkomen.

Daarnaast zijn zij verzekerd van een Arbeidsongeschiktheidspensioen dat er op gericht is de deelnemer een inkomen te bieden dat ongeveer 70% van het laatstverdiende inkomen bedraagt naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid, rekening houdend met de WIA-uitkering. Voor deelnemers die volledig arbeidsongeschikt zijn en een Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten uitkering ontvangen, geldt een percentage van 75%.

De financieringsmethode van de AP-regeling is gebaseerd op het rentedekkingsstelsel. De actieve deelnemers betalen in enig jaar een risicopremie, waaruit de AP-uitkeringen worden gefinancierd van de deelnemers die naar verwachting twee jaar later arbeidsongeschikt worden.

#### **1.2.6 Vrijwillige voortzetting**

Het pensioenfonds biedt de deelnemer in een aantal situaties de mogelijkheid om de pensioenopbouw vrijwillig voort te zetten. Vrijwillige voortzetting binnen het dienstverband is mogelijk bij onbetaald verlof, bij salarisdaling tijdens ziekte of bij minder werken of minder verdienen op of na de 55-jarige leeftijd. Ook na gedwongen of vrijwillige beëindiging van het dienstverband is vrijwillige voortzetting in een aantal situaties mogelijk.

#### **1.2.7 Bescherming bij verlof en werkloosheid**

Voor de duur van een loongerelateerde uitkering na gedwongen ontslag en tijdens een aantal vormen van onbetaald verlof blijft de risicodekking voor arbeidsongeschiktheid en overlijden in stand.

#### **1.2.8 Extra pensioen risico deelnemers**

Deelnemers in beide regelingen kunnen vrijwillig deelnemen aan 'Extra Pensioen'. Dit is een regeling, waarbij deelnemers niet benutte fiscale ruimte kunnen gebruiken door via de werkgever geld te storten. De regeling kent twee varianten: Rendementspensioen (toegezegde-bijdragevariant) en Zekerheidspensioen (toegezegd-pensioenvariant).

Bij het Rendementspensioen worden de gelden voor risico van de deelnemers belegd in de beleggingsmix van het pensioenfonds. Bij het Zekerheidspensioen wordt de ingelegde premie of koopsom direct aangewend voor verhoging van Ouderdomspensioen en/of FLEX-pensioen.

Het opgebouwde kapitaal wordt op pensioendatum of bij eerder vertrek uit de sector aangewend voor verhoging van Ouderdomspensioen en/of FLEX-pensioen (dit laatste alleen bij deelnemers geboren vóór 1950). Er dienen drie fasen te worden onderscheiden: opbouw- of kapitaalfase, uitstelfase en uitkeringsfase. Gedurende de fase van opbouw is sprake van een toegezegde-bijdrageregeling, waarbij actieve deelnemers kapitaal opbouwen waarop het rendement op de beleggingen

wordt bijgeschreven. Bij overlijden van de deelnemer dient het opgebouwde kapitaal te worden aangewend voor inkoop van Partnerpensioen. Op 58-jarige leeftijd van de deelnemer wordt, mits de deelnemer daarmee instemt, het opgebouwde kapitaal (Rendementspensioen) omgezet in een voorwaardelijk geïndexeerd premievrij recht op FLEX en/of Ouderdomspensioen (Zekerheidspensioen). Omzetting is ook mogelijk op een ander moment, maar uiterlijk bij vertrek uit de sector of bij ingang van FLEX-pensioen of Ouderdomspensioen. In de uitstelfase is dit een pensioenrecht van gewezen deelnemers, dat ingaat op 60- tot 65-jarige leeftijd. In de uitkeringsfase betreft het een ingegaan pensioenrecht.

Vanaf 1 januari 2006 kunnen alle deelnemers ook na 65 jaar nog inleggen op het Extra Pensioen Ouderdomspensioen. Voor deelnemers geboren vanaf 1 januari 1950 is het niet langer mogelijk om premie of koopsom in te leggen bestemd voor het FLEX-pensioen.

### **1.2.9 Regeling Accent**

Per 1 januari 2010 is het pensioenfonds FNV geliquideerd en zijn alle deelnemers, slapers en pensioengerechtigden overgenomen door Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Voor betrokkenen geldt de Pensioenregeling Accent, die op één aspect afwijkt van de reguliere regeling van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het betreft een afwijkende indexering voor slapers en pensioengerechtigden ter hoogte van 60% van de reguliere indexering van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De pensioenregeling Accent eindigt per 1 januari 2020.

## **2 Grondslagen**

### **2.1 Grondslagen voor de financiële verslaggeving**

#### **Algemeen**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

#### **Vergelijking met voorgaand jaar**

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

#### **Grondslagen voor consolidatie**

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van het pensioenfonds. De financiële gegevens van het pensioenfonds zijn verwerkt in de geconsolideerde jaarrekening zodat, gebruikmakend van artikel 2:402 BW, is volstaan met een verkorte staat van baten en lasten in de enkelvoudige jaarrekening.

In de geconsolideerde jaarrekening worden de financiële gegevens van het pensioenfonds en zijn geconsolideerde kapitaalbelangen opgenomen. De consolidatiekring bestaat uit het pensioenfonds zelf, zijn groepsmaatschappijen (dit betreffen de dochtermaatschappijen en andere groepsmaatschappijen die onder het pensioenfonds vallen) en andere rechtspersonen waarop het pensioenfonds overheersende zeggenschap kan uitoefenen of waarover het pensioenfonds de centrale leiding heeft. Deze rechtspersonen worden in de consolidatie betrokken volgens de integrale methode.

De groepsmaatschappijen van het pensioenfonds betreffen Gotthardt Investments B.V., FRM Thames Fund LP, Himalaya Investments B.V., Hudson ABL Fund Limited, PFZW Australian Investment Trust, Tassili B.V., Tunupa Investments B.V., Yukon River Fund Limited, Global Winche S.L., Gausta Trustee B.V. en Aconcagua Investments LP.

#### **Verwerking**

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan 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 staat 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 alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en 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 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. Een verplichting wordt niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van de bepaling van de verwachte uitstroom van middelen de betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Het pensioenfonds heeft in 2009 een belangrijk deel van haar beleggingen ingebracht in PGGM beleggingsfondsen. Ook in 2010 is een deel van de resterende directe beleggingen via een 'transfer in kind' in de fondsen ingebracht. Het pensioenfonds houdt daarmee het merendeel van haar beleggingen via participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging, die worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie. Indien het pensioenfonds belegt in een beleggingsfonds dat belegt in een ander fonds en door dit fonds kan niet worden heengekeken dan wordt deze belegging aangemerkt als overige beleggingen.

### **Saldering**

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd en 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Waardering**

Nagenoeg alle activa en enkele passiva van het pensioenfonds betreffen financiële instrumenten, inclusief derivaten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de reële waarde van het actief of de verplichting. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen op het volgende waarderingmoment gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd.

De verplichtingen hebben voornamelijk betrekking op de voorziening pensioenverplichtingen die worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde betreft de contante waarde van de nominale opgebouwde pensioenrechten. Bij de bepaling van de voorziening worden de actuariële bestandsgrondslagen gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de nominale marktrente die door DNB wordt gepubliceerd.

### **Aannames waarderingsmodellen en technieken**

Het pensioenfonds gebruikt een aantal methodes om de reële waarde van zijn financiële instrumenten vast te stellen wanneer er geen actieve prijzen beschikbaar zijn. Dit betreft onder andere het gebruik maken van waarderingsmodellen van vergelijkbare instrumenten, optiemodellen zoals Black-Scholes en Monte-Carlo simulaties voor het waarderen van structured credits. Bij alle technieken wordt veelvuldig gebruik gemaakt van interpolatie en extrapolatie van publieke datagegevens zoals rentecurves en kredietopslagen.

De meest voorkomende techniek is het contant maken van toekomstige kasstromen (discounted cash flow model). Bij het bepalen van de disconteringsvoet wordt rekening gehouden met actuele markttrentes en wijzigingen van het debiteurenrisico.

Het kiezen uit soorten modellen en parameters heeft significante invloed op de reële waarde. Binnen het pensioenfonds wordt dan ook zorgvuldig afgewogen welke modellen en welke parameters de reële waarde het best benaderen.

Per beleggingscategorie worden de waarderingsgrondslagen verder toegelicht. De belangrijkste waarderings technieken en parameters bij deze waarderingsgrondslagen kunnen als volgt worden samengevat:

- Interest: voor het gebruik van rentecurves wordt gebruik gemaakt van standaarden zoals de interbancaire rentes (Euribor curve, Libor curve en Depotcurve) en genoteerde rentecurves van swap en future markets.
- Valutakoersen: voor de spotkoersen, alsmede waardering van FX contracten wordt uitgegaan van de 'WM company fixed Closing Spot rates at 16:00 hours UK time'.
- Inflatie: voor het waarden van inflatie obligaties wordt gebruik gemaakt van actieve markten alsmede CPI-indexen. In de actieve marktprijs is ook de verwachte inflatie verwerkt, de gerealiseerde inflatie wordt gehaald uit de CPI-index. Bij inflatie obligaties worden derhalve geen inschattingen gemaakt van parameters.
- Commodities: commodity futures zijn genoteerd op een actieve markt. Commodity swaps worden gewaardeerd op basis van indexen. Deze indexen zijn gebaseerd op de onderliggende future markt. Er zijn derhalve geen onzekerheden in parameters van commodities.
- Kredietrisico: voor het waarden van kredietrisico wordt veelal gebruikt gemaakt van spreads van credit default swaps.
- Volatiliteit en correlatie: volatiliteit en correlaties worden overgenomen uit publieke bronnen of uit opgevraagde broker quotes.
- Recovery rates: aangaande recovery rates wordt uitgegaan van markt standaarden of waar beschikbaar van daadwerkelijke gegevens.

#### **Waardeveranderingen**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van financiële instrumenten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, worden direct in de staat van baten en lasten opgenomen als beleggingsresultaten. Waardeveranderingen van andere financiële activa en financiële verplichtingen worden ook direct in het resultaat opgenomen onder beleggingsresultaten.

#### **Vreemde valuta**

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waarderingsgrondslag reële waarde. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta is:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
US dollar	1,3416	1,4348
Canadese dollar	1,3330	1,5041
Australische dollar	1,3088	1,5953
Engelse pond	0,8569	0,8885
Zwitserse frank	1,2505	1,4832
Japanse yen	108,81	133,57
Zweedse kroon	9,0190	10,244

## 2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### *Vastgoed en infrastructuur*

#### **Beursgenoteerde kapitaalbelangen**

Kapitaalbelangen in beursgenoteerde vastgoed- en infrastructuurbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum.

#### **Niet beursgenoteerde kapitaalbelangen in vastgoedbeleggingen**

De niet beursgenoteerde vastgoed beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de belegging. Voor open end fondsen is dit de nettovermogenswaarde waartegen de toe- en uittreding per balansdatum plaatsvindt. Bij de bepaling van de reële waarde van closed end fondsen wordt de nettovermogenswaarde gebaseerd op de methode van de European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles (INREV-methode).

#### **Niet beursgenoteerde kapitaalbelangen in infrastructuurbeleggingen**

De niet beursgenoteerde infrastructuurbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de belegging. Voor deze beleggingen wordt de reële waarde bepaald op basis van International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Een gangbaar waarderingmodel voor infrastructuur is de discounted cash flow methode.

### *Aandelen*

#### **Aandelen**

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor beursgenoteerde aandelen is dit de beurskoers per balansdatum. Aandelen en participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

#### **Private equity**

Voor private equity wordt de reële waarde bepaald op basis van International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

### *Vastrentende waarden*

#### **Leningen**

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze wordt bepaald door de te ontvangen rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossing contant te maken op basis van de markttrente, rekeninghoudende met debiteuren- en liquiditeitsrisico.

#### **Obligaties**

Obligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktprijs per balansdatum, verhoogd met lopende rente. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Onder obligaties zijn ook 'collateralized loan obligations' (CLO's) verantwoord. Publiek verhandelbare CLO's worden gewaardeerd op basis van de marktnotering. De private posities worden gewaardeerd op basis van het Copula model. Dit model berekent de reële waarde op basis van de toekomstige kasstromen die contant worden gemaakt tegen de risicovrije rentevoet. Bij de bepaling van de toekomstige kasstromen wordt rekening gehouden met een veronderstelde recovery rate alsmede verwachte defaults en defaultcorrelaties die worden afgeleid uit creditspreads die in de markt zijn waar te nemen.

#### **Geldmarktbeleggingen**

Geldmarktbeleggingen worden opgenomen voor de reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige rente en terugbetaling.

### **Derivaten**

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor de gehanteerde gangbare waarderingmodellen, met name discounted cash flow methode en optie waarderingmodellen.

Derivaten met een positieve marktwaarde worden als een actiefpost verantwoord in de balans en de derivaten met een negatieve marktwaarde worden als een passiefpost verantwoord in de balans.

### **Overige beleggingen**

De hieronder opgenomen beleggingen in fondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van het saldo van de activa en verplichtingen van het betreffende fonds. Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

### **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Herverzekeringscontracten worden gewaardeerd voor de actuariële bepaalde contante waarde van de herverzekerde pensioenrechten en berekend volgens de grondslagen van de technische voorzieningen rekening houdend met een eventuele verandering van het lopende kredietrisico van de herverzekeraars.

### **Deelnemingen**

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde, op basis van de grondslagen van het pensioenfonds. Het andere kapitaalbelang wordt verantwoord tegen verkrijgingsprijs. Er wordt rekening gehouden met de duurzame waardeverminderingen die op de balansdatum verwacht worden.

### **Vorderingen en overlopende activa**

De vorderingen en overlopende activa worden verantwoord tegen de nominale waarde eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

De kredietfaciliteit aan PGGM N.V. en de achtergestelde lening verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A. worden verantwoord tegen nominale waarde. De verrekening van de kredietfaciliteit vindt plaats op basis van variabele rente (op dagbasis).

### **Liquide middelen**

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

### **Technische voorzieningen**

Onder de technische voorzieningen wordt verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds uit hoofde van de pensioenregeling en de AP-regeling.

De technische voorzieningen worden actuariële berekend en worden vastgesteld op basis van op balansdatum rechtens afdwingbare verworven aanspraken (nominale opgebouwde rechten). Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De toekomstige pensioenopbouw wordt buiten beschouwing gelaten. De pensioenverplichtingen zijn gelijk aan de contante waarde van de kasstromen welke voortvloeien uit de rechtens afdwingbare verworven aanspraken. De contantmaking gebeurt tegen de nominale rentetermijnstructuur per balansdatum zoals gepubliceerd door DNB. Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen wordt rekening gehouden met de marktontwikkelingen en voor het fonds prudente verzekerings-technische grondslagen waaronder begrepen de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Bij de bepaling van de voorziening worden actuariële grondslagen gehanteerd die zijn geaccordeerd door het bestuur. Actualisering van de grondslagen vindt in ieder geval eens in de drie jaar plaats en voor het laatst in 2010. Elk jaar worden de grondslagen geëvalueerd. Zie voor een nadere toelichting noot 15.4.7 en 31 in de jaarrekening.

### **Voorziening pensioenverplichting risico pensioenfonds (Pensioenregeling)**

De pensioenregeling bevat de voorziening pensioenverplichtingen voor het Ouderdomspensioen, Partnerpensioen, OBU-pensioen en FLEX-pensioen. Hierin is de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikten en deelnemers aan de OBU-regeling inbegrepen.

De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

Marktrente:	rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB
Sterfte:	prognose­tafel 2010-2060 van het Actuarieel Genootschap (AG), met leeftijds- en geslachtsafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op de ervaringssterfte van het deelnemersbestand Pensioenfonds Zorg en Welzijn
Frequentie samenwonen:	ervaringsgegevens deelnemersbestand pensioenfonds.
Verzekerde partner:	gebaseerd op samenlevingsfrequentie deelnemersbestand Pensioenfonds Zorg en Welzijn: vóór ingang ouderdomspensioen: 100%-samenlevingsfrequentie (systeem onbepaalde partner) ná ingang ouderdomspensioen: samenlevingsfrequentie als in grondslag samenwonen (systeem van bepaalde partner).
Frequentie voor leeftijd gebruikmaking FLEX en vervroegd pensioen:	op 61-jarige leeftijd (voor deelnemers geboren in 1950) oplopend naar 64-jarige leeftijd (voor deelnemers geboren in 1990)
Arbidsongeschiktheid en reactivering:	gebaseerd op waarnemingen in het fondsbestand.
Administratie- en excassokosten:	2,0% van de voorziening.

### **Overige technische voorzieningen (AP-regeling)**

De AP-regeling bevat de voorziening van AP-verplichtingen voor de ingegane en niet-ingegane AP-rechten. Tevens zit in de AP-regeling de onverdiende premie voor nieuwe instroom. De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

Marktrente:	rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB
Sterfte:	prognose­tafel 2010-2060 van het Actuarieel Genootschap (AG), met leeftijds- en geslachtsafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op de ervaringssterfte van het deelnemersbestand Pensioenfonds Zorg en Welzijn.
Arbidsongeschiktheid en reactivering:	gebaseerd op waarnemingen in het fondsbestand.
Administratie- en excassokosten:	2,0% van de voorziening voor ingegaan AP-pensioen en 4,5% van de voorziening voor niet-ingegaan AP-pensioen.

### **Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers (EP-regeling)**

De voorziening pensioenverplichtingen EP-regeling heeft betrekking op de opbouw­fase voor het Rendementspensioen.

De voorziening wordt gewaar­deerd op het saldo van de tot op balans­datum ingelegde premie­bijdragen, het overeengekomen contractueel rendement, de onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten en de aanwending van het opgebouwde saldo voor inkoop van een premievrij recht op Ouderdomspensioen of FLEX-pensioen.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden en overlopende passiva met een looptijd korter dan één jaar worden gewaar­deerd tegen nominale waarde. Overige schulden met een looptijd langer dan één jaar worden gewaar­deerd tegen reële waarde. De reële waarde wordt bepaald door het disconteren van de toekomstige kas­stromen tegen uit de markt af te leiden gegevens.

## 2.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

### *Premiebijdragen*

De premiebijdragen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

### *Beleggingsresultaten*

De beleggingsresultaten worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben. Hierop worden de kosten van vermogensbeheer van directe beleggingen in mindering gebracht. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling, rekening houdend met niet terugvorderbare dividendbelasting. Resultaten uit beleggingen in beleggingsfondsen worden verantwoord als indirecte beleggingsresultaten. De kosten van vermogensbeheer van indirecte beleggingen zijn reeds in mindering gebracht op de indirecte beleggingsresultaten.

### *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

### *Pensioenuitvoeringskosten*

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

### *Mutatie voorziening risico pensioenfonds*

### **Pensioenopbouw**

De pensioenopbouw met betrekking tot Ouderdomspensioen en FLEX-pensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De pensioenrechten in verband met de NFP-compensatie worden opgenomen in de periode waarin zij onvoorwaardelijk worden. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en Arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid ontstaat.

