

# Jaarbericht 2006

# Inhoud

Dit is PGGM	4
Organisatie	5
Kengetallen en kerncijfers	6
2006: een belangrijk jaar	8
Strategie	10
<b>Duurzaamheid dicht bij huis</b>	13
De klanten	14
<b>Verantwoord beleggen</b>	17
De financiële positie	18
<b>Op zoek naar duurzaamheid</b>	23
De organisatie	24
Samenvatting van de cijfers over 2006	26
Mededelingen	32



# Dit is PGGM

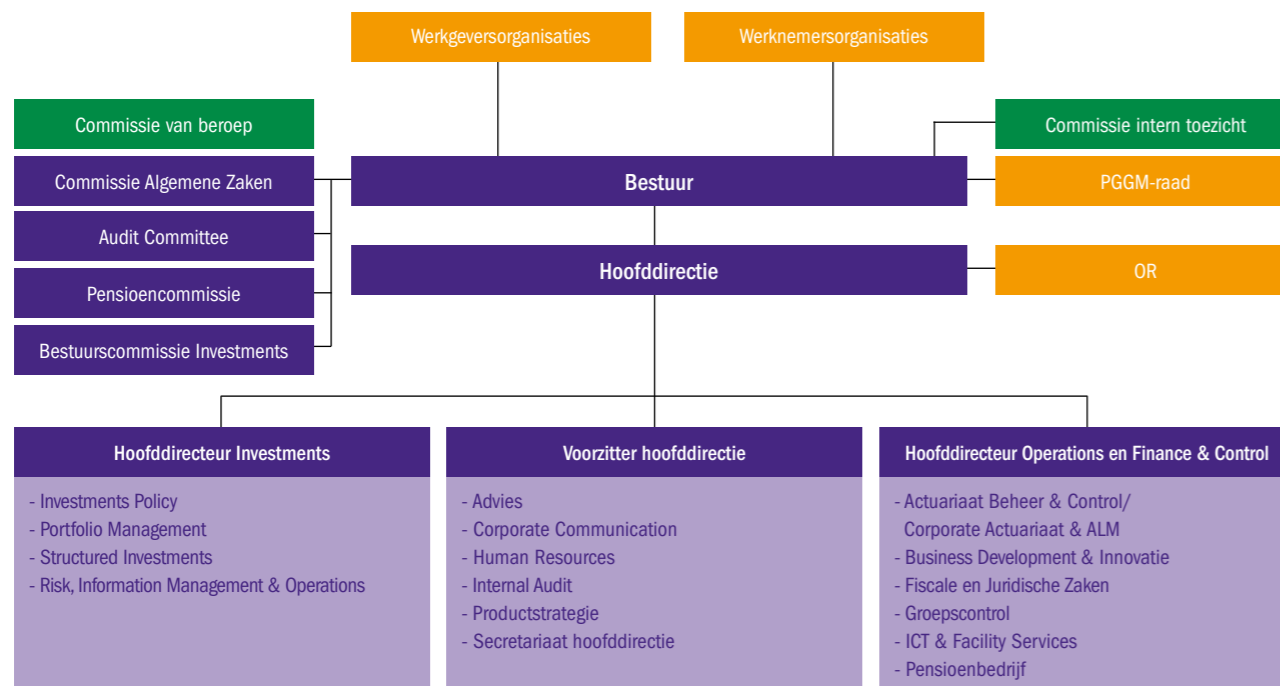
PGGM is de aanbieder van een collectieve pensioenregeling voor de sector zorg en welzijn. Het doel is om de deelnemers te voorzien van een goed pensioenpakket tegen een zo laag mogelijke prijs. Solidariteit is het uitgangspunt van deze regeling. PGGM voert de pensioenregeling uit die verplichtgesteld is voor de sector zorg en welzijn. Dit houdt in dat PGGM optreedt als verzekeraar van de pensioenen en dus belast is met de inning van premies, het administratief beheer en de belegging van het vermogen dat nodig is om de pensioenverplichtingen – ook in de toekomst – te kunnen nakomen. PGGM belegt de premies, ingebracht door werkgevers en werknemers, op zo'n manier dat een zo hoog mogelijk rendement wordt behaald tegen aanvaardbare risico's. Het fonds belegt wereldwijd in aandelen, private equity, vastrentende waarden, inflation linked, vastgoed, commodities en portfolio of strategies.

De pensioenregeling die PGGM uitvoert omvat ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen. Deelnemers in het pensioenfonds bouwen een pensioen op dat rechtstreeks is gebaseerd op het tijdens de deelnemingsperiode verdiende loon. PGGM streeft ernaar om de opgebouwde aanspraken, ook die van de gepensioneerden, zoveel mogelijk aan te passen aan ontwikkeling van de lonen in de sector zorg en welzijn. Deelnemers en werkgevers kunnen met Extra Pensioen binnen de collectiviteit aanvullend pensioen regelen.

PGGM is een stichting. Het bestuur daarvan 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. Het belangrijkste adviesorgaan van het bestuur is de PGGM-raad, die bestaat uit een deelnemersraad (actieve deelnemers en gepensioneerden) en een werkgeversraad. PGGM heeft één ondernemingsraad.

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer opgedragen aan de hoofddirectie van PGGM. Bij PGGM, gevestigd in Zeist, werkten eind 2006 circa 1.000 mensen. Het totaal belegd vermogen bedroeg op dat moment ruim € 80 miljard.

PGGM heeft in 2006 *duurzaamheid, toewijding, vertrouwen en integriteit* gedefinieerd als kernwaarden.



# Organisatie

## Bestuur

### Voorzitter

- 1 J.G.M. Alders

### Leden, vertegenwoordigers van de werkgeversorganisaties

- 2 F. Brink
- 3 ir. A.K.J. Hoekstra
- 4 drs. J.J.A.H. Klein Breteler
- 5 drs. R.V.W.M. Lantain
- 6 drs. M.W. Meerdink, plaatsvervangend secretaris
- 7 W.H. de Weijer MHA, secretaris

### Leden, vertegenwoordigers van de werknemersorganisaties

- 8 W.J. Berg (tot en met 31 december 2006)
- 9 drs. S.J. Franken (tot en met 31 juli 2006)
- 10 S.J.M. Groen (met ingang van 13 oktober 2006)
- 11 G.M.A.A. van der Heijde
- 12 T. de Jong, tweede plaatsvervangend voorzitter
- 13 E.W.M. Merlijn
- 14 J.F. van Pijpen, plaatsvervangend voorzitter
- 15 L.H.C. Vincken (met ingang van 1 januari 2007)

## Hoofddirectie

- 16 drs. H.J. van Essen, voorzitter (met ingang van 1 maart 2006)
- 17 drs. E.F. Bos
- 18 drs. L.C. van de Kieft RC MAC