### **Indexering**

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

### **Rentetoevoeging**

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van interbancaire swaps per balansdatum. Aan de technische voorziening wordt een rente van 1,3% (2009: 2,5%) toegevoegd op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

### **Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten**

De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

### **Wijziging marktrente**

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

### **Wijziging uit hoofde van waardeoverdracht van rechten**

Het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop zij betrekking heeft.

### **Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling**

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslaggevingsperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

### **Overige mutaties**

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Mutatie overige technische voorzieningen*

Mutatie in de voorziening heeft betrekking op onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen, indexering, rente-toevoeging, onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten, wijziging marktrente en overige mutaties.

#### *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers*

Mutatie in de voorziening heeft betrekking op ontvangen premiebijdragen, toegevoegd rendement, onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten en omzetting naar technische voorziening.

#### *Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen*

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen, mutatie kredietafslag en overige mutaties.

#### *Saldo overdracht van rechten*

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

#### *Overige baten en lasten*

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

## **2.4 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Voor ontvangen rente is dit de coupondatum.

Onder liquide middelen worden verstaan bij banken aangehouden rekening-courantsaldi en kasmiddelen, en bij banken aangehouden activa die zonder beperkingen en zonder materieel risico van waardevermindering onmiddellijk kunnen worden omgezet in liquide middelen en een oorspronkelijke looptijd niet langer dan één jaar hebben. Dit betreft onder meer callgelden en deposito's.

Het verschil tussen de in het kasstroomoverzicht opgenomen kasstromen en de mutatie van de in de balans opgenomen liquide middelen (inclusief kredietinstellingen) wordt veroorzaakt door waardeveranderingen van liquide middelen (inclusief valutakoersverschillen) en wordt afzonderlijk opgenomen als aansluiting tussen de nettokasstroom en de mutatie in liquide middelen (inclusief kredietinstellingen).

## 3 Beleggingen

### 3.1 Vastgoed en infrastructuur

Onder vastgoed en infrastructuur worden opgenomen indirecte beleggingen via deelnemingen, joint ventures en participaties in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoed- en infrastructuurfondsen. Onder infrastructuur wordt eveneens opgenomen directe beleggingen in de vorm van co-investments in projecten.

Wanneer financieringen aan vastgoed en infrastructuur entiteiten zijn verschaft in de vorm van leningen en obligaties worden deze ook verantwoord onder vastgoed en infrastructuur.

	2010	2009
Indirecte vastgoedbeleggingen	13.838	12.479
Infrastructuurbeleggingen	1.556	1.089
<b>Totaal</b>	<b>15.394</b>	<b>13.568</b>

Van de totale vastgoed en infrastructuurbeleggingen van € 15.394 miljoen is € 12.399 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen (2009: van de totale vastgoed en infrastructuurbeleggingen van € 13.568 miljoen is € 10.508 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen).

#### *Vastgoedbeleggingen*

De balanswaarde kan als volgt worden ingedeeld:

	2010	2009
Beursgenoteerd	7.264	6.722
Niet beursgenoteerd	6.574	5.757
<b>Totaal</b>	<b>13.838</b>	<b>12.479</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2010	2009
Europa	27%	31%
Noord-Amerika en overig dollarzone	35%	30%
Verre Oosten	34%	33%
Opkomende markten	4%	6%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

In het niet-beursgenoteerde deel zijn begrepen een 50-procentbelang in de vastgoedmaatschappij Amvest Vastgoed B.V. en een 50-procentbelang in het vastgoed fonds WAP Woningen B.V. Amvest Vastgoed B.V. en WAP Woningen B.V. zijn voortgekomen uit een splitsing van Amvest Vastgoed B.V. die in 2010 heeft plaatsgevonden. Naast een aandelenbelang heeft het pensioenfonds achtergestelde leningen aan WAP Woningen B.V. verstrekt. De balanswaarde van de aandelenbelangen aan Amvest Vastgoed B.V. bedraagt € 169 miljoen en de balanswaarde van de aandelenbelangen en de leningen aan WAP Woningen B.V. € 644 miljoen (ultimo 2009 was dit voor Amvest Vastgoed B.V.: € 987 miljoen).

### Infrastructuurbeleggingen

De samenstelling naar direct en indirect is als volgt

	2010	2009
Direct	752	568
Indirect	804	521
<b>Totaal</b>	<b>1.556</b>	<b>1.089</b>

Alle infrastructuurbeleggingen ultimo boekjaar zijn niet beursgenoteerd.

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2010	2009
Europa	63%	77%
Noord-Amerika en overig dollarzone	24%	13%
Verre Oosten	-	10%
Opkomende markten	13%	-
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 3.2 Aandelen

In de jaarrekening wordt onderscheid gemaakt tussen:

	2010	2009
Aandelen	30.228	29.775
Private equity	6.830	4.974
<b>Totaal</b>	<b>37.058</b>	<b>34.749</b>

Van de totale aandelen- en private equity beleggingen van € 37.058 miljoen is € 28.011 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen (2009: van de totale aandelen- en private equity beleggingen van € 34.749 miljoen is € 27.722 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen).

#### Aandelen

Onder aandelen zijn beursgenoteerde fondsen opgenomen, alsmede participaties of aandelen in niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die overwegend in beursgenoteerde aandelen beleggen.

De specificatie naar bedrijfstak is als volgt:

	2010	2009
Financiële dienstverlening	20%	22%
Grondstoffen	18%	19%
Consumptiegoederen	21%	18%
Informatietechnologie	10%	10%
Industrie	11%	9%
Diensten	16%	17%
Nutsbedrijven	4%	5%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Europa	28%	30%
Noord-Amerika en overig dollarzone	41%	40%
Verre Oosten	12%	13%
Opkomende markten	19%	17%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De positie per balansdatum met betrekking tot securities lending is € 1 (2009: nihil).

Het pensioenfonds loopt bij het uitlenen van beleggingen het risico dat een tegenpartij niet aan zijn leveringsverplichting kan voldoen. Om dit risico voor uitgeleende beleggingen te beperken worden zekerheden verkregen in de vorm van onderpand.

#### *Private equity*

Dit betreft onder meer beleggingen in durfkapitaal en overnames, die zowel direct als indirect via co-investeringen en fondsen plaatsvinden.

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Directe beleggingen	977	706
Indirecte beleggingen	5.853	4.268
<b>Totaal</b>	<b>6.830</b>	<b>4.974</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Europa	40%	47%
Noord-Amerika en overig dollarzone	47%	41%
Verre Oosten	5%	3%
Opkomende markten	8%	9%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### **3.3 Vastrentende waarden**

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Leningen	1.428	1.353
Obligaties	26.706	28.066
<b>Subtotaal</b>	<b>28.134</b>	<b>29.419</b>
Geldmarktbeleggingen	6.167	3.848
<b>Totaal</b>	<b>34.301</b>	<b>33.267</b>

Samenstelling van de leningen en obligaties ultimo boekjaar naar resterende looptijd:

	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
<b>Leningen en obligaties</b>	<b>816</b>	<b>5.763</b>	<b>21.555</b>	<b>28.134</b>

De kredietwaardigheid van de leningen en obligaties kan als volgt worden weergegeven:

	2010	2009
AAA rating	52%	52%
AA rating	4%	6%
A rating	17%	19%
BBB rating	8%	8%
BB en lagere rating	14%	12%
Geen rating	5%	3%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De indeling naar regio voor leningen en obligaties is als volgt:

	2010	2009
Europa	74%	69%
Noord-Amerika en overig dollarzone	11%	22%
Verre Oosten	1%	2%
Opkomende markten	14%	7%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

#### *Leningen*

	2010	2009
Leningen met vaste rente	463	478
Leningen met variabele rente	14	71
Inflation linked leningen	158	237
Overige leningen	793	567
<b>Totaal</b>	<b>1.428</b>	<b>1.353</b>

In de post overige leningen zijn participaties in hedgefondsen begrepen die overwegend in leningen beleggen en een participatie in een Mezzanine fonds.

#### *Obligaties*

	2010	2009
Obligaties met vaste rente	17.077	15.304
Obligaties met variabele rente	3.693	2.664
Inflation linked obligaties	5.936	10.098
<b>Totaal</b>	<b>26.706</b>	<b>28.066</b>

Van de totale obligatiebeleggingen van € 26.706 miljoen is € 6.924 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen (2009: van de totale obligatiebeleggingen van € 28.066 miljoen is € 9.355 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen).

De obligaties met variabele rente bestaan voor € 1.585 miljoen (2009: € 966 miljoen) uit CLO's. De CLO's bestaan uit publieke posities voor een bedrag van € 95 miljoen (2009: € 45 miljoen) en private posities voor een bedrag van € 1.490 miljoen (2009: € 921 miljoen). De CLO's bestaan uit transacties waarin het pensioenfonds het kredietrisico met betrekking tot specifieke leningenportefeuilles van een tegenpartij gedeeltelijk overneemt.

De CLO's kennen een structuur in de vorm van een obligatie met een variabele marktrente en een opslag. De opslag op de variabele marktrente is een vergoeding voor enerzijds het overgenomen kredietrisico van de tegenpartij en anderzijds een vergoeding voor het feit dat de tegenpartij in de meeste gevallen een verlaging van het benodigde kapitaalbeslag heeft bewerkstelligd.

De overeengekomen vergoeding voor het kredietrisico is doorgaans hoger dan de vergoeding die normaal wordt verkregen op obligaties met variabele rente. Daar staat tegenover dat het kredietrisico ook hoger is. Er wordt hierbij voornamelijk geïnvesteerd in de equity en mezzanine tranches van deze structuren, welke zijn aan te merken als de meest risicovolle tranches van de CLO's. De CLO's zijn veelal transacties tussen enkele partijen, die naar hun aard illiquide zijn en waarvoor geen regelmatige en representatieve marktnoteringen bestaan. De CLO's worden gewaardeerd door middel van modellen waarbij wordt uitgegaan van de toekomstige kasstromen uit hoofde van deze transacties en waarbij rekening wordt gehouden met verwachte defaults en disconteringsvoeten zoals deze uit de markt zijn af te leiden.

Onder obligaties worden tevens effecten verantwoord die zijn verkregen als 'secured deposits'. Hierbij worden gelden die normaal gesproken als kasgeld worden aangehouden aangewend ter financiering aan banken. Door middel van een swapconstructie loopt het pensioenfonds over deze effecten per saldo geen krediet- of marktrisico gedurende de looptijd van het contract. Deze constructie heeft als doel extra rendement te creëren t.o.v. aangehouden kasgeld. De obligaties verbonden aan deze transacties bedragen ultimo jaar € 1.310 miljoen (ultimo 2009: € 1.496 miljoen).

De positie per balansdatum met betrekking tot securities lending is nihil (2009: nihil). Het pensioenfonds loopt bij het uitlenen van beleggingen het risico dat een tegenpartij niet aan zijn leveringsverplichting kan voldoen. Om dit risico voor uitgeleende beleggingen te beperken worden zekerheden verkregen in de vorm van onderpand.

#### Geldmarktbeleggingen

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Banktegoeden in rekening-courant	676	303
Callgelden bij banken	1	946
Deposito's bij banken	-	175
<b>Totaal liquide middelen</b>	<b>677</b>	<b>1.424</b>
Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.	5.490	-
Liquiditeitsfondsen	-	2.424
<b>Totaal</b>	<b>6.167</b>	<b>3.848</b>

Van de liquide middelen staat een bedrag van € 60 miljoen (ultimo 2009: € 53 miljoen) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

PGGM Vermogensbeheer B.V. is de door het fonds aangestelde vermogensbeheerder, die ook voor andere pensioenfondsen en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor het fonds en de overige pensioenfondsen en beleggingsinstellingen die een daartoe strekkend mandaat hebben afgegeven, voert PGGM Vermogensbeheer B.V. het treasury management in gezamenlijkheid uit. Voor de uitvoering van dit gezamenlijke beheer houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Als gevolg hiervan ligt het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten bij de opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer B.V. en ligt het juridisch eigendom bij PGGM Treasury B.V. Ultimo verslagperiode gaat het om een vordering van € 5.490 miljoen waarvan het fonds alleen het economisch eigendom houdt. Dit bedrag is gepresenteerd onder Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. voor rekening en risico van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De voordelen, zoals netting en rentecompensatie, die met dit gezamenlijke beheer behaald worden, worden naar rato van het absolute belang in de gezamenlijkheid over de deelnemers verdeeld.

De samenstelling van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten die PGGM Treasury BV per ultimo boekjaar aanhoudt is als volgt:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Obligaties	50%	-
Banktegoeden in rekening-courant	-	100%
Callgelden bij banken	2%	-
Deposito's bij banken	13%	-
Liquiditeitsfondsen	20%	-
Vorderingen beleggingsactiviteiten	15%	-
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Onder obligaties worden tevens effecten verantwoord die zijn verkregen als 'secured deposits'. Hierbij worden gelden die normaal gesproken als kasgeld worden aangehouden aangewend ter financiering aan banken. Door middel van een swap constructie wordt over deze effecten per saldo geen krediet- of marktrisico gelopen gedurende de looptijd van het contract. De marktwaarde van de swap constructie is opgenomen onder overige geldmarktbeleggingen. Deze constructie heeft als doel extra rendement te creëren t.o.v. aangehouden kasgelden. De obligaties verbonden aan deze transacties bedragen ultimo jaar 7% van het totaal aan obligaties (ultimo 2009: nihil).

### 3.4 Derivaten activa

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Rentederivaten	5.968	4.184
Aandelenderivaten	229	149
Valutaderivaten	145	144
Kredietderivaten	2	2
<b>Totaal</b>	<b>6.344</b>	<b>4.479</b>

Als gevolg van met name een daling van de lange swaprente met ongeveer 0,4 procentpunt is de marktwaarde van de rentederivaten per ultimo 2010 toegenomen ten opzichte van voorgaand jaar.

In paragraaf 13 wordt voor de hierboven vermelde reële waarden per beleggingscategorie inzicht gegeven in de off balance exposures van alle uitstaande derivatenposities.

### 3.5 Overige beleggingen

Hieronder worden beleggingen in commodities, hedge fondsen en overig opgenomen. Commodities zijn investeringen gerelateerd aan grondstoffen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die gebruikmaken van een breed scala aan beleggingsstrategieën en -instrumenten om een absoluut rendement te behalen onder alle marktomstandigheden. Belegd wordt in fund-of-hedgefonds. Onder de categorie overig vallen voornamelijk beleggingen in fondsen met alternatieve beleggingsstrategieën.

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Commodities	6.928	5.875
Hedgefondsen	987	1.235
Overig	1.097	713
<b>Totaal</b>	<b>9.012</b>	<b>7.823</b>

Van de totale overige beleggingen van € 9.012 miljoen is € 7.057 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen (2009: van de totale overige beleggingen van € 7.823 miljoen is € 5.849 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen).

De belegging in commodities betreft grotendeels een belegging in een commodity fonds. Binnen dit fonds wordt gebruik gemaakt van derivaten om exposure naar commodity gerelateerde indices te verkrijgen.

### 3.6 Overige informatie beleggingen

Verloopoverzicht beleggingen

<b>2010</b>	<b>Balans- waarde begin jaar</b>	<b>Aan- kopen</b>	<b>Ver- kopen</b>	<b>Waarde- verande- ringen</b>	<b>Balans- waarde eind jaar</b>
Vastgoed en infrastructuur	13.568	2.276	-1.878	1.428	15.394
Aandelen	29.775	6.010	-9.116	3.559	30.228
Private equity	4.974	217	-144	1.783	6.830
Leningen	1.353	432	-336	-21	1.428
Obligaties	28.066	20.995	-24.475	2.120	26.706
Geldmarktbeleggingen (exclusief liquide middelen)	2.424	350	-2.786	12	-
Overige beleggingen	7.823	2.102	-1.847	934	9.012
<b>Subtotaal</b>	<b>87.983</b>	<b>32.382</b>	<b>-40.582</b>	<b>9.815</b>	<b>89.598</b>
Liquide middelen	1.424				6.167
Derivaten	4.479				6.344
<b>Totaal</b>	<b>93.886</b>				<b>102.109</b>

De daling van de aan- en verkopen wordt verklaard door de transitie naar de diverse PGGM beleggingsfondsen in 2009. De transitie naar de PGGM beleggingsfondsen in 2010 bestaat uit een bedrag van € 3.409 miljoen (2009: € 44.832 miljoen). De € 3.409 miljoen is ingebracht via de aan- en verkopen van beleggingen ('transfer in kind').

2009	Balans- waarde begin jaar	Aan- kopen	Ver- kopen	Waarde- verande- ringen	Balans- waarde eind jaar
Vastgoed en infrastructuur	10.687	15.665	-13.772	988	13.568
Aandelen	23.311	36.795	-37.020	6.689	29.775
Private equity	4.145	527	-245	547	4.974
Leningen	1.123	786	-494	-62	1.353
Obligaties	24.762	41.933	-40.970	2.341	28.066
Geldmarktbeleggingen (exclusief liquide middelen)	2.266	200	-87	45	2.424
Overige beleggingen	2.122	6.893	-2.137	945	7.823
<b>Subtotaal</b>	<b>68.416</b>	<b>102.799</b>	<b>-94.725</b>	<b>11.493</b>	<b>87.983</b>
Liquide middelen	4.755				1.424
Derivaten	9.149				4.479
<b>Totaal</b>	<b>82.320</b>				<b>93.886</b>

#### Beleggingen voor rendement en risico van deelnemers

De premiebijdragen voor risico van deelnemers worden bestemd voor de aankoop van beleggingen in de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. Hiervoor wordt geen apart beleggingsdepot aangehouden, zodat deze beleggingen niet afzonderlijk aanwijsbaar zijn aan de deelnemers. Van de totale beleggingsportefeuille wordt € 89 miljoen (2009: € 84 miljoen) aangehouden voor Extra Pensioen.

### 3.7 Overzicht marktwaarde beleggingen

Bij de marktwaarde van de beleggingen wordt onderscheid gemaakt naar directe marktnoteringen, afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen en technieken.

- Directe marktnoteringen: Beleggingen welke worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige markt-omstandigheden.
- Afgeleide marktnoteringen: Beleggingen welke worden gewaardeerd op een model waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Tevens vallen hieronder fondsbeleggingen waarbij minder frequent een netto vermogenswaarde wordt ontvangen maar waarop wel gehandeld kan worden.
- Waarderingsmodellen en technieken: Hieronder zijn alle beleggingen opgenomen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Tevens worden hieronder closed end fondsbeleggingen verantwoord.

De marktwaarde van de beleggingen kan ultimo boekjaar als volgt worden weergegeven:

<b>2010</b>	<b>Directe markt- noteringen</b>	<b>Afgeleide markt- noteringen</b>	<b>Waarderings- modellen en technieken</b>	<b>Totaal</b>
Vastgoed en infrastructuur	-	12.198	3.196	15.394
Aandelen	1.950	27.901	7.207	37.058
Vastrentende waarden	22.483	7.654	3.714	33.851
Derivaten activa	-	6.115	229	6.344
Overige beleggingen	-	7.057	1.955	9.012
<b>Totaal beleggingen activa</b>	<b>24.433</b>	<b>60.925</b>	<b>16.301</b>	<b>101.659</b>
Derivaten passiva	-	-3.356	-308	-3.664
<b>Totaal</b>	<b>24.433</b>	<b>57.569</b>	<b>15.993</b>	<b>97.995</b>

<b>2009</b>	<b>Directe markt- noteringen</b>	<b>Afgeleide markt- noteringen</b>	<b>Waarderings- modellen en technieken</b>	<b>Totaal</b>
Vastgoed en infrastructuur	-	10.555	3.013	13.568
Aandelen	1.257	27.850	5.642	34.749
Vastrentende waarden	20.170	10.333	2.764	33.267
Derivaten activa	-	4.331	148	4.479
Overige beleggingen	228	5.844	1.751	7.823
<b>Totaal beleggingen activa</b>	<b>21.655</b>	<b>58.913</b>	<b>13.318</b>	<b>93.886</b>
Derivaten passiva	-	-1.937	-143	-2.080
<b>Totaal</b>	<b>21.655</b>	<b>56.976</b>	<b>13.175</b>	<b>91.806</b>

## 4 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder herverzekeringsdeel technische voorzieningen wordt verstaan de langlopende vordering op de herverzekeraars wegens de herverzekerde pensioenverplichtingen. De (her)verzekeraars zijn verantwoordelijk voor de uitbetaling van de uitkering, het pensioenfonds loopt het kredietrisico. Voor dat risico is rekening gehouden met een afslag.

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Garantiecontracten	167	171
Overige contracten	10	8
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>177</b>	<b>179</b>

Bij garantiecontracten worden levenslange pensioenuitkeringen door de herverzekeraar gegarandeerd voor de ingekochte aanspraken. Overige contracten zijn alle contracten die geen verzekeringen op risicobasis en geen garantiecontract zijn. Er is geen sprake van resultaatdeling.

De mutaties zijn als volgt:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Balanswaarde begin van het jaar	179	194
Rentetoevoeging	2	5
Wijziging marktrente	10	1
Aanpassing actuariële grondslagen	17	-
Uitkeringen	-13	-14
Mutatie kredietafslag	4	-10
Overige mutaties	-22	3
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>177</b>	<b>179</b>

De kredietafslag ultimo 2010 bedraagt € 6 miljoen en betreft het kredietrisico dat het pensioenfonds loopt voor verzekeraars waar de herverzekeringen zijn ondergebracht. De berekening van de kredietafslag is gebaseerd op de rating van de verzekeraar. De aanpassing van de actuariële grondslagen betreft de nieuwe grondslag sterfte en langlevens.

## 5 Deelnemingen

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ander kapitaalbelang	160	160
<b>Totaal</b>	<b>160</b>	<b>160</b>

Het pensioenfonds heeft een kapitaalbelang ad € 160 miljoen verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A. Aan dit kapitaalbelang is geen zeggenschap verbonden.

Het pensioenfonds heeft een recht van veto op de verkoop van de aandelen in PGGM N.V. door PGGM Coöperatie U.A. In geval van verkoop kan het pensioenfonds eisen dat het kapitaalbelang van € 160 miljoen wordt terugbetaald. Daarnaast heeft het pensioenfonds aanspraak op een deel van de meeropbrengst. De grootte van de meeropbrengst is afhankelijk van het moment van verkoop. Bij verkoop vóór 1 januari 2012 is dit 80% van de meeropbrengst boven € 228 miljoen. Bij verkoop in 2012 wordt dit 20% van het bedrag boven € 262 miljoen. Bij verkoop na 1 januari 2013 is dit 20% van de meeropbrengst boven € 300 miljoen. Als het pand Kroostweg – Noord 149 te Zeist wordt verkocht, dan heeft het Pensioenfonds, indien de verkoop vóór 1 januari 2015 plaatsvindt, recht op een deel van het kapitaalbelang tot een bedrag van € 145 miljoen. Bij verkoop na die datum dient PGGM Coöperatie U.A. de werkelijke opbrengst tot maximaal € 145 miljoen aan het pensioenfonds te betalen.

## 6 Vorderingen en overlopende activa

	2010	2009
<b>Vorderingen pensioenactiviteiten</b>		
Te factureren premiebijdragen	465	436
Premiedebiteuren	98	84
Overige vorderingen en overlopende activa	3	30
<b>Totaal pensioenactiviteiten</b>	<b>566</b>	<b>550</b>
<b>Vorderingen beleggingsactiviteiten</b>		
Vorderingen uit hoofde van collateral management	372	127
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	350	1.311
Af te wikkelen beleggingstransacties	3.502	533
Te vorderen dividenden	1	11
Te vorderen bronbelastingen	7	15
Overige vorderingen en overlopende activa	37	16
<b>Totaal beleggingsactiviteiten</b>	<b>4.269</b>	<b>2.013</b>
<b>Overige</b>		
Kredietfaciliteit verstrekt aan PGGM N.V.	8	-
Achtergestelde lening verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A.	57	57
<b>Totaal overige</b>	<b>65</b>	<b>57</b>
<b>Totaal</b>	<b>4.900</b>	<b>2.620</b>

Vorderingen op pensioen- en beleggingsactiviteiten hebben veelal een korte looptijd. De overige vorderingen hebben een lange looptijd.

### Vorderingen uit hoofde van collateral management

De vorderingen uit hoofde van collateral management hebben betrekking op gestorte liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de negatieve reële waarde van derivatenposities. De vorderingen hebben overwegend een kortlopend karakter.

### Vorderingen uit hoofde van reverse repo's

De vorderingen uit hoofde van reverse repo's hebben betrekking op verstrekte liquiditeiten waarvoor onderpand is verkregen. De vorderingen hebben overwegend een kortlopend karakter.

### Af te wikkelen beleggingstransacties

De stijging van de post af te wikkelen beleggingstransacties per ultimo 2010 komt voornamelijk door verkopen van participaties in het PGGM Global Equity- en het PGGM Commodities Fund per ultimo boekjaar. Deze afbouw is ingegeven door een verlaging van de allocatie naar zakelijke waarden in de ALM-basismix voor 2011.

### Kredietfaciliteit verstrekt aan PGGM N.V.

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit verstrekt aan PGGM N.V. Voor deze kredietfaciliteit ontvangt het pensioenfonds een rente gelijk aan EURIBOR met een opslag van 50 basispunten. De totale kredietfaciliteit is gemaximeerd tot € 150 miljoen. De kredietfaciliteit is voor onbepaalde tijd. Er is geen aflossingsregeling afgesproken.

### Achtergestelde lening verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A.

Het pensioenfonds heeft een achtergestelde lening verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A.

De lening is achtergesteld jegens alle andere bestaande en toekomstige schulden van PGGM Coöperatie U.A. De looptijd voor de achtergestelde lening eindigt op 31 december 2014. PGGM Coöperatie U.A. zal het bedrag van de lening per 31 december 2014 terugbetalen of zoveel eerder of later als partijen nader schriftelijk overeenkomen. De rente gedurende de looptijd van de lening is 5,011%. Het pensioenfonds heeft aanvullende zekerheden ontvangen van PGGM N.V.

## 7 Liquide middelen

Het saldo van de liquide middelen heeft betrekking op de pensioenactiviteiten. De liquide middelen betreffen tegoeden die worden aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Alle tegoeden zijn direct invorderbaar en staan geheel ter vrije beschikking.

## 8 Stichtingskapitaal en reserves

	2010	2009
Stand begin van het jaar	6.458	-6.660
Saldo van baten en lasten	-2.257	13.118
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>4.201</b>	<b>6.458</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Op 31 december 2010 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 4,5 miljard (ultimo 2009: € 3,6 miljard) en het vereist vermogen € 23 miljard (ultimo 2009: € 20 miljard).

## 9 Technische voorzieningen

Onder de technische voorzieningen wordt verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds uit hoofde van de pensioenregeling en de AP-regeling.

	2010	2009
Voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	95.288	79.256
Overige technische voorzieningen	839	834
<b>Totaal</b>	<b>96.127</b>	<b>80.090</b>

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioensfonds is als volgt samengesteld:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Niet ingegaan pensioen:</b>		
▪ Actieve deelnemers, deelnemers FLEX- en OBU-pensioen	56.015	46.026
▪ Gewezen deelnemers	9.119	6.805
▪ Arbeidsongeschikten	5.181	4.181
<b>Niet ingegaan Partnerpensioen</b>	4.339	4.421
<b>Ingegaan pensioen:</b>		
▪ Ouderdompensioen, FLEX- en OBU-pensioen	15.873	13.709
▪ Partnerpensioen	2.815	2.407
▪ Wezenpensioen	83	158
<b>Administratie- en excassokosten</b>	1.863	1.549
<b>Totaal</b>	<b>95.288</b>	<b>79.256</b>

De overige technische voorzieningen zijn als volgt samengesteld:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ingegaan AP-pensioen	733	728
Niet ingegaan AP-pensioen	88	95
Administratie- en excassokosten	18	11
<b>Totaal</b>	<b>839</b>	<b>834</b>

De mutaties in de technische voorzieningen zijn als volgt:

<b>2010</b>	<b>Pensioen - verplichtingen risico pensioenfonds</b>	<b>Overige technische voorzieningen</b>	<b>Totaal</b>
Stand begin van het jaar	79.256	834	80.090
Pensioenopbouw:			
▪ actieven	2.901	-	2.901
▪ premievrije pensioenopbouw AP	136	-	136
▪ ingegaan nabestaandenpensioen	72	-	72
▪ NFP-compensatierechten	141	-	141
Onverdiende premiebijdragen voor nieuwe ziektegevallen	-	49	49
Indexering	-	-	-
Rentetoevoeging	1.033	11	1.044
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-2.420	-88	-2.508
Wijziging marktrente	8.843	34	8.877
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	696	-	696
Aanpassing actuariële uitgangspunten	5.860	17	5.877
Overige mutaties	-1.230	-18	-1.248
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>95.288</b>	<b>839</b>	<b>96.127</b>

<b>2009</b>	<b>Pensioen - verplichtingen risico pensioenfonds</b>	<b>Overige technische voorzieningen</b>	<b>Totaal</b>
Stand begin van het jaar	77.724	855	78.579
Pensioenopbouw:			
▪ actieven	2.953	-	2.953
▪ premievrije pensioenopbouw AP	127	-	127
▪ ingegaan nabestaandenpensioen	116	-	116
▪ NFP/NCP compensatierechten	427	-	427
Onverdiende premiebijdragen voor nieuwe ziektegevallen	-	46	46
Indexering	577	5	582
Rentetoevoeging	2.003	21	2.024
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-2.312	-90	-2.402
Wijziging marktrente	-3.578	13	-3.565
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	38	-	38
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-7	-	-7
Overige mutaties	1.188	-16	1.172
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>79.256</b>	<b>834</b>	<b>80.090</b>

## 10 Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

	2010	2009
Stand begin boekjaar	84	79
Premiebijdragen	7	7
Overeengekomen contractueel rendement	8	14
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-	-
Omzetting in technische voorziening	-10	-16
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>89</b>	<b>84</b>

De premiebijdragen worden bestemd voor de aankoop van beleggingen in beleggingsportefeuilles van het pensioenfonds.

## 11 Derivaten passiva

	2010	2009
Rentederivaten	3.233	1.400
Aandelenderivaten	291	138
Valutaderivaten	136	532
Kredietderivaten	4	10
<b>Totaal</b>	<b>3.664</b>	<b>2.080</b>

Als gevolg van met name een daling van de lange swaprente met ongeveer 0,4 procent is de marktwaarde van de rentederivaten per ultimo 2010 toegenomen ten opzichte van voorgaand jaar.

In paragraaf 13 wordt voor de hierboven vermelde reële waarden per beleggingscategorie inzicht gegeven in de off balance exposures van alle uitstaande derivatenposities.

## 12 Overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
<b>Schulden en voorzieningen pensioenactiviteiten</b>		
Belastingen en premies sociale verzekeringen	52	52
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	14	13
Nog te betalen uitkeringen	123	118
Overige schulden en overlopende passiva	48	227
<b>Totaal pensioenactiviteiten</b>	<b>237</b>	<b>410</b>
<b>Schulden en voorzieningen beleggingsactiviteiten</b>		
Schulden uit hoofde van collateral management	2.878	2.577
Af te wikkelen beleggingstransacties	176	619
Belastingen	-	10
Kredietinstellingen	-	4.357
Overige schulden en overlopende passiva	152	181
<b>Totaal beleggingsactiviteiten</b>	<b>3.206</b>	<b>7.744</b>
<b>Totaal</b>	<b>3.443</b>	<b>8.154</b>

## Schulden en voorzieningen pensioenactiviteiten

Het spaarfonds gemoedsbezwaarden heeft een looptijd gemiddeld langer dan vijf jaar. De overige schulden hebben overwegend een kortlopend karakter.

Op 1 januari 2008 is de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds met de hieraan gerelateerde activa en passiva verkocht aan de uitvoeringsorganisatie PGGM. Het gerealiseerde resultaat uit deze verkoop bedraagt € 74 miljoen en wordt in 7 jaar ten gunste van het resultaat gebracht. In de post 'overige schulden en overlopende passiva' is per 31 december 2010 begrepen € 42 miljoen met betrekking tot het nog te amortiseren deel uit hoofde van het gerealiseerde resultaat op de verkoop van de uitvoeringsorganisatie en de gerelateerde activa en passiva (inclusief deelnemingen) per 1 januari 2008. De resterende amortisatieperiode is 4 jaar.

## Schulden en voorzieningen beleggingsactiviteiten

### *Schulden uit hoofde van collateral management*

De schulden uit hoofde van collateral management hebben betrekking op ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

## 13 Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten belichaamd in contracten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen, waarmee financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn, tussen partijen worden overgedragen. De meeste derivaten leiden niet tot overdracht van het onderliggende primaire financiële instrument bij het aangaan van de overeenkomst en overdracht behoeft ook niet altijd plaats te vinden bij expiratie van de overeenkomst. Basisvormen van derivaten zijn termijncontracten, opties, swaps en futures. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een renteproduct, een valutaproduct of een aandelenproduct zijn.

Derivaten worden toegepast om positie in te nemen (bijvoorbeeld aandelen, grondstoffen), maar ook om bepaalde beleggingsrisico's juist af te dekken (bijvoorbeeld valuta, rente) of voor actief beheer. Alle derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract.

In de volgende paragrafen wordt per beleggingscategorie inzicht gegeven in de off balance exposure van alle uitstaande derivatenposities. Hierbij wordt een splitsing gemaakt tussen long (het kopen van exposure op effecten, valuta's of commodities) en short (het verkopen van exposure op effecten, valuta's of commodities). Interest rate swaps worden onder 'long' verantwoord wanneer de vaste rente wordt betaald en de variabele rente wordt ontvangen.

## Rentederivaten

Rentederivaten worden hoofdzakelijk gebruikt voor het reduceren van het renterisico en het inflatierisico op de verplichtingen. Rentederivaten worden ook gebruikt om op een snelle en efficiënte wijze de assetallocatie in te vullen of te kunnen wijzigen. Daarnaast worden rentederivaten gebruikt voor het actief beheer met het doel extra rendement te behalen. Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de rentederivaten per balansdatum.

2010	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Interest rate swaps</i>				
Korter dan een jaar	1	1	604	40
Een jaar tot en met 10 jaar	218	401	4.645	2.836
Langer dan 10 jaar	5.707	2.320	23.744	45.826
<i>Swaptions</i>				
Korter dan een jaar	-	16	-	55
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Inflation swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	-	-	-
Een jaar tot en met 10 jaar	-	48	1.930	-
Langer dan 10 jaar	30	368	6.434	-
<i>Obligatie en geldmarktfutures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	618	1.530
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	58	156
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Total return swap</i>				
Korter dan een jaar	6	43	-	746
Een jaar tot en met 5 jaar	6	36	1.000	490
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<b>Saldo</b>	<b>5.968</b>	<b>3.233</b>		

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Interest rate swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	19	10.000	-
Een jaar tot en met 10 jaar	155	378	3.967	2.937
Langer dan 10 jaar	3.831	846	20.914	41.078
<i>Swaptions</i>				
Korter dan een jaar	-	5	-	103
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Inflation swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	-	-	-
Een jaar tot en met 10 jaar	-	11	250	-
Langer dan 10 jaar	64	60	4.039	-
<i>Obligatie en geldmarktfutures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	2.048	1.332
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	481	449
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Total return swap</i>				
Korter dan een jaar	-	8	-	500
Een jaar tot en met 5 jaar	134	73	1.000	1.138
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<b>Saldo</b>	<b>4.184</b>	<b>1.400</b>		

## Aandelenderivaten

Aandelenderivaten worden gebruikt om op een snelle en efficiënte wijze de assetallocatie in te vullen of te kunnen wijzigen. Aandelenderivaten worden ook gebruikt voor actief beheer met het doel extra rendement te behalen. Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de aandelenderivaten per balansdatum.

2010	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Aandelenfutures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	186	11
Een jaar tot en met 10 jaar	-	-	52	-
Langer dan 10 jaar	-	-	-	31
<i>Put opties</i>				
Korter dan een jaar	35	-	-287	-
Een jaar tot en met 10 jaar	-	-	-	-
Langer dan 10 jaar	156	152	-212	204
<i>Overige derivaten</i>				
Korter dan een jaar	12	44	153	6
Een jaar tot en met 5 jaar	8	86	643	1.279
Langer dan 5 jaar	18	10	4	431
<b>Saldo</b>	<b>229</b>	<b>292</b>		

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Aandelenfutures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	154	17
Een jaar tot en met 10 jaar	-	-	31	4
Langer dan 10 jaar	-	-	24	-
<i>Put opties</i>				
Korter dan een jaar	36	-	-185	-
Een jaar tot en met 10 jaar	-	-	-	-
Langer dan 10 jaar	-	-	-	-
<i>Overige derivaten</i>				
Korter dan een jaar	84	82	19	10
Een jaar tot en met 5 jaar	9	51	489	4
Langer dan 5 jaar	20	5	3	4
<b>Saldo</b>	<b>149</b>	<b>138</b>		

## Commodityderivaten

De actieve exposure naar commodities wordt volledig ingevuld door de participatie in het PGGM Commodities fund.

De commodity futures positie per ultimo boekjaar maakt onderdeel uit van een hedge fund strategie die voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn door gespecialiseerde externe managers wordt uitgevoerd.

2010	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Commodity swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	-	-	-
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Commodity futures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	129	16
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	1	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<b>Saldo</b>	-	-		

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Commodity swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	-	719	74
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Commodity futures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	116	30
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<b>Saldo</b>	-	-		

## Valutaderivaten

Valutaderivaten worden ingezet om de waardeverandering van de beleggingen als gevolg van valutakoersveranderingen af te dekken. Het pensioenfonds past in haar beleid om valutarisico op de beleggingen af te dekken alleen valutatermijncontracten toe met een looptijd korter dan 1 jaar. Daarnaast worden voor een beperkt gedeelte van de portefeuille valutawaps afgesloten die een langere looptijd hebben. Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de valuta-derivaten per balansdatum.