# Kengetallen en kerncijfers

		2006	2005	2004	2003	2002
<b>Werkgevers en deelnemers</b>	Werkgevers	19.000	18.600	17.300	14.200	14.200
(aantallen)	Premiebetalende deelnemers	1.104.000	1.083.500	1.068.800	1.044.900	1.000.200
	Gewezen deelnemers	671.600	639.300	613.900	586.000	564.300
	Pensioengerechtigden	193.700	185.300	175.100	165.200	152.900
	Deelnemers met OBU/FLEX-pensioen	52.200	45.600	41.300	36.400	32.000
	<b>(Gewezen) deelnemers</b>	<b>2.021.500</b>	<b>1.953.700</b>	<b>1.899.100</b>	<b>1.832.500</b>	<b>1.749.400</b>
<b>Premies en pensioenen</b>	Premies	3.600	3.553	2.978	2.325	1.630
(in € miljoen)	Waardeoverdrachten, per saldo	22	52	22	97	-80
	Pensioenen	1.926	1.761	1.645	1.528	1.397
<b>Premiepercentages</b>	Pensioen (over salaris min AOW-franchise)	22,5% <sup>1)</sup>	18,8%	13,6%	9,8%	5,8%
	FLEX (over salaris)	0% <sup>1)</sup>	4,9%	5,4%	4,9%	4,4%
	AP (over salaris min AP-franchise)	0,8%	2,0%	3,3%	3,9%	3,9%
<b>Beleggingsportefeuille <sup>2)</sup></b>	<b>2006</b>					
(in € miljoen)	Vastrentende waarden	23,7%	19.170	21.375	20.615	15.985
	Inflation linked	4,8%	3.888	-	-	-
	Zakelijke waarden	71,5%	57.801	50.400	39.315	36.923
	Waarvan:					
	- Aandelen	45,6%	36.857	33.658	28.321	25.696
	- Private equity	5,4%	4.382	3.497	2.839	2.703
	- Vastgoed	13,5%	10.883	8.215	6.229	6.278
	- Commodities	4,3%	3.513	3.559	1.926	2.246
	- Portfolio of strategies	2,7%	2.166	1.471	-	-
	<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>80.859</b>	<b>71.775</b>	<b>59.930</b>	<b>45.322</b>
<b>Eigen vermogen <sup>3)</sup></b>	<b>(in € miljoen)</b>	<b>20.558</b>	<b>11.212</b>	<b>9.032</b>	<b>2.847</b>	<b>99</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen <sup>3)</sup></b>	<b>2006</b>					
(in € miljoen)	Pensioen	73,6%	44.508	43.325	35.894	33.504
	OBU en FLEX	24,6%	14.894	16.346	13.976	12.341
	Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,6%	950	1.035	1.206	1.430
	Extra Pensioen	0,2%	106	90	43	17
	<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.458</b>	<b>60.796</b>	<b>51.119</b>	<b>45.312</b>
<b>Dekkingsgraad (rechtens afdwingbare aanspraken) <sup>3)</sup> jaarultimo</b>		134%	118%	116%	105%	100%
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	Directe opbrengsten	2.014	2.101	1.850	1.620	1.489
(in € miljoen)	Indirecte opbrengsten	6.148	7.933	4.082	5.328	-4.973
	Beheersing balansrisico's	-604	180	-	-	-
	Kosten vermogensbeheer	-151	-131	-119	-113	-96
	<b>Totaal</b>	<b>7.407</b>	<b>10.083</b>	<b>5.813</b>	<b>6.835</b>	<b>-3.580</b>
<b>Jaarlijkse rendementen <sup>2)</sup></b>	Vastrentende waarden	0,9%	4,5%	6,3%	4,7%	9,5%
	Inflation linked	-0,6%	-	-	-	-
	Zakelijke waarden:					
	- Aandelen	16,3%	21,2%	12,0%	23,8%	-22,8%
	- Private equity	26,8%	33,6%	16,7%	3,8%	-16,7%
	- Vastgoed	29,4%	17,8%	12,6%	8,6%	9,1%
	- Commodities	-22,3%	26,9%	20,9%	23,3%	35,5%
	- Portfolio of strategies	6,4%	14,3%	-	-	-
	<b>Rendement beleggingsportefeuille</b>	<b>11,0%</b>	<b>16,4%</b>	<b>10,9%</b>	<b>15,0%</b>	<b>-7,3%</b>
<b>Resultaat inclusief beheersing balansrisico's</b>		<b>10,2%</b>	<b>16,7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total return vanaf 1970 <sup>4)</sup></b>		<b>9,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,9%</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,6%</b>
<b>Toegekende indexering <sup>5)</sup></b>		<b>100%</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Pensioenuitvoeringskosten (in € miljoen)</b>		<b>87</b>	<b>94</b>	<b>94</b>	<b>110</b>	<b>104</b>

1) Vanaf 2006 is het premiepercentage voor FLEX-pensioen inbegrepen bij het premiepercentage voor het Ouderdompensioen.

2) In de kerncijfers en het hoofdstuk 'De financiële positie' worden de beleggingen gepresenteerd vanuit het perspectief van Asset Liability Management. Voor aansluiting van deze cijfers met de jaarrekening wordt verwezen naar het volledige jaarverslag 2006.

3) De voorziening pensioenverplichtingen is tot en met 2003 berekend op een vaste rekenrente van 4%; vanaf 2004 op marktwaarde. De invloed van deze wijziging op het eigen vermogen en de dekkingsgraad is eveneens vanaf 2004 verwerkt.

4) Per categorie kan het startmoment van de total return-berekening verschillen. Met 'total return' wordt het gemiddeld rendement per jaar aangeduid.

5) Het percentage geeft weer in hoeverre de loonontwikkeling in de sector wordt gevolgd.

## 2006: een belangrijk jaar

Het jaar 2006 was in veel opzichten belangrijk voor PGGM. Het was een jaar met goede resultaten. We boekten een uitstekend rendement en dankzij de hoge dekkingsgraad kon de loonontwikkeling volledig doorgegeven worden in indexering. De premies voor 2007 konden op hetzelfde niveau blijven.

2006 was ook een jaar waarin belangrijk voorwerk is verricht voor noodzakelijke veranderingen die ons pensioenfondsen in de toekomst flexibeler en zonodig nog robuuster zullen maken.

Met het bestuursbesluit om beleid en uitvoering te scheiden, hebben we eind december een beslissende stap in onze ontwikkeling gezet. Er valt in deze zaak nog heel veel werk te doen, maar de basis is gelegd voor het bredere dienstenpakket en de integrale advisering die de sociale partners van ons verwachten.

Bij het inslaan van nieuwe richtingen hoort een organisatie die krachtig en wendbaar genoeg is om veranderingen te vertalen in een vlekkeloze uitvoering. De PGGM-organisatie heeft ook in 2006 laten zien daaraan volop te voldoen. Met nieuwe systemen en efficiëntere processen is de bedrijfsvoering versterkt en in het contact met de klanten kunnen inmiddels de vruchten geplukt worden van een grote klantgerichtheid en intensieve communicatie. Juist nu de nieuwe pensioenwet expliciet hoge eisen stelt aan de communicatie, ziet PGGM zijn inspanningen beloofd met goede cijfers voor klanttevredenheid.

Ingrijpende veranderingen worden in een organisatie niet als vanzelfsprekend door iedereen omarmd. Ze eisen de bereidheid van mensen om andere manieren van werken te accepteren en vragen inventiviteit en ondernemingszin om nieuwe initiatieven mogelijk te maken. De medewerkers van PGGM hebben ook in 2006 laten zien, dat zij die uitdagingen goed aankunnen, ook als daar veel extra inspanningen voor nodig zijn. Wij danken hen daarvoor. Zoals wij ook onze klanten – sociale partners, instellingen en deelnemers – danken voor het vertrouwen dat ze in ons stellen.

*Hans Alders*  
Voorzitter bestuur

*Heino van Essen*  
Voorzitter hoofddirectie

# Strategie

## De missie van PGGM

Wij willen een toonaangevend pensioenfonds zijn. Voor de sector zorg en welzijn benutten wij onze collectieve kracht voor een solidaire pensioenvoorziening en op maat gesneden individuele dienstverlening. Door openheid, betrokkenheid en aandacht voor het duurzaam uitvoeren van onze taken willen wij onze positie voortdurend waarmaken en versterken.

## Doelen Meerjarenplan 2005-2007 dichterbij

Het jaar 2006 was het tweede jaar van het Meerjarenplan, waarin is aangegeven welke doelen in 2007 gehaald moeten zijn. Hoe dichterbij PGGM die doelen nadert, hoe steviger het fundament zal zijn waarop de nieuw ontwikkelde strategie gebouwd kan worden. In het schema hiernaast is te zien op welke punten PGGM op schema ligt en welke in 2007 nog veel aandacht moeten krijgen.

## Naar een nieuwe strategie

De sociale partners van PGGM, werkgevers en werknemers in de zorg hechten aan een dynamisch pensioenbegrip. Dat betekent dat ze een reeks producten willen bieden die alle tot doel hebben dat iemand die geheel of gedeeltelijk, tijdelijk of blijvend, niet wil of niet kan werken, toch een inkomen heeft. De vorm van dergelijke producten zou moeten aansluiten bij de wensen van werkgevers en werknemers, de klanten van PGGM. Daarnaast wordt het steeds belangrijker om de klant op een transparante manier te informeren over zijn financiële positie en een advies op maat te geven om eventuele knelpunten op te lossen. Uit onderzoek blijkt dat de sector zorg en welzijn behoefte heeft aan zo'n breder pakket aan inkomensvervangende regelingen en aan integrale advisering. Volgens de huidige wet- en regelgeving mag PGGM in zijn huidige structuur, waarin beleid en uitvoering gekoppeld zijn, echter alleen een 'traditioneel' pensioenproduct aanbieden. Het bestuur van PGGM heeft daarom in 2006 een nieuwe strategie opgesteld. Voor de uitvoering daarvan zal PGGM een scheiding aanbrengen tussen beleid en uitvoering. Na een positief advies van de PGGM-raad heeft het bestuur van PGGM daartoe op 15 december 2006 formeel besloten. De technische en juridische uitwerking van de nieuwe strategie is nog in onderzoek. Vast staat echter dat het pensioenfonds het pensioenbeleid blijft bepalen en eigenaar blijft van de pensioenregeling en het pensioenvermogen. De uitvoering van de pensioenregeling, het beheer van het pensioenvermogen, het ontwikkelen en/of uitvoeren van de aanvullende producten en het integraal advies worden ondergebracht in een aparte organisatie.