2010	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Valuta swaps</i>				
Korter dan een jaar	107	114	9.752	7.463
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Valuta futures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	122	83
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Overige derivaten</i>				
Korter dan een jaar	-	1	-	-
Een jaar tot en met 5 jaar	17	2	12	57
Langer dan 5 jaar	21	19	254	5
<b>Saldo</b>	<b>145</b>	<b>136</b>		

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Valuta swaps</i>				
Korter dan een jaar	108	530	19.260	7.417
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Valuta futures</i>				
Korter dan een jaar	-	-	63	96
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	-	-
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<i>Overige derivaten</i>				
Korter dan een jaar	-	-	-	-
Een jaar tot en met 5 jaar	-	-	11	52
Langer dan 5 jaar	36	2	6	1
<b>Saldo</b>	<b>144</b>	<b>532</b>		

## Kredietderivaten

Kredietderivaten worden gebruikt voor het actieve beheer met het doel extra rendement te behalen. De contracten hebben voornamelijk betrekking op private leningen aan bedrijven: de derivaten worden afgesloten met banken die een gedeelte van hun risico's als gevolg van kredietverlening aan bedrijven willen afdekken.

2010	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Credit default swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	-	-	11
Een jaar tot en met 5 jaar	2	4	-	58
Langer dan 5 jaar	-	-	-	-
<b>Saldo</b>	<b>2</b>	<b>4</b>		

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
<i>Credit default swaps</i>				
Korter dan een jaar	-	1	-	14
Een jaar tot en met 5 jaar	2	6	14	59
Langer dan 5 jaar	-	3	-	17
<b>Saldo</b>	<b>2</b>	<b>10</b>		

## 14 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

### Juridische procedures

Er zijn enkele juridische procedures tegen het pensioenfonds aanhangig gemaakt onder andere inzake de interpretatie van de pensioenregeling. Op grond van de beschikbare informatie en na raadpleging van juridische adviseurs is het bestuur van mening dat de uitkomst daarvan geen wezenlijke invloed zal hebben op de financiële positie van het pensioenfonds.

### Investerings- en stortingsverplichtingen

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen:

	2010	2009	Maximale looptijd
Vastgoed en infrastructuur	3.249	3.671	5 jaar
Private equity	5.464	4.898	6 jaar
Leningen	530	525	1 jaar
Overige beleggingen	3.123	1.855	4 jaar
<b>Totaal</b>	<b>12.366</b>	<b>10.949</b>	

Van de totale investerings- en stortingsverplichtingen van € 12.366 miljoen is € 8.177 miljoen aangegaan met PGGM beleggingsfondsen (2009: Van de totale investerings- en stortingsverplichtingen van € 10.949 miljoen is € 5.747 miljoen aangegaan met PGGM beleggingsfondsen). In de jaarrekening 2009 waren de investerings- en stortingsverplichtingen aangegaan met PGGM beleggingsfondsen gedeeltelijk niet meegenomen. De vergelijkende cijfers zijn hiervoor aangepast.

## Voorwaardelijke pensioenaanspraken

De niet in de balans opgenomen verplichtingen met betrekking tot de voorwaardelijke pensioenaanspraken bedragen € 1.189 miljoen (ultimo 2009 € 1.094 miljoen). Dit betreft de NFP-compensatierechten en is uitsluitend van toepassing voor op 31 december 1998 actieve deelnemers waarvan het dienstverband niet voortijdig is beëindigd. De inkoop van voorwaardelijke verplichtingen met betrekking tot NFP loopt door tot en met 31 december 2020. Deze verplichtingen worden in de komende jaren gefinancierd uit de premiebijdragen. Het inverdiene van de pensioenrechten zorgt voor een daling van deze post. De nieuwe grondslag sterfte en langlevens en de daling van de marktrente zorgen ervoor dat deze post stijgt.

## 15 Risicobeheer

Het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de algemene loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn. Om het pensioen betaalbaar te houden, financiert het pensioenfonds de indexeringsambitie deels uit de premie en deels uit rendement op beleggingen.

De bewust aangenomen risico's die voortvloeien uit de beleggingsactiviteiten worden zowel op lange termijn als op korte termijn nauwkeurig beheerd, zoals beschreven in het hoofdstuk 'Risicomanagement' van het verslag van het bestuur. Deze 'risicoparagraaf' geeft meer inzicht in de feitelijke risico's en de verandering van die feitelijke risico's in het afgelopen jaar.

### 15.1 Indexeringsrisico

Indexering is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur van het pensioenfonds vastgesteld. De indexering is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is de mogelijke afwijking van de indexeringsambitie als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen.

De financiële positie van het fonds is nog onvoldoende hersteld om te kunnen indexeren. Het bestuur van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft daarom besloten de pensioenaanspraken per 1 januari 2011 niet te indexeren (bij een loongroei van 1,56%). Daarmee loopt het totale verschil tussen de indexering en de loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn op tot 7,93%.

Gegeven de huidige financiële positie zal de indexering ook de komende jaren mogelijk achterblijven bij de loongroei. Daarbij is die verwachting sterk afhankelijk van marktontwikkelingen en in mindere mate van demografische ontwikkelingen.

### 15.2 Premierisico

De hoogte van de feitelijke pensioenpremie wordt jaarlijks door het bestuur van het pensioenfonds vastgesteld. De feitelijke premie bestaat uit een basispremie, die bepaald wordt op de langetermijnverwachting van de (prijs)reële rente en een eventuele opslag of korting, die afhankelijk is van de financiële positie van het pensioenfonds. Premierisico is de mogelijke impact op de feitelijke premie als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen.

De feitelijke premie was in 2010 23,1% over het salaris minus de franchise. Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten de feitelijke premie voor 2011 te verhogen naar 23,4%. Deze verhoging is het gevolg van aanpassingen in de onderliggende actuariële grondslagen exclusief de grondslag sterfte en langlevens. De stijging in de levensverwachting is niet verwerkt in een stijging van de pensioenpremie maar in een verlaging van het opbouwpercentage. Het bestuur heeft het opbouwpercentage verlaagd van 2,05% in 2010 naar 1,95% in 2011.

De langetermijnverwachting van de (prijs)reële rente is naar beneden bijgesteld. Direct toepassen van die lagere renteverwachting zou een forse stijging van de premie tot gevolg hebben. Het bestuur van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft echter besloten de lagere renteverwachting niet in de premie te verwerken, mede omdat de langetermijnverwachting voor het reële rendement niet is veranderd. Dit betekent wel dat een kleiner deel van de indexering gefinancierd wordt uit de premie; in de toekomst zal meer geleund worden op het onzekere beleggingsrendement om de indexeringsambitie waar te maken. Wanneer de lagere renteverwachting wel in de bepaling van de pensioenpremie zou worden verwerkt, zou dit leiden tot een extra stijging van ongeveer 4,5 procentpunt.

### 15.3 Dekkingsgraadrisico

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de marktwaarde van de beleggingen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Voor de nominale dekkingsgraad worden de verplichtingen gewaardeerd tegen de nominale rente. In de reële dekkingsgraad wordt in de waardering van de verplichtingen expliciet rekening gehouden met toekomstige indexering op basis van verwachte prijsinflatie.

Dekkingsgraadrisico is de mogelijke impact op de dekkingsgraad als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen. Daarbij is op korte termijn vooral de onzekerheid in de nominale dekkingsgraad van belang, het zogenaamde solvabiliteitsrisico. Op langere termijn is vooral de onzekerheid in de reële dekkingsgraad van belang, het zogenaamde continuïteitsrisico. Een 'gezonde' reële dekkingsgraad geeft meer zekerheid dat het pensioenfonds op langere termijn zijn indexeringsambitie kan realiseren.

Om te beoordelen of het pensioenfonds over voldoende vermogen beschikt om op korte termijn beleggingsrisico's op te vangen, hanteert het pensioenfonds het standaardmodel van De Nederlandsche Bank voor de bepaling van het vereist eigen vermogen, aangevuld met partieel interne modellen voor die risico's die niet goed passen binnen het standaardmodel. Dit vereist eigen vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix voor 2011, bedraagt per ultimo 2010 afgerond € 23 miljard (2009: €20 miljard), wat overeenkomt met afgerond 24% van de nominale verplichtingen (2009: 25%).

	ultimo 2010		ultimo 2009	
	In € mrd	%	In € mrd	%
S1 Renterisico	8	(8,5%)	7	(8,8%)
S2 Risico zakelijke waarden	17	(17,8%)	15	(18,6%)
S3 Valutarisico	4	(4,7%)	1	(1,8%)
S4 Grondstoffenrisico	3	(2,6%)	2	(2,6%)
S5 Kredietrisico	1	(0,9%)	1	(0,6%)
S6 Verzekeringstechnisch risico	4	(3,7%)	3	(3,3%)
Af: diversificatie-effect	-14	(-14,1%)	-9	(-11,1%)
<b>Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen</b>	<b>23</b>	<b>(24,1%)</b>	<b>20</b>	<b>(24,7%)</b>
Technische voorzieningen	96		80	
<b>Vereist vermogen</b>	<b>119</b>		<b>100</b>	
Aanwezig vermogen	100		87	
<b>Tekort</b>	<b>19</b>		<b>13</b>	

In absolute zin is het vereist eigen vermogen toegenomen, veroorzaakt door een stijging van de waarde van de verplichtingen. In relatieve zin, ten opzichte van de waarde van de verplichtingen, is het vereist eigen vermogen licht afgenomen van 24,7% naar 24,1%. Deze daling wordt vooral veroorzaakt door een lagere rentegevoeligheid als gevolg van de gedaalde rente. De stijging bij valutarisico (S3) komt door een wijziging in de structurele afdekking van het totale valutarisico van 100% in 2009 naar 70% in 2010.

Er is sprake van een reservetekort van € 19 miljard per ultimo 2010 (2009: € 13 miljard). Tevens is er sprake van een dekkingstekort van € 0,3 miljard. Omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen van 23 miljard maar ook lager is dan het minimum vereist eigen vermogen van € 4,5 miljard is het herstelplan nog steeds van kracht.

### 15.4 Marktrisico

Marktrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in marktprijzen, zoals aandelenkoersen en rente. Marktrisico is een bewust genomen risico waaruit de indexeringsambitie deels wordt gefinancierd. Daarbij is de beleggingsstrategie en het overeenkomstige risico afgestemd op de pensioenverplichtingen, onder andere door een weloverwogen spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's, sectoren en bedrijven.

#### **15.4.1 Rente- en inflatierisico**

Rente- en inflatierisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in de rente en de inflatie. De beleggingsstrategie streeft naar een optimale afstemming van het rente- en inflatierisico in de verplichtingen en de beleggingen, in samenhang met de ambitie van het pensioenfonds. In lijn met de beleggingsstrategie, wordt een deel van het rente- en inflatierisico afgedekt door middel van een rente- en inflatiehedge.

In 2010 is de afdekking van het rente- en inflatierisico verder uitgebreid. Door de gestegen levensverwachting zijn de verplichtingen echter toegenomen en is het fonds gevoeliger geworden voor rentebewegingen. Als gevolg daarvan is de rente-afdekking eind 2010 gezakt naar 31%. Een terugkeer naar de strategische afdekking van het renterisico was niet direct realiseerbaar. Om deze reden heeft het bestuur besloten om op een andere wijze terug te keren naar het structurele risicoprofiel. Dat is gebeurd door tijdelijk het aandelenrisico en het grondstoffenrisico te verlagen.

Bij een daling van de nominale rente met 1 procentpunt daalt de nominale dekkingsgraad dan met ongeveer 12 punten. Een stijging van de verwachte inflatie met 1 procentpunt heeft (bij een gelijkblijvende nominale rente) een negatief effect op de reële dekkingsgraad van ruim 13 dekkingsgraadpunten.

#### **15.4.2 Aandelen- en vastgoedrisico**

Aandelenrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen. Het is, in lijn met de beleggingsstrategie, nadrukkelijk niet de bedoeling dit risico te minimaliseren. Dit risico wordt wel intensief beheerst, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen.

Eind 2010 is de tijdelijke verlaging van het aandelenrisico ingezet. Deze tijdelijke verlaging is noodzakelijk om het gestegen renterisico (als gevolg van de gestegen levensverwachting) te compenseren.

Omdat de beleggingsportefeuille voor een groot deel uit aandelen bestaat, is de dekkingsgraad ook erg gevoelig voor veranderingen in aandelenkoersen. Zo geeft een daling van de aandelenkoersen met 25% een daling van de (nominale) dekkingsgraad van ongeveer 15 punten.

#### **15.4.3 Valutarisico**

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen. Eind 2010 was het totale valutarisico voor ongeveer 66% (2009: 88%) afgedekt door middel van termijncontracten en swaps. De overige courante valuta waren volledig afgedekt. Het valutarisico over posities in opkomende markten en incurante valuta wordt niet afgedekt. De totale valutapositie bedroeg per ultimo 2010 € 52 miljard, waarvan ongeveer € 18 miljard niet was afgedekt. Een schok in de valutakoersen van 25% geeft een daling van de dekkingsgraad van ongeveer 5 procentpunt.

#### **15.4.4 Grondstoffenrisico**

Grondstoffenrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen. Eind 2010 is de tijdelijke verlaging van het grondstoffenrisico ingezet. Deze tijdelijke verlaging is noodzakelijk om het gestegen renterisico (als gevolg van de gestegen levensverwachting) te compenseren. In 2011 zal geleidelijk weer toegegroeid worden naar het strategische niveau.

Het pensioenfonds is gevoelig voor een daling van grondstofprijzen, maar gezien het beperkte aandeel van grondstoffen-exposure in de totale beleggingsportefeuille is deze gevoeligheid gering, zeker in vergelijking met de gevoeligheid voor aandelen en vastgoed. Een daling van de grondstofprijzen met 25% geeft een daling van de nominale dekkingsgraad van minder dan 2 procentpunt.

#### **15.4.5 Kredietrisico**

Kredietrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen wanneer tegenpartijen niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Daarbij worden tegenpartijen gedefinieerd als partijen die direct geld lenen en tegenpartijen in financiële markten. Het gaat hier voornamelijk om leningen, geldmarktbeleggingen, (voornamelijk deposito's) en over-the-counter derivaten (OTC derivaten). Over de beursgenoteerde derivaten wordt geen kredietrisico gelopen. De beheersing van

kredietrisico naar tegenpartijen is geïntegreerd in het beleggingsproces door gebruik te maken van geaccordeerde tegenpartijen, een dagelijks collateral managementproces en een limietenstructuur. Het meten van kredietrisico gebeurt dagelijks integraal over de gehele portefeuille waarin alle facetten van krediet en tegenpartijrisico's worden meegenomen.

#### **15.4.6 Liquiditeitsrisico**

Liquiditeit kent verschillende dimensies. Het pensioenfonds heeft behoefte aan voldoende liquide middelen (kas) om bijvoorbeeld de ingegane pensioenen uit te kunnen keren. Daarnaast moet het pensioenfonds ook voor de uitvoering van de hedgestrategieën binnen het beleggingsbeleid over voldoende liquide middelen beschikken. Liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op enig moment over onvoldoende liquide middelen beschikt. Om dit risico te minimaliseren wordt de verhouding tussen de liquiditeitsbehoefte en de beschikbare liquiditeit bewaakt met speciaal daarvoor, 'in-house' ontwikkelde instrumenten.

Naast de behoefte aan liquide middelen is ook de stuurbaarheid in het belegd vermogen van belang. Die stuurbaarheid is gedefinieerd als de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën binnen de strategische bandbreedtes blijven. Het pensioenfonds investeert een substantieel deel van het vermogen in illiquide beleggingen, die goed aansluiten bij het langetermijnkarakter van pensioenen. Om te voorkomen dat deze illiquide beleggingen de stuurbaarheid verminderen, wordt in het herbalanceringsbeleid expliciet rekening gehouden met de posities in illiquide middelen.

#### **15.4.7 Verzekeringstechnisch risico**

Verzekeringstechnisch risico is de mogelijke impact op de waarde van de pensioenverplichtingen als gevolg van onzekerheid in de actuariële grondslagen. Langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico voor het pensioenfonds dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld wordt verondersteld.

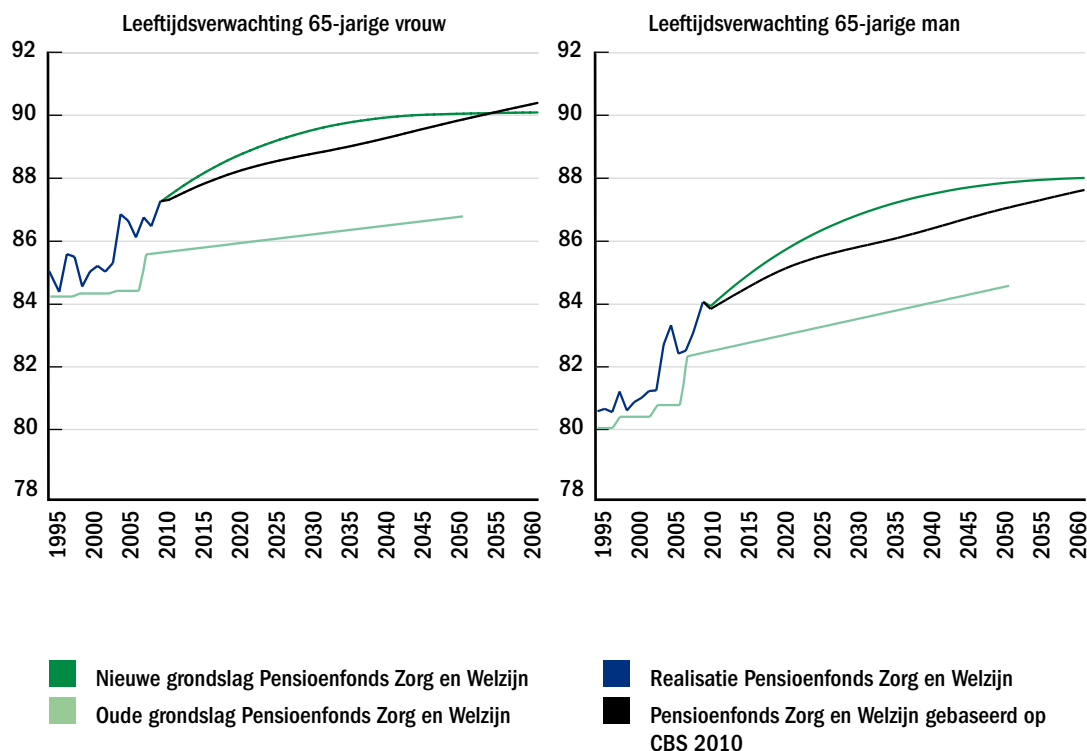
Het pensioenfonds baseert zich bij de bepaling van de levensverwachting van de deelnemer van het fonds op de prognosetafel 2010-2060 zoals die door het Actuariële Genootschap op 30 augustus 2010 is gepubliceerd. Deze tafel houdt er rekening mee dat deelnemers in de toekomst langer leven. Dit wordt een voorzienbare trend voor langlevens genoemd. Daarnaast leven deelnemers bij het pensioenfonds gemiddeld langer dan het gemiddelde van de Nederlandse bevolking. Daarom worden er ook nog correctiefactoren gehanteerd op de prognosetafel van het AG die zijn gebaseerd op waarnemingen van de populatie van het fonds.