Doel MJP 2005-2007	Stand van zaken 2006
Een dekkingsgraad volgens het met DNB overeengekomen herstelplan 2005. Score 2005: 118%.	De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2006 134%.
Over de periode 2005 - 2007 een absoluut rendement behalen van 8%. Score 2005: 16,4%.	Het rendement van de beleggingsportefeuille over 2006 bedraagt 11,0%. Inclusief de gedeeltelijke afdekking van het renterisico van de verplichtingen is het totaalrendement 10,2%.
Pensioenpremie rond 17,5%. De premie voor 2006 was 22,5% over salaris minus franchise. Dit is gemiddeld 15,85% over het salaris.	De premie bedraagt in 2007 gemiddeld 22,5% over salaris minus franchise. Dit is gemiddeld 16% over het salaris.
Indexering (aanpassing aan looninflatie) in top-3 van de Nederlandse bedrijfstakpensioenfonds.	Op basis van de financiële positie is volledig geïndexeerd (1,86%). PGGM staat in de top-3 van de Nederlandse bedrijfstakpensioenfonds.
Kosten pensioenbeheer bedragen € 58 per deelnemer in 2007. Score 2005: € 74.	Kosten pensioenbeheer € 66 per deelnemer.
Zeer hoge klantloyaliteit (85%), te meten in jaarlijks klanttevredenheidsonderzoek. Score 2005: 76%.	Klantloyaliteit in 2006 is 74%. Lagere loyaliteit van actieve deelnemers en gepensioneerden. Loyaliteit bij werkgevers is gestegen.
Hoge klanttevredenheid (7,5), te meten in jaarlijks klanttevredenheidsonderzoek. Score 2005: 6,8.	Klanttevredenheid is in 2006 7,3.
Hoog imago en goede reputatie (7,7), te meten in jaarlijks te houden imago-onderzoek. Score 2005: 7,3.	Imago en reputatie scoorden in 2006 7,3.
Flexibiliteit (collectieve regeling) in pensioenleeftijd en pensioenvarianten.	Per 1 januari 2006 is een Nieuwe Flexibele Pensioenregeling ingevoerd met een grotere flexibiliteit in pensioenleeftijd. Inmiddels is een voorstel opgesteld voor verdere flexibilisering van het pensioen. Die zou op 1 januari 2008 moeten ingaan.
Hoge medewerkertevredenheid (motivatie, te meten in medewerkertevredenheidsonderzoek). Doel 2007 score van 73. Score 2005: 71.	Medewerkertevredenheid 2006 (motivatie) scoort 70.
Outperformance (toegevoegde waarde op de beleggingen) boven het gemiddelde van vergelijkbare pensioenfonds bij een kostenniveau op of onder het gemiddelde.	De toegevoegde waarde over 2001-2005 ligt met 0,6% boven dat van vergelijkbare pensioenfonds (0,5%) bij een gelijk kostenniveau.



Paul Eveknik, Corporate Communication

## ■ Duurzaamheid dicht bij huis: een goed pensioen

Een goede pensioenregeling getuigt van goede arbeidsverhoudingen en daarmee is ze een belangrijk element in de duurzaamheid van arbeid. Een werkgever die zich bekommert om de oude dag van zijn werknemer laat zien dat hij de rol van zijn medewerkers in de onderneming op waarde schat. PGGM werkt er hard aan om de pensioenregeling steeds verder te verbeteren en te vernieuwen en zo de toekomst veilig te stellen voor de deelnemers. Zo onderzoeken we bijvoorbeeld samen met bekende onderzoeksinstituten wat er nodig is om het huidige pensioenproduct toekomstbestendig te houden.

Ook in het contact met de deelnemers, onder meer via de eigen media en de website, is duurzaamheid een belangrijk onderwerp. PGGM gebruikt die contacten om duurzaamheid aan de orde te stellen en (vrijblijvend) suggesties te doen voor een duurzame manier van leven. In dat kader sponsort PGGM verschillende initiatieven, waaronder een webwinkel met duurzame artikelen, zoals Fair Trade kleding, voor mensen die bewust willen consumeren. Zo dicht bij huis ligt duurzaamheid tenslotte ook voor de deelnemers.

## Kleine oorzaken met grote gevolgen

Duurzaamheid gaat meestal over grote ontwikkelingen. Maar ook de grootste wereldproblemen hebben vaak kleine, alledaagse oorzaken. Daarom vindt PGGM het belangrijk om rekening te houden met de gevolgen die gewoonten en behoeften kunnen hebben voor de wereld van de toekomst. Ongeacht of het gaat om energiebesparing en recycling van papier of om het kopen van duurzame producten. Meewerken aan een betere toekomst, dat begint met kleine dingen dicht bij huis.



# De klanten

PGGM heeft verschillende klanten. Het bestuur, de PGGM-raad, maar ook de werkgeversverenigingen, de vakbonden en de individuele instellingen. En de grootste klantengroep is natuurlijk die van de deelnemers. PGGM zet zich voor al zijn klanten maximaal in, op verschillende manieren en in verschillende relaties.

## Premies onveranderd, volledige indexering

Al tegen het einde van september, de peildatum voor de beslissing om al dan niet of gedeeltelijk te indexeren, lag de dekkinggraad op 130%. Mede op basis daarvan kon het bestuur besluiten om de vastgestelde loonontwikkeling van 1,86% volledig door te geven in indexering.

De premie voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen voor 2007 blijft bovendien staan op 22,5% over salaris minus franchise. Ook de premie van het arbeidsongeschiktheidspensioen en de tarieven voor het extra pensioen blijven onveranderd.

## Geboortegolf-kinderen worden 60

In 2006 kwam het aantal (gewezen) deelnemers voor het eerst boven de twee miljoen. Aan die groei is af te lezen dat de werkgelegenheid in de sector stijgt. Ruim de helft van de deelnemers werkt en betaalt premie. Circa 670.000 deelnemers werken inmiddels buiten de sector en betalen geen premie meer. Ongeveer 246.000 deelnemers zijn inmiddels gerechtigd om een vorm van pensioen te ontvangen. Hun aantal stijgt snel, vooral in de OBU- en FLEX-pensioenen. Daaraan is te merken dat de eerste kinderen uit de naoorlogse geboortegolf 60 jaar zijn geworden.

Het aantal deelnemers dat gebruik maakt van de mogelijkheid om de collectieve pensioenregeling individueel aan te vullen, groeit nog steeds, meestal om pensioentekorten aan te vullen. Meer dan 90.000 deelnemers doen op dit moment mee met extra pensioen.

## Verplichtstelling gehandhaafd

Ook het aantal werkgevers dat bij PGGM is aangesloten, steeg nog iets. Eind 2006 waren dat er 19.000. Sinds 1 mei 2006 valt ook de private ambulancevoorziening onder de verplichting tot deelneming in PGGM. De verplichtstelling van PGGM voor de sector zorg en welzijn is in 2006 door de minister van SZW onderworpen aan een vijfjaarlijkse toets, waarbij is gekeken naar de representativiteit van de organisaties die PGGM in stand houden. De toets is gunstig uitgevallen, zodat de verplichtstelling ook voor de komende vijf jaar gewaarborgd is. Werknemers en gepensioneerden zijn hierdoor ook de komende jaren verzekerd van de vele voordelen op het terrein van solidariteit, uitvoeringskosten en beleggingsrendementen. Eigen onderzoek toonde overigens aan, dat PGGM's marktaandeel in de sector zorg en welzijn zich beperkt tot circa 60%. Dat betekent dat er voor PGGM nog volop kansen liggen om het marktaandeel verder te vergroten.