Ten opzichte van de oude levensverwachting is er sprake van een aanzienlijk toename. Bijvoorbeeld voor een 65-jarige deelnemer in 2010 leidt dit tot een stijging van ruim drie jaar. Bij gelijk blijvende pensioenleeftijd zou dit dus ook betekenen dat het fonds naar verwachting drie jaar langer pensioen moet uitkeren. De pensioenverplichtingen stijgen daardoor dan ook aanzienlijk met ongeveer € 5 miljard euro ten opzichte van vorig boekjaar.

De grote toename van de levensverwachting ten opzichte van de oude prognose geeft aan dat er een hoge mate van onzekerheid is in de levensverwachting. Dat komt doordat 50 jaar vooruit wordt gekeken. Het fonds houdt nieuwe voorspellingen omtrent toekomstige levensverwachting goed bij. Enerzijds door informatie van andere instanties te bestuderen. Anderzijds door naar de ontwikkelingen van het deelnemersbestand te kijken. De publicatie van het CBS van 17 december 2010 over de bevolkingsprognose zou tot een lagere levensverwachting leiden dan die van het AG. Besloten is om de consistente lijn vast te houden door te blijven uitgaan van de prognosetafel van het AG. In de afgelopen jaren heeft het fonds altijd de prognoses van het AG gebruikt.

De verschillende voorspellingen, rekening houdend met het deelnemersbestand van het pensioenfonds, zijn voor mannen en vrouwen uitgezet in het figuur op de volgende pagina voor een 65-jarige deelnemer. Te zien is dat de levensverwachting voor een 65-jarige deelnemer ten opzichte van de oude grondslag aanzienlijk is gestegen en beter aansluit op de gerealiseerde sterfte van de afgelopen jaren. Ter vergelijking is ook de op Pensioenfonds Zorg en Welzijn aangepaste CBS-tafel te zien. Te zien is dat de grondslag op basis van de nieuwe AG-tafel over het geheel genomen een hogere levensverwachting geeft.

## Leeflijdsverwachtingen



Conclusie is dat er een grote mate van onzekerheid is en dat het daardoor moeilijk is te voorspellen hoe de toekomstige levensverwachting zich ontwikkelt. De focus ligt voor het pensioenfonds dan meer op hoe om te gaan met de onzekerheid omtrent een verwachting dan het zoeken naar de 'juiste' trend.

## 16 Financiering en financiële positie

### Ontwikkeling van de dekkinggraad 2010

De dekkinggraad is gedaald van 108% naar 104%. De volgende tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de nominale dekkinggraad weer. De dekkinggraad is de verhouding tussen het vermogen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Bij de nominale dekkinggraad wordt uitgegaan van de nominale pensioenverplichtingen. Daarin zijn de toegekende indexeringen uit het verleden opgenomen. Hierin zitten niet de eventuele toekomstige indexeringen.

Onderstaande tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de dekkingsgraad weer.

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Dekkingsgraad begin van het jaar	108%	92%
Beleggingsopbrengst en rentetoevoeging	9%	14%
Premiebijdrage en pensioenopbouw	1%	1%
Verrichten van pensioenuitkeringen	0%	0%
Beheersing van de balansrisico's	3%	-1%
Aanpassing actuariële grondslagen	-7%	0%
Indexering	0%	-1%
Marktwaaardeverandering technische voorziening	-11%	5%
Overig	1%	-2%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>104%</b>	<b>108%</b>

De factoren die van invloed zijn op de ontwikkeling van de dekkingsgraad worden hieronder toegelicht:

- **Beleggingsopbrengst en rentetoevoeging:** 9 procentpunt. Deze post is de som van het behaalde rendement op de beleggingsportefeuille en de rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De beleggingsopbrengst zorgt voor een positieve bijdrage aan de dekkingsgraad van 11 procentpunt. De rentetoevoeging heeft een negatief effect op de dekkingsgraad van 2 procentpunt.
- **Premiebijdrage en pensioenopbouw:** 1 procentpunt. Deze post is het saldo van het effect op de dekkingsgraad van enerzijds de actuariële benodigde kosten voor pensioenopbouw en anderzijds de feitelijk ontvangen premiebijdrage. Doordat de premie inkomsten hoger liggen dan de waarde van de pensioenopbouw en de dekkingsgraad rond de 100% ligt, stijgt de dekkingsgraad.
- **Verrichten van pensioenuitkeringen:** 0 procentpunt. Deze post is het resultaat van enerzijds de werkelijke verrichte pensioenuitkeringen en anderzijds de vrijval uit de voorziening voor pensioenuitkeringen gedurende 2010.
- **Beheersing van de balansrisico's:** 3 procentpunt. De rente is in 2010 gedaald. Het pensioenfonds dekt een deel van dit renterisico op de verplichtingen af. Bij een daling van de rente heeft dit een positief effect op de dekkingsgraad.
- **Aanpassing actuariële grondslagen:** -7 procentpunt. In 2010 zijn de grondslagen volledig geactualiseerd. Vanwege de geactualiseerde grondslag voor sterfte en langlevens stijgt de technische voorziening. De toegenomen levensverwachting zorgt voor een daling van de dekkingsgraad. In 2009 was hiervoor al een opslag op de voorziening genomen onder de post overig. Het netto effect ten opzichte van 2009 bedraagt een daling van 6 procentpunt.
- **Indexering:** 0 procentpunt. Er is geen indexering verleend als gevolg van de financiële positie van het pensioenfonds.
- **Marktwaaardeverandering technische voorziening:** -11 procentpunt. De technische voorziening wordt gewaardeerd tegen de nominale marktrente. Door de daling van de rente stijgt de waarde van de technische voorziening en daalt de dekkingsgraad.
- **Overig:** 1 procentpunt. Deze post bevat de vrijval van de opslag voor langlevens die genomen was in de technische voorziening ultimo 2009, vooruitlopend op de geactualiseerde grondslag voor sterfte en langlevens die in 2010 is bepaald. Samen met de post Aanpassing actuariële grondslagen is het totaaleffect van de geactualiseerde actuariële grondslagen dus een daling van 6 procentpunt.

De reële dekkingsgraad bedraagt eind 2010 67% (eind 2009: 68%). Bij de reële dekkingsgraad wordt uitgegaan van de marktwaarde van de technische voorziening rekening houdend met toekomstige indexering op basis van prijsinflatie.

### Evaluatie Herstelplan

De minimaal vereiste dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn bedraagt 104,6%, de vereiste solvabiliteitsbuffer bedraagt 24,1%. Eind 2008 was de dekkingsgraad van het fonds gedaald tot een niveau van 92%. Bij De Nederlandsche Bank is in 2009 een plan ingediend, waarin naar verwachting:

- binnen 5 jaar herstel uit dekkingstekort plaats vindt (dekkingsgraad boven 104,6%);
- binnen 15 jaar herstel uit reservetekort plaats vindt (dekkingsgraad boven 124,1%).

Als vertrekpunt voor het ingediende herstelplan is het zogenoemde pensioenwetsscenario gebruikt voor de economische parameters. Er wordt uitgegaan van een verwacht rendement van 6,6%, 2% prijsinflatie en 3% looninflatie. De gehanteerde rentecurve is die van 31-12-2008, hieruit worden verwachte toekomstige rentes afgeleid.

Aanname voor	15 jaars-gemiddelde
Prijsinflatie	2,0%
Loongroei	3,0%
Rendement	6,6%
Rente	3,6%

In het herstelplan zoals dat is ingediend zou op basis van deze aannames naar verwachting eind 2010 een dekkingsgraad van 100% worden bereikt. Feitelijk is eind 2010 een dekkingsgraad van 104% gerealiseerd. Ondanks de daling van de dekkingsgraad van 108% naar 104% in 2010, ligt het herstel nog voor op het oorspronkelijke pad. De tabel hieronder verklaart het verschil tussen verwachting en realisatie.

#### Prognose herstelplan dekkingsgraad ultimo 2010 100%

Sturingsmiddelen:

▪ Premie	1%
▪ Indexering	-1%
▪ Beleggingen	18%
Uitkeringen	0%
Rentetermijnstructuur	-6%
Overig	-8%

---

#### Gerealiseerde dekkingsgraad ultimo 2010 104%

De effecten uit de tabel gaan over de periode 2009-2010, startpunt voor het plan was namelijk de dekkingsgraad eind 2008. De volgende elementen zijn van invloed op het verschil tussen verwachting en realisatie:

- **Premie:** In het oorspronkelijke herstelplan werd uitgegaan van een premie van 22,5%. In 2010 is deze verhoogd naar 23,1%, waardoor een licht positief effect op premie ontstaat.
- **Indexering:** In 2009 is een indexering van 0,72% toegekend, in 2010 is de indexering vastgesteld op 0%. In het herstelplan is aangenomen dat in beide jaren nog niet kon worden geïndexeerd. Het effect op de dekkingsgraad is een daling van 1 procentpunt.
- **Beleggingen:** Het verwacht rendement in het herstelplan bedroeg 6,6%. Het gerealiseerde rendement lag zowel in 2009 als in 2010 aanmerkelijk hoger; respectievelijk 17,6% en 12,6%. Hierdoor is het vermogen sneller gegroeid dan verwacht. Door de lagere korte rente (realisatie 1,3% ten opzichte van een verwachting van 2,7%) steeg de voorziening bovendien minder hard dan verwacht. Het effect hiervan op de dekkingsgraad bedraagt per saldo 18 procentpunt.
- **Uitkeringen:** Het verschil tussen verwachting en realisatie op gebied van pensioenuitkeringen is nihil en heeft daardoor ook geen verandering van de dekkingsgraad tot gevolg gehad.
- **Rentetermijnstructuur:** In het herstelplan is gerekend met een verwachte renteontwikkeling op basis van forwardrentes, afgeleid uit de rentetermijnstructuur ultimo 2008. Na een aanvankelijke stijging in 2009 is de rente in 2010 gedaald. Per saldo is het effect negatief, -6 procentpunt.
- **Overig:** Als gevolg van nieuwe verwachtingen voor langlevens is reeds in 2009 uitgegaan van 1,5% hogere pensioenverplichtingen, de nieuwe grondslagen voor 2010 leiden tot een stijging van 6%. In totaal geeft dit een verlaging van de dekkingsgraad van 8 procentpunt

#### Indexering

De dekkingsgraad is gedaald van 108% naar 104%, daarmee is de financiële positie van het fonds in 2010 verslechterd. Vanwege deze financiële positie heeft het pensioenfonds besloten om over 2010 geen indexering te geven (2009: 0,72%). De loonontwikkeling in de sector over 2010 bedroeg 1,56% (2009: 2,85%).

In het verleden heeft het pensioenfonds vaker minder geïndexeerd dan de loonontwikkeling in de sector vanwege de financiële positie. Deze niet toegekende indexering uit het verleden bedraagt cumulatief daardoor in totaal 7,93% (gemiste indexering in 2005: 0,39 procentpunt, 2008 3,67 procentpunt, 2009: 2,11 procentpunt, 2010: 1,56 procentpunt). De financiële opzet voorziet in extra indexering ter compensatie van de gemiste indexering wanneer de reële dekkingsgraad boven de 100% is. De stand van de reële dekkingsgraad bedraagt eind 2010 67%. Om terug te keren naar volledige indexering is herstel van de dekkingsgraad nodig, conform de leidraad voor indexering is dat mogelijk bij een dekkingsgraad van 130% nominaal. In de premie is in 2010 een opslag genomen van 2,5 procentpunt om de financiële positie verder te verbeteren en in de toekomst volledig indexering mogelijk te maken.

Gedurende de looptijd van het herstelplan (tot 2023) kan naar verwachting niet volledig worden geïndexeerd en zal de indexeringsachterstand bijna 15 procentpunt verder oplopen. In het herstelplan wordt uitgegaan van een lange termijnvisie op gebied van de ontwikkeling van de dekkingsgraad die lager uitkomt dan de eigen verwachting van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Indexering is voorwaardelijk. Er is geen recht op indexering of compensatie van gemiste indexering.

### Premie en toetsing aan de Pensioenwet

Bij de premiestelling worden economische grondslagen en bestandsgrondslagen gehanteerd. In 2010 heeft een algemene grondslagevaluatie plaats gevonden die effect heeft op de premies voor 2011.

De feitelijke pensioenpremie voor 2010 bedraagt 23,1% over het salaris boven de franchise. In de premie zit een extra opslag verwerkt van 2,5% voor herstel van de dekkingsgraad en voor compensatie van gemiste indexering uit het verleden in de vorm van extra indexering. De premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 0,5% over salaris boven de AP-franchise. Er is in 2010 geen premiekorting verleend.

Achteraf bekijkt het pensioenfonds of de premie over 2010 voldoende kostendekkend is geweest. Dit wordt op twee manieren getoetst. Op basis van de gedempte kostendekkende premie en op basis van de ongedempte kostendekkende premie. Bij de gedempte kostendekkende premie is uitgegaan van een gemiddelde portefeuillerendement van 6,6%. De ongedempte kostendekkende premie is gebaseerd op de nominale rentestand van begin 2010 en heeft een bijbehorende yield van 3,9%. De nominale rente van begin 2010 is een momentopname, dat geldt daardoor ook voor de hoogte van de ongedempte kostendekkende premie. Bij de ongedempte kostendekkende premie wordt geen rekening gehouden met de meeropbrengst vanuit het beleggingsbeleid.

De feitelijke pensioenpremie van 23,1% is hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 11,1% en de ongedempte kostendekkende premie 20,6%. De pensioenpremie is daardoor conform de pensioenwet voldoende kostendekkend geweest.

In onderstaande tabel zijn de verschillende premies verder uitgesplitst. De bovenste regel geeft de gedempte en ongedempte kostendekkende premie weer. Deze premie is te splitsen in een deel voor de inkoop van onvoorwaardelijke verplichtingen, een opslag voor het in stand houden van een solvabiliteitsopslag en een opslag voor uitvoeringskosten. Wanneer de feitelijke premie wordt vergeleken met de kostendekkende premies is het verschil te bestemmen als een opslag voor herstel van de financiële positie en indexering.

	<b>Gedempte kostendekkende premie</b>	<b>Ongedempte kostendekkende premie</b>
<b>Totale kostendekkende premie</b>	<b>11,1%</b>	<b>20,6%</b>
Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen	8,4%	16,0%
Solvabiliteitsopslag	2,1%	3,9%
Opslag voor de uitvoeringskosten	0,6%	0,7%
<b>Feitelijke pensioenpremie</b>	<b>23,1%</b>	<b>23,1%</b>
Opslag bestemd voor indexering en herstel	12,0%	2,5%

## Waardeoverdrachten

Een pensioenuitvoerder is wettelijk verplicht om op verzoek van een werknemer mee te werken aan waardeoverdracht, als de werknemer gaat deelnemen in een pensioenregeling die door een andere pensioenuitvoerder wordt uitgevoerd. Deze overdracht betreft de waarde van de tot dan toe bij de overdragende pensioenuitvoerder opgebouwde pensioenaanspraken. De ontvangende pensioenuitvoerder is verplicht om de overgedragen waarde aan te wenden voor de toekenning van pensioenaanspraken die ten minste gelijkwaardig zijn aan de oorspronkelijk opgebouwde aanspraken.

De Pensioenwet schrijft voor dat deze verplichting wordt opgeschort indien bij een van de pensioenuitvoerders, of beiden, sprake is van een onderdekking. Het pensioenfonds bevond zich medio 2010 in een zodanige situatie. In deze situatie kon het fonds niet meewerken aan waardeoverdrachten. Dit geldt ten aanzien van zowel binnenkomende als vertrekkende werknemers. Sinds oktober was de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer boven de 100% zodat waardeoverdracht weer kon plaatsvinden.

## 17 Premiebijdragen werkgevers en werknemers

	2010	2009
Pensioenregeling	4.641	4.261
AP-regeling	48	47
EP-regeling risico deelnemers	7	7
<b>Totaal</b>	<b>4.696</b>	<b>4.315</b>

De premiebijdragen zijn ten opzichte van 2010 gestegen door een positieve bestandsontwikkeling en een stijging van de premiepercentage naar 23,1% in 2010 (2009: 22,5%).

## 18 Beleggingsresultaten

Het resultatenoverzicht is ingedeeld naar de aard van de financiële instrumenten:

2010	Direct	Indirect Prijs- mutaties	Valuta- mutaties	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	73	1.337	91	-5	1.496
Aandelen:					
▪ Aandelen	29	3.486	74	-	3.589
▪ Private equity	36	1.517	266	-25	1.794
Vastrentende waarden:					
▪ Leningen	82	-89	67	-6	54
▪ Obligaties	731	1.760	360	-4	2.847
▪ Geldmarktbeleggingen	-27	145	-1	-	117
Derivaten:					
▪ Rentederivaten		1.307			1.307
▪ Aandelenderivaten		-171			-171
▪ Commodityderivaten		40			40
▪ Valutaderivaten			-1.023		-1.023
▪ Kredietderivaten		13			13
Overige beleggingen	7	808	126	-33	908
<b>Totaal</b>	<b>931</b>	<b>10.153</b>	<b>-40</b>	<b>-73</b>	<b>10.971</b>

2009	Direct	Indirect Prijs- mutaties	Valuta- mutaties	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	359	862	126	-27	1.320
Aandelen:					
▪ Aandelen	527	6.627	62	-27	7.189
▪ Private equity	10	635	-88	-35	522
Vastrentende waarden:					
▪ Leningen	58	-54	-9	-7	-12
▪ Obligaties	881	2.293	47	-28	3.193
▪ Geldmarktbeleggingen	-39	96	-28	-3	26
Derivaten:					
▪ Rentederivaten	-	-793	-	-	-793
▪ Aandelenderivaten	-	155	-	-	155
▪ Commodityderivaten	-	297	-	-	297
▪ Valutaderivaten	-	-	-56	-	-56
▪ Kredietderivaten	-	29	-	-	29
Overige beleggingen	2	1.009	-64	-15	932
<b>Totaal</b>	<b>1.798</b>	<b>11.156</b>	<b>-10</b>	<b>-142</b>	<b>12.802</b>

### Kosten van vermogensbeheer

	2010	2009
Beheervergoedingen uitvoeringsorganisatie	-15	-81
Beheervergoedingen overige	-63	-52
Bewaarloon	-1	-3
Overige kosten	6	-6
<b>Totaal</b>	<b>-73</b>	<b>-142</b>

### Kosten vermogensbeheer 2010

De kosten vermogensbeheer hebben betrekking op de directe beleggingskosten en bedragen in 2010 € 73 miljoen (2009: € 142 miljoen). De afname van de directe kosten is het gevolg van de in 2010 voortgezette verschuiving van directe beleggingen naar beleggingen in fondsen. De in deze fondsen gemaakte kosten zijn meegenomen in de waardering van deze fondsen en maken als zodanig onderdeel uit van de in het resultatenoverzicht opgenomen indirecte beleggingsresultaten van het pensioenfonds. Onder de overige kosten is een eenmalige bate verantwoord van € 10 miljoen als gevolg van overeenstemming met de fiscus inzake de vooraf trek van BTW op vermogensbeheeractiviteiten.