## Tevreden klanten

Door marktonderzoek blijft PGGM goed op de hoogte van wat er speelt onder de klanten. Op tevredenheid scoort PGGM een 7,3; dat is een stijging van een half punt ten opzichte van 2005. Klanten signaleerden vooral verbeteringen in processen als Pensioenoverzicht en Inkomende Waardeoverdracht. Werkgevers waren echter zeer kritisch over de prijs van het pensioenproduct; de premie kreeg een 5,6. Deelnemers waren veel positiever. De 30% die ongeveer weet hoe hoog de premie is, waardeert die met een 7. De klantloyaliteit nam bij de deelnemers iets af, die bij de instellingen steeg echter. Zo'n 91% van de werkgevers gaf zelfs te kennen ook andere producten bij PGGM af te willen nemen als die er zouden zijn. Ook op het gebied van service scoorde PGGM hoog: 84 op een schaal

van 100, waarmee PGGM bij de wereldtop behoort onder vergelijkbare pensioenfondsen. PGGM's imago blijft intussen stabiel. Het fonds wordt vooral gezien als betrouwbaar, eerlijk en makkelijk te benaderen.

## Intensieve communicatie

PGGM heeft in 2006 de communicatie met de deelnemers verder geïntensiveerd. De verschillende uitingen worden steeds aangepast aan de wensen en behoeften van de lezers. Zo is duidelijk geworden dat de deelnemers graag worden benaderd in een context die voor hun leeftijdsgroep – en pensioenbewustzijn – relevant is. Daarom is PGGM begonnen om de communicatie te segmenteren naar leeftijd. Dat is onder meer in praktijk gebracht bij het pensioenoverzicht, dat per leeftijdsgroep verschillend is. PGGM kreeg er veel lof voor: in een onderzoek onder de deelnemers scoorde het een gemiddeld cijfer van 7,4. Hoewel het pensioenbewustzijn in het algemeen nog beperkt is, kan het pensioenoverzicht rekenen op veel lezers: zo'n 93% van alle deelnemers. Een ander voorbeeld van op leeftijd gerichte communicatie is de speciale jongerensite 'Mijn Zorg', die een snelgroeiend aantal bezoekers kende. Een opvallend element, kenmerkend voor de gerichte benadering van de deelnemers, is ook de innovatieve voorleesmodule die sinds enige tijd op de PGGM-website te vinden is.

## Indexatielabel in voorbereiding

Om te kunnen bepalen of een pensioenfonds er goed voor staat en aan zijn verplichtingen kan voldoen, zijn complexe berekeningen nodig. Ook de communicatie over de te verwachten indexering is complex. PGGM is samen met de pensioenkeuzes bezig een goede manier te vinden om aan te geven of een pensioenfonds in dat opzicht goed presteert. Gedacht wordt aan een gemakkelijk af te lezen indexatielabel, vergelijkbaar met het milieulabel voor huishoudelijke apparaten. Daarmee kunnen ook de deelnemers de indexatie-ambitie van een pensioenfonds gemakkelijk beoordelen, bijvoorbeeld in verband met een op handen zijnde overstap naar een ander pensioenfonds. Het is de bedoeling dat het indexatielabel voor het einde van 2007 wordt ingevoerd.





Wilco van Heteren, Investments

## ■ *Verantwoord beleggen met een duidelijk beleid*

Als grote belegger is PGGM een belangrijke partij op de financiële markten. Met de opdracht een hoog en stabiel rendement te behalen, is het fonds steeds op zoek naar mogelijkheden om dat te realiseren. Bij de maatschappelijke verantwoordelijkheid die een pensioenfonds nu eenmaal heeft, past verantwoord beleggen. Dat betekent dat we niet beleggen in bepaalde ondernemingen of zaken doen met bepaalde partijen. En dat wij zeer kritisch kijken naar beleggingen die verband houden met wapens, mensenrechten, gezondheid en medicijnen en klimaatverandering. Het kan ook leiden tot beleggingen in projecten die op lange termijn zowel een financieel als een maatschappelijk rendement hebben. Denk aan investeringen in drinkwatervoorzieningen of een windmolenpark.