## 19 Pensioenuitkeringen

	2010	2009
Ouderdomspensioen (inclusief FLEX- en OBU-pensioen)	-2.166	-2.091
Partnerpensioen	-221	-204
Wezenpensioen	-9	-9
<b>Totaal pensioenregeling</b>	<b>-2.396</b>	<b>-2.304</b>
AP-regeling	-93	-96
<b>Totaal</b>	<b>-2.489</b>	<b>-2.400</b>

## 20 Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten hebben betrekking op de kosten van uitbesteding en de kosten van het bestuursbureau.

	2010	2009
Personeelskosten	-3	-3
Kosten uitbesteding	-115	-109
Overige kosten	-2	-3
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>-120</b>	<b>-115</b>

Tussen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie zijn ingaande 1 januari 2008 meerjarige overeenkomsten voor vermogensbeheer en pensioenbeheer gesloten. De kosten vermogensbeheer zijn in mindering gebracht op de beleggingsresultaten (noot 18).

In de overige kosten is het honorarium opgenomen van de externe accountant van het pensioenfonds ad € 379 duizend (2009: € 339 duizend). Dit betreffen voor ad € 298 duizend (2009: € 339 duizend) kosten voor de wettelijke controle van de jaarrekening en de verslagstaten en € 81 duizend kosten voor niet-controlediensten.

## 21 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds

	2010	2009
Pensioenopbouw	-3.250	-3.623
Indexering	-	-577
Rentetoevoeging	-1.033	-2.003
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	2.420	2.312
Wijziging marktrente	-8.843	3.578
Wijziging uit hoofde van overdracht rechten	-696	-38
Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling	-5.860	7
Overige mutaties pensioenregeling	1.230	-1.188
<b>Totaal</b>	<b>-16.032</b>	<b>-1.532</b>

### Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw wordt de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw van de nominale rechten op Ouderdomspensioen, inclusief NFP-compensatierechten en nabestaandenpensioen opgenomen.

### Indexering

Het bestuur heeft op 5 november 2010 besloten de nominale rechten niet te indexeren (1 januari 2010: 0,72%).

### Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verhoging van de technische voorzieningen op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar. Voor het boekjaar 2010 bedraagt deze rente circa 1,3% (2009: circa 2,5%).

### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de op de actuariële grondslagen verwachte afname van de technische voorzieningen voor het doen van uitkeringen en betalen van de pensioenuitvoeringskosten.

### Wijziging markttrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van wijzigingen in de markttrente. Ultimo 2010 bedraagt de gemiddelde lange rente, bij een duration van 18,4, circa 3,4%. (2009: circa 3,9%, 2008: circa 3,5%).

### Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

In 2010 heeft een grote collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden doordat het pensioenfonds van FNV is ondergebracht bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

### Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de technische voorzieningen is gebaseerd. Onder aanpassing actuariële grondslagen wordt het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de technische voorzieningen opgenomen. Het effect van de nieuwe grondslag sterfte en langlevens is in deze post verwerkt. Voor de beschrijving van deze aanpassingen wordt verwezen naar Noot 31 'Aanpassing actuariële grondslagen'.

### Overige mutaties

Onder de overige mutaties worden de actuariële baten en lasten verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd.

## 22 Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie overige technische voorziening heeft betrekking op de mutatie in de voorziening AP regeling gedurende het boekjaar.

	2010	2009
Onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen	-49	-46
Indexering	-	-5
Rentetoevoeging	-11	-21
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	88	90
Wijziging markttrente	-34	-13
Aanpassing actuariële grondslagen	-17	-
Overige mutaties	18	16
<b>Totaal</b>	<b>-5</b>	<b>21</b>

### Onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen

Deze post heeft betrekking op nieuwe ziektegevallen die in aanmerking kunnen komen voor een WIA-uitkering vanaf 2011.

### Indexering

Het bestuur heeft op 5 november 2010 besloten de nominale rechten niet te indexeren (1 januari 2010: 0,72%).

### Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verhoging van de technische voorzieningen op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar. Voor het boekjaar 2010 bedraagt deze rente circa 1,3% (2009: circa 2,5%).

### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige uitkeringen worden vooraf actuariëel 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 en pensioenuitvoeringskosten van de verslaggevingsperiode.

### Wijziging marktrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van wijzigingen in de marktrente. De gemiddelde looptijd van pensioenverplichting voor Arbeidsongeschiktheidspensioen is een stuk lager dan bij de pensioenregeling. Dit zorgt voor een andere rente en duration. Ultimo 2010 bedraagt de gemiddelde rente, bij een duration van 6,9 circa 3,2%. (2009: circa 3,6%).

### Overige mutaties pensioenregeling

Bij overige mutaties worden de actuariële baten en lasten verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd.

## 23 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

Deze voorziening betreft het Rendementspensioen van Extra Pensioen. De voorziening voor risico van de deelnemers is in 2010 met € 5 miljoen gestegen. (2009: stijging van € 5 miljoen).

	2010	2009
Premiebijdragen	-7	-7
Rendement	-8	-14
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-	-
Omzetting in technische voorziening	10	16
<b>Totaal</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>

## 24 Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Dit betreft de mutatie van de rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen, mutatie kredietafslag en overige mutaties.

	2010	2009
<b>Totaal</b>	<b>-2</b>	<b>-15</b>

## 25 Saldo overdracht van rechten

Dit is het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2010	2009
Inkomende waardeoverdrachten	807	111
Uitgaande waardeoverdrachten	-95	-79
<b>Totaal</b>	<b>712</b>	<b>32</b>

De hoogte van de inkomende waardeoverdrachten wordt in belangrijke mate veroorzaakt door collectieve waardeoverdrachten. De waardeoverdracht vanuit het pensioenfonds FNV draagt het meeste daaraan bij.

## 26 Overige baten

	2010	2009
<b>Overige baten</b>		
Amortisatie resultaat verkoop uitvoeringsorganisatie	11	11
Overige	6	4
<b>Totaal</b>	<b>17</b>	<b>15</b>

Op 1 januari 2008 zijn de uitvoeringsactiviteiten van het pensioenfonds met de hieraan gerelateerde activa en passiva (inclusief deelnemingen) verkocht aan de uitvoeringsorganisatie PGGM. Het gerealiseerde resultaat uit deze verkoop bedraagt € 74 miljoen en wordt lineair in 7 jaar ten gunste van het resultaat gebracht. Derhalve is in 2010 € 11 miljoen ten gunste van het resultaat verantwoord als overige baten (geamortiseerd resultaat verkoop uitvoeringsorganisatie).

## 27 Overige informatie

### 27.1 Z-score

Conform het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 dient een bedrijfstakpensioenfonds een performancetoets op te stellen.

De uitkomst van de performancetoets wordt bepaald door de som van vijf opeenvolgende jaarlijkse Z-scores, gedeeld door de wortel uit 5. Vervolgens wordt bij deze uitkomst 1,28 opgeteld. Indien de performancetoets een uitkomst oplevert die negatief is, kan op basis van artikel 5 lid 1a van het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 vrijstelling worden verleend aan instellingen die verplicht deelnemen aan de pensioenregeling van het pensioenfonds.

De performancetoets berekend over de jaren 2006 tot en met 2010 komt uit op 2,1 (2005 tot en met 2009: 2,5).

De Z-score van het pensioenfonds over 2010 is uitgekomen op 0,9 (2009: -0,3).

De Z-score wordt jaarlijks berekend en geeft een indicatie van het voor kosten en risico gecorrigeerde behaalde rendement in het betreffende jaar ten opzichte van het rendement van de normportefeuille. In de uitkomst zijn alle resultaten uit de beleggingsactiviteiten verwerkt. Bij de toets wordt verondersteld dat de normportefeuille de strategie van het pensioenfonds weerspiegelt. Niet alle beleggingscategorieën uit de strategie worden door de normportefeuille met een marktconforme benchmark gerepliceerd. Deze benchmarks worden gebaseerd op de geldmarkttarieven.

### 27.2 Medewerkers

Het gemiddelde aantal medewerkers gedurende het jaar berekend op basis van fulltime equivalenten is 12 (2009: 11).

### 27.3 Pensioenregeling medewerkers

De pensioenregeling van de medewerkers is ondergebracht bij het pensioenfonds zelf. Het pensioenfonds (de werkgever) heeft geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van een tekort bij het bedrijfstakpensioenfonds, anders dan het voldoen van toekomstig hogere premiebijdragen. Om deze reden worden de op een periode betrekking hebbende premies in die periode ten laste van het resultaat gebracht.

## 27.4 Bezoldiging

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissies, bedraagt:  
(bedragen in duizenden euro's):

	2010		2009	
	Honoraria	Vacatie- Gelden	Honoraria	Vacatie- gelden
J.G.M. Alders (voorzitter)	98	-	65	-
Overige bestuursleden	117	466	113	385
Externe adviseurs:				
▪ bestuurscommissie Investments	64	-	103	-
▪ audit committee	57	-	56	-
Commissie intern toezicht	23	-	24	-
<b>Totaal</b>	<b>359</b>	<b>466</b>	<b>361</b>	<b>385</b>

Het bedrag vacatiegelden is afhankelijk van het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal bestuursleden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond. Voor de voorzitter is een vast bedrag overeengekomen. Dit vaste bedrag is gerelateerd aan de overeengekomen tijdsbesteding voor het fonds.

Aan de leden van het bestuur en de directie zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

De bezoldiging van de directie bedraagt:  
(bedragen in duizenden euro's)

	2010			2009		
	Salaris	Pensioen- en sociale lasten	Variabele beloning	Salaris	Pensioen- en sociale lasten	Variabele beloning
P.J.C. Borgdorff	200	39	0	156	37	35
<b>Totaal</b>	<b>200</b>	<b>39</b>	<b>0</b>	<b>156</b>	<b>37</b>	<b>35</b>

Het salaris en de beloningsstructuur voor de directie zijn in 2010 heroverwogen. Dit heeft er onder andere toe geleid dat een variabele beloning geen onderdeel meer is van de bezoldiging.

	2010		2009	
	Vastgesteld	Maximum	Vastgesteld	Maximum
P.J.C. Borgdorff	n.v.t.	n.v.t.	22,5%	25%

Aan de leden van het bestuur en de directie zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

## 28 Resultaat op premiebijdragen

	2010	2009
<b>Pensioenregeling</b>		
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	4.532	4.161
Pensioenopbouw:		
▪ actieven	-2.901	-2.953
▪ premievrije pensioenopbouw AP en OBU	-136	-127
▪ ingegaan nabestaandenpensioen	-72	-116
▪ ingegaan OBU-pensioen	-	-
▪ NFP compensatierechten	-141	-427
Saldo overdracht van rechten	712	32
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-696	-38
<b>Totaal pensioenregeling</b>	<b>1.298</b>	<b>532</b>
<b>AP-regeling</b>		
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	47	46
Onverdiende premie voor nieuwe ziektegevallen	-49	-46
<b>Totaal AP -regeling</b>	<b>-2</b>	<b>-</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.296</b>	<b>532</b>

De gevraagde pensioenpremie in 2010 bedroeg 23,1% over salaris minus franchise. In 2009 was dit nog 22,5%. Dit zorgt voor een stijging van de premiebijdragen.

De post NFP-compensatierechten bevatte in 2009 nog de inkoop van de NCP-overgangsrechten. De NCP-overgangsrechten zijn in 2009 in zijn geheel ingekocht. In 2010 bevat deze post alleen nog de inkoop van NFP-compensatierechten. Dit zijn de overgangsrechten die zijn ontstaan door de invoering van de Nieuwe Flexibele Pensioenregeling.

De overdracht van rechten bevat onder andere de collectieve inkomende waardeoverdracht als gevolg van de aansluiting van pensioenfondsen. De grootste hiervan betreft het pensioenfonds FNV met een voorlopige koopsom van ongeveer € 0,5 miljard.

## 29 Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2010	2009
Beleggingsresultaten	10.971	12.802
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-1.044	-2.024
Wijziging marktrente technische voorzieningen	-8.877	3.565
Indexering pensioenrechten	-	-582
<b>Totaal</b>	<b>1.050</b>	<b>13.761</b>

De positieve ontwikkeling van de beleggingen wordt grotendeels tenietgedaan door de daling van de marktrente.

## 30 Resultaat op pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

	2010	2009
Werkelijke pensioenuitkeringen	-2.489	-2.400
Onttrekking voor pensioenuitkering uit technische voorzieningen:		
▪ Pensioenregeling	2.373	2.267
▪ AP	87	89
<b>Resultaat op pensioenuitkeringen</b>	<b>-29</b>	<b>-44</b>
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-120	-115
Kostenopslag premiebijdrage:		
▪ Pensioenregeling	109	100
▪ AP	1	1
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten:		
▪ Pensioenregeling	47	45
▪ AP	1	1
<b>Resultaat op pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>38</b>	<b>32</b>
<b>Totaal</b>	<b>9</b>	<b>-12</b>

## 31 Aanpassing actuariële grondslagen

	2010	2009
Sterfte en langlevens	-6.265	-
Uittreedleeftijd	180	-
Samenlevingsfrequenties	169	-
Anw-compensatie	71	-
Naijling	-62	-
Wezenpensioen	59	-
Uitstel- en ruilfactoren	-31	-
Kosten	-7	-
Arbeidsongeschiktheid en reactivering	-2	-
Aanpassing andere bestandsgrondslagen	11	7
<b>Totaal</b>	<b>-5.877</b>	<b>7</b>

In 2010 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn een volledig grondslagenonderzoek uitgevoerd, waarbij alle aannames op gebied van de toekomstige ontwikkelingen in het deelnemersbestand zijn onderzocht en zonodig herzien. Conform de ABTN gebeurt dit eens in de drie jaar. De wijzigingen van de grondslagen hebben een aanzienlijke stijging van de voorziening tot gevolg.

De belangrijkste gewijzigde grondslag is de grondslag sterfte en langlevens. Deze is bepaald op basis van de nieuwe AG-prognosetafel 2010-2060. Deze landelijke prognosetafel is bijgesteld voor de nog hogere levensverwachting voor deelnemers van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het totale effect van € 6.265 miljoen is ten opzichte van de oude grondslag zoals die is bepaald tijdens het grondslagenonderzoek 2008. In 2009 was al een extra opslag van ongeveer € 1,1 miljard daarvoor opgenomen onder de post overige resultaten.

## 32 Overige resultaten

	2010	2009
Overige actuariële resultaten, per saldo	1.248	-1.170
Overige baten en lasten, per saldo	17	-
<b>Totaal</b>	<b>1.265</b>	<b>-1.170</b>

Onder overige actuariële resultaten valt de in 2009 genomen opslag voor langlevens vrij. Deze was ongeveer € 1,1 miljard.

## 33 Geconsolideerd kasstroomoverzicht

De liquide middelen bestaan uit de liquide middelen uit de pensioenactiviteiten en de liquide middelen uit de beleggingsactiviteiten. Indien sprake is van een negatief saldo, wordt dit gepresenteerd als schuld aan kredietinstellingen onder de overige schulden en overlopende passiva.

De mutatie van de liquide middelen kan als volgt worden aangesloten op de balans.

	Toelichting	2010	2009
Totaal geldmarktbeleggingen	3.3	6.167	3.848
Liquiditeitsfondsen	3.3	-	-2.424
Liquide middelen pensioenactiviteiten	7	178	21
<b>Totaal liquide middelen eind van het boekjaar</b>		<b>6.345</b>	<b>1.445</b>
Kredietinstellingen eind van het boekjaar	12	-	-4.357
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>6.345</b>	<b>-2.912</b>
Stand per einde vorig boekjaar	3.3	-2.912	4.755
<b>Mutatie in liquide middelen</b>		<b>9.257</b>	<b>-7.667</b>

De in het kasstroomoverzicht opgenomen overige mutaties uit beleggingsactiviteiten hebben betrekking op collateral management, namelijk gestorte liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de negatieve reële waarde van derivatenposities en ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

Zeist, 21 april 2011

Namens het bestuur,

J.G.M. Alders, voorzitter  
C.M. van Brenk-van Barneveld MSc, plaatsvervangend voorzitter  
drs. F.F.L. Vlak, secretaris  
mr. A.W.J.M. van Bolderen  
drs. P.A. de Bruijn  
drs. E.W.C.M. Damen MSM  
drs. P.J.H. Fey

E.W.M. Merlijn  
drs. J.M.J. Moors  
C.H.W. van Soelen  
drs. F. Verschoor  
drs. G.B.F. van Weelden MHA  
drs. E.M.A. van der Weiden

## Enkelvoudige balans per 31 december 2010

(na bestemming saldo van baten en lasten)  
(bedragen in miljoenen euro's)

	2010	2009
<b>Activa</b>		
Beleggingen	100.795	93.107
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	177	179
Deelnemingen	1.400	1.777
Vorderingen en overlopende activa	4.824	2.568
Liquide middelen	178	21
<b>Totaal activa</b>	<b>107.374</b>	<b>97.652</b>

	2010	2009
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	4.201	6.458
Technische voorzieningen	96.127	80.090
Voorziening pensioenverplichting risico deelnemers	89	84
Derivaten	3.656	2.080
Overige schulden en overlopende passiva	3.301	8.940
<b>Totaal passiva</b>	<b>107.374</b>	<b>97.652</b>

## Enkelvoudige staat van baten en lasten 2010

(bedragen in miljoenen euro's)

	2010	2009
Resultaat deelnemingen	620	18
Overig resultaat	-2.877	13.100
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-2.257</b>	<b>13.118</b>

# Toelichting enkelvoudige jaarrekening

## Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk aan de grondslagen die worden vermeld in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. Voor de toelichting wordt verwezen naar de geconsolideerde balans en staat van baten en lasten, met uitzondering van hetgeen hieronder is opgenomen.

## Deelnemingen

	2010	2009
Stand begin van het jaar	1.777	1.516
Aankopen/ kapitaalstortingen	3	510
Desinvesteringen	-812	-267
Resultaat deelneming	620	18
Ontvangen dividend	-188	-
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>1.400</b>	<b>1.777</b>

Het overzicht van groepsmaatschappijen als bedoeld in de artikelen 379 Boek 2 BW is gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht.

## Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het pensioenfonds maakt onderdeel uit van een fiscale eenheid voor de omzetbelasting waardoor zij hoofdelijk aansprakelijk is voor eventuele omzetbelastingsschulden van tot de fiscale eenheid behorende entiteiten.

Zeist, 21 april 2011

Namens het bestuur,

J.G.M. Alders, voorzitter

C.M. van Brenk-van Barneveld MSc, plaatsvervangend voorzitter

drs. F.F.L. Vlak, secretaris

mr. A.W.J.M. van Bolderen

drs. P.A. de Bruijn

drs. E.W.C.M. Damen MSM

drs. P.J.H. Fey

E.W.M. Merlijn

drs. J.M.J. Moors

C.H.W. van Soelen

drs. F. Verschoor

drs. G.B.F. van Weelden MHA

drs. E.M.A. van der Weiden



# *OVERIGE GEGEVENS*

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Zeist is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2010.

## Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

## Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

## Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132.

Ik heb mij ervan overtuigd dat binnen de bepaling van het vereist eigen vermogen zoals bedoeld in artikel 132, het risicoprofiel van de verschillende beleggingen op juiste wijze is meegenomen. Hierbij is zowel gebruik gemaakt van het standaardmodel als interne modellen. Tevens heb ik onderzocht in hoeverre het liquiditeitsrisico, het concentratierisico en het operationeel risico tot een verhoging van het vereist eigen vermogen zou leiden. Naar mijn mening is dat niet het geval.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort. Op basis van de door het pensioenfonds uitgevoerde evaluatie van het herstelplan, constateer ik dat zowel het dekkingstekort als het reservetekort naar verwachting binnen de daartoe gestelde termijnen zullen zijn opgeheven. Ten aanzien van het reservetekort geldt hierbij evenwel dat het pensioenfonds niet volledig uitvoering zal kunnen geven aan het toeslagbeleid onder het herstelplan. De waarschijnlijkheid van een oplopende afwijking van de door het pensioenfonds nagestreefde reële ambitie en de afhankelijkheid van toekomstige overrendementen in dit kader is hiermee toegenomen.

Amstelveen, 21 april 2011

B. den Hartog AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Zeist

## Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Zeist gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2010 en de geconsolideerde en enkelvoudige staat van baten en lasten over 2010 met de toelichting, waarin 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) en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. 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 afwijking 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 betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

## **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

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

Amsterdam, 21 april 2011

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: J.G.C.M. Buné RA

## *Overige gegevens*

### **Bestemming van saldo van baten en lasten**

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het saldo van baten en lasten moet worden verdeeld. Het saldo wordt echter jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Het pensioenfonds heeft in 2008 als uitvloeisel van de ontvlechting en scheiding tussen beleid en uitvoering haar belang in AlInvest Partners N.V. aan PGGM overgedragen. In januari 2011 heeft PGGM dit belang in AlInvest Partners aan de Carlyle Group verkocht. De transactie waarvoor goedkeuring van de toezichthouder is vereist, zal naar verwachting in 2011 worden afgerond.

Met de transactie wordt ook de exclusieve relatie tussen Pensioenfonds Zorg en Welzijn en AlInvest Partners voor het beheer van private equity beëindigd. Voor het beheer van de bestaande private equity-portefeuille heeft dit geen gevolgen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn zal ook de komende jaren nog nieuwe mandaten aan AlInvest Partners blijven verstrekken.

# Personalia

Stand 31 december 2010

## Bestuur

J.G.M. (Hans) Alders, *voorzitter*

## Leden, vertegenwoordigers van de werkgeversorganisaties

### *ActiZ, organisatie van zorgondernemers*

drs. F.F.L. (Florent) Vlak, *plaatsvervangend voorzitter (vanaf 1 september 2010 tot en met 31 december 2010)*  
drs. G.B.F. (Guus) van Weelden MHA

### *Maatschappelijk Ondernemers Groep (MOgroep)*

drs. P.A. (Petra) de Bruijn (*m.i.v. 13 oktober 2010*)  
drs. I.R. (Ineke) Smidt (*tot 22 juni 2010*)

### *NVZ vereniging van ziekenhuizen (NVZ)*

drs. J.M.J. (Jacques) Moors

### *Vereniging Geestelijke Gezondheidszorg Nederland (GGZ Nederland)*

drs. M.W. (Marco) Meerdink, *plaatsvervangend voorzitter (tot 1 september 2010)*  
drs. F. (Frits) Verschoor (*m.i.v. 17 september 2010*)

### *Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland (VGN)*

drs. E.W.C.M. (Eelco) Damen MSM

## Leden, vertegenwoordigers van de werknemersorganisaties

### *ABVAKABO FNV*

C.M. (Corrie) van Brenk-van Barneveld MSc, *secretaris (vanaf 11 juni 2010 tot en met 31 december 2010)*  
E.W.M. (Elise) Merlijn  
J.F. (Jenneke) van Pijpen, *secretaris (tot 11 juni 2010)*  
drs. E.M.A. (Ilse) van der Weiden (*m.i.v. 17 september 2010*)

### *CNV Publieke Zaak*

drs. P.J.H. (Patrick) Fey (*m.i.v. 1 mei 2010*)  
L.H.C. (Leon) Vincken (*tot 1 mei 2010*)

### *FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek*

mr. A.W.J.M. (Alex) van Bolderen

### *NU'91: beroepsorganisatie van de verpleging en verzorging*

C.H.W. (Ellie) van Soelen

## Externe adviseurs bestuurscommissie investments

### *Algemeen adviserende leden*

prof. dr. J.M.G. (Jean) Frijns  
drs. J.M. (Jan) Overmeer  
dr. A.H.G. (Alexander) Rinnooy Kan

## Commissie intern toezicht

dr. W.M. (Wim) van den Goorbergh  
prof. J.C.A. (Hans) Gortemaker RA  
drs. A.H.A. (Nol) Hoevenaars RA

## Commissie van beroep

prof. mr. A.G. Castermans, *voorzitter*  
mr. H.A.M. Pinckaers, *lid*  
mr. D.J.B. de Wolff, *lid*  
mr. dr. G.C. Boot, *plaatsvervangend lid*

## Externe compliance officer (in het kader van de gedragscode)

Nederlands Compliance Instituut - drs. C.J. Frohn

## Reporting officer (in het kader van de klokkenluiderregeling)

drs. G.B.F. van Weelden MHA, *voorzitter audit committee*

# Samenstelling van de Pensioenraad per 31-12-2010

## Voorzitter

J.W. Kloet RC

## ABVAKABO FNV

leden (12)

A.D. Eyck MA MSc

J.M.R. Heller

J.B. Klaverdijk

mr. L.L.G. Verbauwen

T.G. de Winter

J.A. Wolbers

*vertegenwoordigers pensioengerechtigden*

J. van Geffen

E.H. Kramer

A. de Maat

C.P.G. Tilanus

C. Veltman-Rijkers

J.J. Gelderloos

## ActiZ, organisatie van zorgondernemers

leden (4)

F.B. Venema

drs. G.H.M. Verkerk

ing. C.P.J. Verouden MHA

A.H. Wirtz

## Belangenvereniging Pensioengerechtigden Pensioenfonds Zorg en Welzijn

leden (2)

drs. G.A. de Kwaasteniet

G. Veenstra

## CNV Publieke Zaak

leden (4)

P.J.W. Leurs

J. Withaar

*vertegenwoordiger pensioengerechtigden*

I.J. Brandsma

L.G. Wiarda

## FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek

leden (2)

vacature

*vertegenwoordiger pensioengerechtigden*

dr. E.M. Smit

## GGZ Nederland, Vereniging Geestelijke Gezondheidszorg Nederland

leden (2)

drs. N. Keppel

drs. H. Meppelink

## MOgroep, Maatschappelijk Ondernemers Groep

leden (2)

G.M. Faas

drs. P.P.J. Pauli

## NU'91, beroepsorganisatie van de verpleging en verzorging

leden (3)

R.P. Belt

drs. J. den Engelsman-Volmer

*vertegenwoordiger pensioengerechtigden*

E. Bouma

## NVZ, vereniging van ziekenhuizen

leden (2)

drs. S.J.G.A. Weijnenborg

drs. M.J.P. Schmidt

## Unie Zorg en Welzijn

lid (1)

In verband met het faillissement van SBZorg per 1 januari 2010 bestaat een vacature. Het bestuur van Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft op basis van de ledenaantallen besloten dat de zetel per 1 januari 2011 toekomt aan ABVAKABO FNV.

## VGN, Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland

leden (2)

mr. drs. J.A.P.M. Maas

drs. E.F.F. van Schijndel

# Bijlagen

## Bijlage 1: Nevenfuncties (stand 31 december 2010)

### Voorzitter bestuur

#### *J.G.M. Alders*

functie in bestuur	voorzitter
leeftijd	57
nationaliteit	Nederlandse
benoemende organisatie	bestuur Pensioenfonds Zorg en Welzijn
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ voorzitter Energie-Nederland</li><li>▪ voorzitter bestuur Pensioenfonds Zorg en Welzijn</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ voorzitter Raad van Commissarissen Stichting Nationale Sporttotalisator (Justitie)</li><li>▪ lid Raad van Toezicht Universitair Medisch Centrum Groningen (VWS)</li><li>▪ lid Raad van Toezicht Rijksuniversiteit Groningen (OCenW)</li><li>▪ voorzitter Raad van Commissarissen AOG Contractonderwijs</li><li>▪ voorzitter overleg toekomst van de farmacie (VWS)</li><li>▪ voorzitter Overlegorgaan Infrastructuur en Milieu (personenvervoer)</li><li>▪ lid Dagelijks Bestuur VNO/NCW</li></ul>

### Werkgeversvertegenwoordigers in bestuur

#### *drs. P.A. de Bruijn*

functie in bestuur	lid (m.i.v. 13 oktober 2010)
leeftijd	50
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	MOgroep
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ hoofd Arbeidszaken MOgroep</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ bestuurder Fonds Collectieve Belangen Welzijn &amp; Maatschappelijke Dienstverlening, Jeugdzorg en Kinderopvang (FCB)</li><li>▪ werkgeversvoorzitter Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de sector Waterrecreatie en de Kunststoffen en Houten Jachtbouw</li><li>▪ lid Paritaire Commissie Calibris</li></ul>

***drs. E.W.C.M. Damen MSM***

functie in bestuur	lid
leeftijd	55
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	VGN
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	▪ voorzitter Raad van Bestuur Cordaan
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	▪ voorzitter ad interim van het bestuur NVZD, Nederlandse vereniging voor bestuurders in de zorg ▪ lid Raad van Toezicht van het Waterlandziekenhuis te Purmerend ▪ lid Raad van Advies Herinneringscentrum Kamp Westerbork

***drs. M.W. Meerdink***

functie in bestuur	plaatsvervangend voorzitter (tot 1 september 2010)
leeftijd	52
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	GGZ Nederland
aftreden volgens rooster	31-12-2010
beroep	▪ voorzitter Raad van Bestuur Espria en Woonzorg Nederland
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	geen

***drs. J.M.J. Moors***

functie in bestuur	lid
leeftijd	55
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	NVZ
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	▪ voorzitter Raad van Bestuur Ziekenhuis Amstelland
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	▪ lid van de Commissie Arbeidszaken van de NVZ ▪ voorzitter vergadering Commissarissen van Care4ICT BV ▪ penningmeester Vereniging SAP Gebruikende Ziekenhuizen (VsapGZ)

***drs. I.R. Smidt***

functie in bestuur	lid (tot 22 juni 2010)
leeftijd	58
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	MOgroep
aftreden volgens rooster	31-12-2010
beroep	▪ directeur Federatie Opvang (tot 27 mei 2010) ▪ wethouder Participatie, zorg en inkomen te Almere (m.i.v. 27 mei 2010)
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	▪ voorzitter Stichting Mondiale Tuberculose bestrijding (SMT)

***drs. F. Verschoor***

functie in bestuur

lid (m.i.v. 17 september 2010)

leeftijd

50

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

GGZ Nederland

aftreden volgens rooster

31-12-2014

beroep

- voorzitter Raad van Bestuur PBG Vastgoed Beheer BV en PBG Participaties BV.

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

geen

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

- lid Raad van Bestuur van Steigers/Ockenburgh, een Stichting gericht op Zorgvastgoed, Consultancy en Advies.

***drs. F.F.L. Vlak***

functie in bestuur

plaatsvervangend voorzitter (vanaf 1 september 2010 tot en met 31 december 2010)

leeftijd

61

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

ActiZ, organisatie van zorgondernemers

aftreden volgens rooster

31-12-2014

beroep

- voorzitter Raad van Bestuur Stichting Vivium Zorggroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

geen

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

- lid Raad van Toezicht Stichting Amerpoort
- lid Adviescommissie Vastgoed ActiZ
- voorzitter bestuur Stichting Trombosedienst voor het Gooi

***drs. G.B.F. van Weelden MHA***

functie in bestuur

lid

leeftijd

51

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

ActiZ, organisatie van zorgondernemers

aftreden volgens rooster

31-12-2014

beroep

- voorzitter Raad van Bestuur Stichting GGZ Breburg

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

geen

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

- lid bestuur Stichting Epilepsia

## Werknemersvertegenwoordigers in bestuur

### *mr. A.W.J.M. van Bolderen*

functie in bestuur	lid
leeftijd	58
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ directeur Landelijke vereniging van Artsen in Dienstverband (LAD)</li><li>▪ statutair-directeur SWG Werving &amp; Selectie b.v.</li><li>▪ statutair directeur carrièrecentrum voor artsen (CCvA) b.v.</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ KNMG delegatie Comité Permanent des Médecins Européens</li><li>▪ LAD delegatieleider Permanent Working Group of European Junior Doctors</li><li>▪ secretaris/penningmeester Stichting Werkgelegenheid Geneeskundigen</li><li>▪ voorzitter Stichting Samenwerkende Centrales in het Copwo (SSCC).</li><li>▪ bestuurslid Stichting Capaciteitsorgaan voor de medische en tandheelkundige vervolgopleidingen</li><li>▪ bestuurslid pensioenfonds Stichting Pensioenfonds Huisartsen in Opleiding (SPHO)</li><li>▪ vice-voorzitter Federatie voor Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek (FBZ)</li><li>▪ lid bestuur Stichting IZZ Zorgverzekeraar voor de Zorgsector</li></ul>

### *C.M. van Brenk-van Barneveld MSc*

functie in bestuur	secretaris (vanaf 11 juni 2010 tot en met 31 december 2010)
leeftijd	50
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	ABVAKABO FNV
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ vice-voorzitter ABVAKABO FNV</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ lid van de bedrijfscommissie Welzijn</li><li>▪ lid gemeenteraad De Bilt</li></ul>

### *drs. P.J.H. Fey*

functie in bestuur	lid (m.i.v. 1 mei 2010)
leeftijd	45
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	CNV Publieke Zaak
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ bestuurslid CNV Publieke Zaak, Penningmeester en Secretaris</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	geen

### ***E.W.M. Merlijn***

functie in bestuur	lid
leeftijd	48
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	ABVAKABO FNV
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ bestuurder zorg ABVAKABO FNV</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur:	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ vice voorzitter Stichting Arbeidsmarkt Ziekenhuizen (StAZ)</li><li>▪ voorzitter O&amp;O-fonds GGZ (OofGGZ)</li><li>▪ lid bestuur Stichting Arbeidsmarkt- en Opleidingsbeleid Verpleeg-, Verzorgingshuizen en Thuiszorg (A+O VVT)</li><li>▪ lid bestuur Stichting IZZ Zorgverzekeraar voor de Zorgsector</li><li>▪ lid bestuur Calibris</li></ul>

### ***J.F. van Pijpen***

functie in bestuur	secretaris (tot 11 juni 2010)
leeftijd	45
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	ABVAKABO FNV
aftreden volgens rooster	31-12-2010
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ professional in bestuur &amp; beleid</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ penningmeester Clara Wichmanninstituut</li><li>▪ voorzitter van het bestuur van Internationaal Fonds voor Kwetsbare Ouderen (IFKO)</li></ul>

### ***C.H.W. van Soelen***

functie in bestuur	lid
leeftijd	56
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	NU'91, beroepsorganisatie van de verpleging en verzorging
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ CAO-onderhandelaar NU'91</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ lid bestuur Stichting Arbeidsmarkt- en Opleidingsbeleid Verpleeg-, Verzorgingshuizen en Thuiszorg (A+O VVT)</li></ul>

### ***L.H.C. Vincken***

functie in bestuur	lid (tot 1 mei 2010)
leeftijd	47
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	CNV Publieke Zaak
aftreden volgens rooster	31-12-2010
beroep	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ bestuurder CNV Publieke Zaak</li></ul>
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ lid bestuur Stichting Arbeidsmarkt Gehandicaptenzorg (StAG)</li><li>▪ lid raad van toezicht Prisma, instelling voor mensen met een verstandelijke beperking</li><li>▪ lid bestuur Stichting Arbeidsmarkt Ziekenhuizen (StAZ)</li><li>▪ lid Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds CNV Publieke Zaak</li></ul>

***drs. E.M.A. van der Weiden***

functie in bestuur	lid (m.i.v. 17 september 2010)
leeftijd	45
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	ABVAKABO FNV
aftreden volgens rooster	31-12-2014
beroep	▪ bestuurder Welzijn bij ABVAKABO FNV
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	▪ bestuurder Fonds Collectieve Belangen Welzijn & Maatschappelijke Dienstverlening, Jeugdzorg en Kinderopvang (FCB) ▪ bestuurder Bureau Kwaliteit Kinderopvang (BKK)

**Nevenfuncties directeur**

***P.J.C. Borgdorff***

nevenfunctie(s) relevant voor functie	▪ lid bestuur Stichting Pensioenfonds voor de Predikanten in de Protestantse kerk in Nederland ▪ lid raad van commissarissen KASBANK Derivatenclearing N.V. ▪ lid van de centrale klachtencommissie van de Stichting Opbouw ▪ lid bestuur Weet Wat Je Besteedt
---------------------------------------	---

## Bijlage 2: Specifieke bestuurscolleges (stand: 31 december 2010)

### Commissie algemene zaken (krachtens artikel 12 statuten), waarin zitting hebben

- J.G.M. Alders, voorzitter bestuur
- drs. F.F.L. Vlak, plaatsvervangend voorzitter
- C.M. van Brenk-van Barneveld MSc, secretaris

### Pensioencommissie, waarin zitting hebben

- E.W.M. Merlijn, voorzitter
- mr. A.W.J.M. van Bolderen
- drs. E.W.C.M. Damen MSM
- drs. J.M.J. Moors

### Audit committee, waarin zitting hebben

- drs. G.B.F. van Weelden MHA, voorzitter
- C.M. van Brenk-van Barneveld MSc
- drs. P.A. de Bruijn
- C.H.W. van Soelen

#### *Externe adviserende leden*

- dr. W.M. van den Goorbergh
- prof. J.C.A. Gortemaker RA
- drs. A.H.A. Hoevenaars RA

### Bestuurscommissie investments, waarin zitting hebben

- drs. F.F.L. Vlak, voorzitter
- drs. P.J.H. Fey
- drs. E.M.A. van der Weiden
- drs. F. Verschoor

#### *Externe adviserende leden*

- prof dr. J.M.G. Frijs
- drs. J.M. Overmeer
- dr. A.H.G. Rinnooy Kan

## Bijlage 3: Gebruikte begrippen en afkortingen

### A A-regeling

1. De A-regeling is een uitkeringsovereenkomst die onder voorwaarden recht geeft op:
  - a. Ouderdomspensioen voor de (gewezen) deelnemer;
  - b. Partnerpensioen voor de partner van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde, als de partnerrelatie is begonnen voor de 65-jarige leeftijd van de deelnemer;
  - c. Anw-compensatiepensioen voor de partner van de deelnemer, als de partner jonger is dan 65 jaar als de deelnemer overlijdt;
  - d. Anw-compensatiepensioen voor de partner van de gewezen deelnemer, als:
    - de gewezen deelnemer, voor het einde van de partnerrelatie, Ouderdomspensioen heeft geruild voor Partnerpensioen, en
    - de partner jonger is dan 65 jaar als de gewezen deelnemer overlijdt.
  - e. Anw-compensatiepensioen voor de partner van de gepensioneerde, als:
    - de gepensioneerde Ouderdomspensioen heeft geruild voor Partnerpensioen,
    - de partner jonger is dan 65 jaar als de gepensioneerde overlijdt, en
    - de partnerrelatie voor de 65-jarige leeftijd van de deelnemer is begonnen.
  - f. Wezenpensioen voor de wees van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde.
2. Het Partnerpensioen is voor de helft in opbouw en voor de helft in risicodekking verzekerd.
3. Het Anw-compensatiepensioen is volledig in risicodekking verzekerd.

### ABTN

Actuariële- en bedrijfstechnische nota. In deze, door de wet verplichtgestelde, nota worden naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle beschreven.

### AFM

Autoriteit Financiële markten. De AFM houdt toezicht op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland, waaronder pensioenfondsen. Bovendien houdt de AFM toezicht op de naleving van de zorgplicht. Het doel hiervan is om deelnemers, indien van toepassing, te adviseren over verantwoorde individuele beleggingen. Naast AFM houdt

ook De Nederlandsche Bank (DNB) toezicht op pensioenfondsen.

### ALM

Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

### B B-regeling

1. De B-regeling is een uitkeringsovereenkomst die onder voorwaarden recht geeft op:
  - a. Ouderdomspensioen voor de (gewezen) deelnemer;
  - b. FLEX-pensioen voor de (gewezen) deelnemer;
  - c. Partnerpensioen voor de partner van de deelnemer en de partner van de gewezen deelnemer, gepensioneerde of FLEX-pensioengerechtigde die Ouderdomspensioen heeft geruild voor Partnerpensioen; in die gevallen moet de partnerrelatie zijn begonnen voor de 65-jarige leeftijd van de deelnemer;
  - d. Wezenpensioen voor de wees van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde.
2. Het Partnerpensioen is in risicodekking verzekerd.

### Basispremie

De premie die het pensioenfonds vraagt in een evenwichtssituatie. Op de basispremie is een opslag nodig indien solvabiliteit moet worden opgebouwd of gemiste indexering moet worden gecompenseerd.

### Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

### C Callgeld

Direct opvraagbare tegoeden.

### CEM

Cost Effectiveness Measurement. Canadese organisatie die zich toelegt op performancevergelijking van pensioenfondsen.

### CEM-benchmark

Door CEM samen met Pensioenfonds Zorg en Welzijn en andere pensioenfondsen ontwikkelde, internationaal gehanteerde standaard om de doelmatigheid van een pensioenuitvoeringsorganisatie en investeringsorganisatie te meten en inzichtelijk te maken.

## CLO

Effecten die uitgegeven worden met bancaire schuldvorderingen als onderpand. Wanneer dit bilateraal met een bank gebeurt, worden het private CLO's genoemd. Als meer partijen betrokken zijn in een transactie of de effecten vrij verhandelbaar zijn, worden het publieke CLO's genoemd.

## Closed end beleggingsfonds

Een closed end beleggingsfonds is een beleggingsfonds waarbij het aantal aandelen gedurende de looptijd van het fonds vast staat.

Hierdoor is de koers van het aandeel geheel afhankelijk van de vraag en het aanbod van de markt.

## Collateral

Onderpand. Manier om het kredietrisico op tegenpartijen uit hoofde van over-the-counter-derivaten transacties te beperken. Het risico is dat de tegenpartij op afloopdatum niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen.

Het collateral reduceert dit risico doordat er gedurende de looptijd van de transactie onderpand in de vorm van kasgeld wordt gestort ter dekking van de marktwaarde van de transacties.

## Commodities

Bulkproducten waarvan de prijs in hoge mate door de actuele vraag en aanbod wordt bepaald, zoals olie, graan en metalen.

## Commodity swap

Een commodity swap is een afspraak tussen twee partijen om gedurende een bepaalde periode de betaling van een mandje grondstoffen te ruilen tegen de betaling van kosten en rentevoet.

## Correctiefactoren

Correctiefactoren worden toegepast om de overlijdenskansen van een verzekerde bij het fonds te verlagen.

Doordat de overlijdenskans wordt verlaagd, wordt verondersteld dat een verzekerde langer leeft. Het fonds doet dit omdat de sterftkans is afgeleid van de gehele bevolking. Het fonds past dus een correctie toe op de overlijdenskansen om rekening te houden met deze langere levensduur van de werkende bevolking. Door rekening te houden met deze langere levensduur wordt de pensioenvoorziening hoger.

## CPI Index

Consumentenprijsindex.

## Credit default swap

Een credit default swap kan worden gebruikt als verzekering van een portefeuille van obligaties. In het geval dat de uitgever van de obligatie het geleende bedrag niet kan terugbetalen (default), zal de credit default swap dit verlies compenseren.

## D Dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage.

## Derivaten

Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, swaps, total return swaps.

## E Engagement

In verband met duurzaam beleggen: het voeren van een intensieve dialoog met bedrijven waarin belegd wordt teneinde verbeteringen te bewerkstelligen op het gebied van het duurzaamheidsbeleid van het betrokken bedrijf.

## Enkelvoudige jaarrekening

Dit is de jaarrekening van het pensioenfonds zelf. Hierbij worden de groepsmaatschappijen in de enkelvoudige balans gepresenteerd als deelnemingen en gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde. De nettovermogenswaarde is gelijk aan het saldo van de activa minus passiva van de groepsmaatschappij op basis van de grondslagen van het pensioenfonds.

## ESG (-factoren, -thema's, -aspecten)

Engelse afkorting voor milieu (environment), maatschappij (social) en bestuur (governance).

## Euribor

Afkorting voor Euro Interbank Offered Rate. Euribor is de rente die banken elkaar in rekening brengen voor leningen.

## Extra Pensioen

Product dat deelnemers de mogelijkheid biedt om binnen de collectieve pensioenregeling op vrijwillige basis individueel extra pensioen op te bouwen.

## **F** FLEX-pensioen

Een tijdelijk Ouderdomspensioen dat de deelnemer op ieder gewenst moment tussen zijn 55e en 65e verjaardag kan laten ingaan. De deelnemer bouwt bij het FLEX-pensioen rechten op die desgewenst door waardeoverdracht meegenomen kunnen worden naar een nieuwe pensioenverzekeraar.

## **Forwardrente**

De forwardrente is een toekomstige rente, die wordt afgeleid uit de rentetermijnstructuur die in de markt is af te lezen. In de veronderstelling dat de rentetermijnstructuur volledig de marktverwachtingen over de renteontwikkeling reflecteert, kan de forwardrente gezien worden als een verwachte toekomstige rente. Voor berekeningen voor toezichtsdoeleinden (bijvoorbeeld het herstelplan) dient het fonds te werken met de forwardrente.

## **Franchise**

Deel van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.

## **FTK**

Financieel Toetsingskader. Methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen en verzekeraars door De Nederlandsche Bank.

## **Future**

Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn of een aandelenindex, een geldmarktrente, een commodity of valuta. Futures stellen een belegger in staat beleggingsrisico's af te dekken.

## **FX-contracten**

Valuta contracten.

## **G** Geconsolideerde balans/staat van baten en lasten

In de geconsolideerde balans/staat van baten en lasten zijn samengevoegd de financiële gegevens van het pensioenfonds en alle groepsmaatschappijen waarover een overheersende zeggenschap ter zake van bestuur en financieel beleid kan worden uitgeoefend.

## **Groepsmaatschappijen**

Groepsmaatschappijen zijn rechtspersonen en vennootschappen die met elkaar in een groep zijn verbonden. De groepsmaatschappijen van het pensioenfonds worden aangehouden voor beleggingdoeleinden.

## **H** Hedgefondsen

Fondsen waarbij gebruik wordt gemaakt van een breed scala van beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder verschillende marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te behalen.

## **High income bonds-portefeuille**

Verzamelnaam van de portefeuille High Yield en Emerging Market debt.

## **High Yield-portefeuille**

Beleggingsportefeuille met obligaties met een credit rating van BB en lager.

## **I** Indexering (indexatie)

Het jaarlijkse verhogen van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten, op grond van de in het pensioenreglement omschreven pensioenregeling.

## **Indexeringsstaffel**

Leidraad voor het bestuur bij de berekening van de indexering, waarbij de staffel wordt verbonden met de hoogte van de dekkingsgraad. Bij een dekkingsgraad binnen bepaalde marges past in principe respectievelijk geen, gedeeltelijke of volledige indexering. Het bestuur kan hiervan afwijken.

## **Inflatiegeïndexeerde obligaties (Inflation linked bonds)**

Obligaties waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen worden geïndexeerd met de inflatie van een bepaald land.

## **Inflation swap**

Een derivatencontract waarbij inflatierisico wordt getransfereerd tussen tegenpartijen.

## **Interest rate swap**

Een derivaat waarbij een vaste rentecoupon wordt uitgewisseld tegen een variabele rentecoupon.

## ISAE 3402

ISAE 3402 (Assurance Reports on Controls at a Service Organization) is de nieuwe internationale controle-standaard inzake third party reporting (rapportage door derden), die de SAS 70-standaard heeft vervangen. Met zo'n derdenverklaring wordt aangegeven dat een serviceorganisatie, waar een gebruikersorganisatie activiteiten aan heeft uitbesteed, 'in control' is aangaande de activiteiten die binnen de scope zijn gedefinieerd. De nieuwe standaard stelt serviceorganisaties en overige entiteiten in staat om hun cliënten en externe accountants te voorzien van eenduidige informatie inzake de controle over hun organisatie en bedrijfsprocessen. De ISAE 3402-standaard kent een uitgebreidere scope dan de aloude SAS 70-standaard waardoor deze voor een bredere scope aan beheersingsmaatregelen is toe te passen. De scope beperkt zich niet tot de beheersdoelen voor de richtlijnen van de financiële rapportage.

## K Kostendeekkende premie

De premie die precies voldoende is om de nominale uitkeringen te kunnen nakomen die ontstaan uit pensioenrechten die in een bepaalde periode worden opgebouwd.

## L Leverage

Het gebruik van geleend geld bij de financiering van een onderneming of beleggingsproduct.

## M Margin account

Een margin account is een rekening waar geld als onderpand wordt gegeven als bewijs dat de investeerder aan zijn verplichtingen kan voldoen en is van toepassing bij futures.

## Mezzanine

Een financieringsinstrument dat zich positioneert tussen het eigen en het vreemd vermogen met een achtergesteld karakter. Het hogere financieringsrisico wordt gecompenseerd door een hoge rentecoupon en een equity-kicker – meestal – bij aflossing.

## Middelloon(regeling)

Pensioenregeling waarbij de hoogte van de uitkering is gebaseerd op het gemiddeld verdiende loon.

## Minimum Variance

Een aandelenstrategie die met behoud van de rendement-verwachting een zo laag mogelijk risico nastreeft door systematisch te profiteren van de mogelijkheden die daarvoor binnen de aandelenindex bestaan.

## N Nominale dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de nominale marktrente. Nominale marktrente: De marktrente die volgt uit de prijsvorming van obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen.

## Normverzekerde (Gewogen deelnemer)

Er is verschil in de mate van werk voor – en daarmee de kosten van – de verschillende soorten deelnemers-categorieën. Om bij de kostenvergelijking met dat aspect rekening te houden, wordt gewerkt met een 'gewogen deelnemer', de normverzekerde. Op grond van onderzoek door CEM hanteert het pensioenfonds de verhouding 100, 40, 15 voor respectievelijk actieven, gepensioneerden en slapers.

## O OBU

Salarisvervangende uitkering voor deelnemers die zijn geboren vóór 1949 en die vanaf 60 jaar willen stoppen met werken. Deze uitkering duurt tot de deelnemer 65 jaar wordt en het Ouderdomspensioen ingaat. Vanaf 1999 wordt de OBU geleidelijk vervangen door het FLEX-pensioen.

## Outperformance/underperformance

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

## Over-the-counter (OTC)

Over-the-counter-contracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.

## P Pensioengrondslag

Het pensioengevend salaris minus de zogenoemde franchise; over die franchise wordt geen pensioenpremie betaald.

## Private equity

Het is de benaming voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven.

## Prognosetafel

Het Actuarieel Genootschap heeft de Prognosetafel 2005-2050 uitgegeven, een zogeheten generatietafel. De Prognosetafel 2005 – 2050 is in feite een verzameling sterftetafels. Tussen opeenvolgende sterftetafels is een dalende trend in de sterftetekansen zichtbaar. De sterftetekansen van iemand die nu 40 jaar is, is hoger dan de sterftetekansen van iemand die over tien jaar 40 is. De grondslag - sterfte en langlevens gebaseerd op de Prognosetafel 2005 – 2050 bevat de volgens het FTK vereiste voorzienbare trend in overlevingskansen.

## Put opties

Een put optie is een optiecontract waarbij de houder (koper) het recht (maar niet de verplichting) heeft om een vooraf gespecificeerd aantal aandelen te verkopen tegen een van te voren gespecificeerde prijs binnen een vast gedefinieerde tijdsperiode (tot de expiratie).

## **R** Recovery rate

De recovery rate is het gedeelte van de investering dat beleggers gemiddeld terug ontvangen bij een faillissement.

## Reële ambitie

De ambitie om nominale rechten van deelnemers in de toekomst te verhogen met de looninflatie in de sectorzorg en welzijn.

## Reële dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de reële marktrente.

## Reële marktrente

De marktrente die volgt uit de prijsvorming van inflatie gerelateerde obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen. De reële rente is gelijk aan de nominale rente, met een afslag voor verwachte inflatie en een inflatierisicopremie.

## Rendementspensioen

Vorm van extra pensioen waarin de premie belegd wordt. De klant bepaalt zelf de beleggingsmix en daarmee ook het risico. Hij heeft de keuze uit:

- de 'PFZW' Mix: (meer risico, kans op hoger rendement)
- of de 'PFZW' Geldmarkt Mix: (minder risico, maar lager verwacht rendement).

De Geldmarkt Mix is eind 2007 afgeschaft.

In het Rendementspensioen is sprake van beleggingsrisico, maar ook van een grotere kans op een hoger extra pensioen dan bij de variant Zekerheidspensioen. Bij ingang van het pensioen wordt de waarde van de beleggingen omgezet in een gegarandeerd aanvullend pensioenrecht. Als de financiële situatie van het fonds het toelaat, wordt dit recht jaarlijks geïndexeerd.

## Rentehedge

Het afdekken van (rente- en inflatie-) risico's in pensioenverplichtingen.

## Renteswap

Een renteswap of Interest Rate Swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om gedurende een bepaalde periode (één tot tien jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

## Renteswaption

Optie op een renteswap.

## Rentetermijnstructuur

Grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

## Repo en reverse repo

Een repo is de verkoop van effecten, gecombineerd met een overeenkomst waarin de verkoper overeenkomt op een later tijdstip de effecten weer terug te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs. Een reverse repo is exact hetzelfde alleen bezien vanuit het oogpunt van de koper van de effecten.

## **S** SAS 70

Voorganger van ISAE 3402. SAS staat voor Statement On Auditing Standards. SAS 70 is een internationaal erkende, interne controlegerichte onderzoeksstandaard, die is ontwikkeld door het American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). Een externe accountant onderzoekt voor een type I-verklaring of de dienstverlenende organisatie genoeg beheersmaatregelen treft. Voor een type II-verklaring wordt bovendien gecontroleerd of de beheersmaatregelen gedurende de rapportageperiode (minimaal zes maanden) voldoende effectief zijn geweest.

## Securities lending

Het voor een bepaalde periode uitlenen van effecten, waarbij een leenvergoeding wordt ontvangen. Gelijktijdig wordt overeengekomen dat de effecten aan het einde van de looptijd aan de uitlener worden geretourneerd.

## SLA

Service Level Agreement. Een Service Level Agreement is een type overeenkomst waarin afspraken staan tussen aanbieder en afnemer van een dienst of product.

## Spreads

Rendementsopslag.

## StAr

Stichting van de Arbeid. De Stichting van de Arbeid is een overlegorgaan van organisaties van werkgevers en van werknemers in Nederland.

## Structured credit

Een innovatieve manier om kredietrisico aan beleggers met verschillende risicovoorkuren aan te bieden door het risico op wanbetaling van een totaal pakket leningen te verdelen in stukken met verschillende risico's.

## Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij.

## Swaption

Een optie op een IRS (Interest Rate Swap of Renteswap).

## (Ministerie van) SZW

(Ministerie van) Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

## T Total Return Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

## V Vademecum

Een naslagwerk, vaak van beperkt formaat, waarin specialistische, doorgaans technische informatie in overzichtelijke en beknopte vorm wordt weergegeven.

## Valuta swap

Uitwisseling van rentebedragen en hoofdsommen in verschillende valuta tegen een vooraf overeengekomen verhouding tussen de valuta.

## Valutatermijncontract

Bindende overeenkomst tussen een bank en een tegenpartij, waarin wordt afgesproken om een bedrag aan vreemde valuta's op termijn te kopen of te verkopen tegen een nu reeds vastgestelde termijnkoers.

## Vastrentende waarden

Schuldpapieren (obligaties) die een regelmatige en vaste rentebetaling opleveren.

## Venture capital

Categorie binnen de private equity-portefeuille, voor de financiering van jonge, innovatieve ondernemingen.

## W Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot een zeker moment opgebouwd pensioenrecht.

## WIA

Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen. De opvolger van de WAO.

## Y Yield

Rendement.

## Z Zekerheidspensioen

Biedt zekerheid over de uiteindelijke hoogte van het Extra Pensioen. Per ingelegde premie wordt direct een stukje gegarandeerd pensioen gekocht. Dit bedrag wordt daarna op dezelfde wijze aangepast als het collectieve pensioen (indexering). In vergelijking met het Rendementspensioen kan het Zekerheidspensioen lager uitvallen. Daar staat wel meer zekerheid tegenover.

## Z-score

Jaarlijkse score die de afwijking weergeeft van het werkelijk behaalde rendement ten opzichte van het rendement van een vooraf door het bestuur vastgestelde wettelijke normportefeuille.