Mondiale problemen op het gebied van milieu, sociale factoren en kwesties van goed bestuur zijn in toenemende mate van invloed op de beurswaarde van ondernemingen. Daar wil PGGM, met zijn langetermijnperspectief, op sturen met een actief duurzaam beleggingsbeleid. PGGM laat dan ook duidelijk zijn stem horen op aandeelhoudersvergaderingen. Zo worden negatieve effecten van die onderwerpen op het rendement van de beleggingen vermeden. En tegelijk zorgt alle aandacht ervoor dat ze ook bij de bedrijven zelf hoger op de prioriteitenlijst komen te staan.

## Duurzaam rendement

Een pensioenvermogen moet groeien. Dat is een belangrijke opdracht voor PGGM dat de zorg heeft voor de ouderdagsvoorziening van zo'n twee miljoen mensen. Maar de manier waarop we het vermogen laten toenemen, moet wel passen bij de identiteit van ons fonds, waarin duurzaamheid een van de waarden is. Dat dilemma vraagt om een visie op verantwoord beleggen en om heldere keuzes.



# De financiële positie

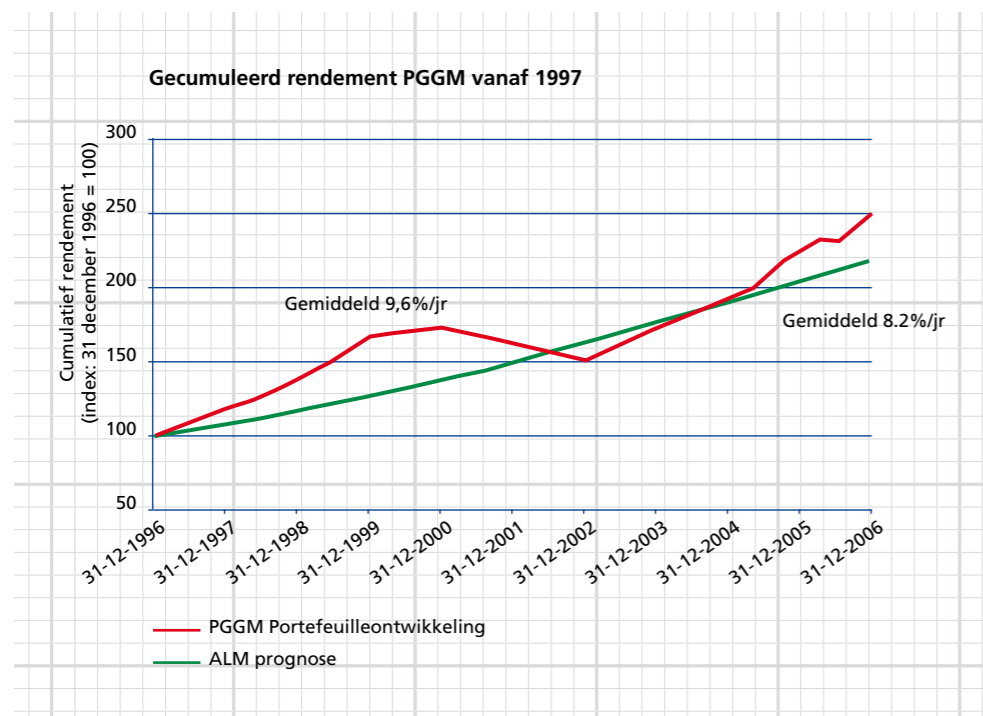
De financiële positie van PGGM kan in één kengetal worden samengevat: de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen van het fonds enerzijds en de som van alle pensioenaanspraken anderzijds. Eind 2006 bedroeg de dekkingsgraad 134%, een forse stijging ten opzichte van de stand per eind 2005, toen de dekkingsgraad 118% was. Die stijging had zijn oorzaak in de combinatie van een waardedaling van de pensioenverplichtingen door een toename van de marktrente en een goed rendement op het vermogen.

## PGGM voldoet aan eisen FTK

De toezichthouder van de pensioenfondsen, De Nederlandsche Bank (DNB), houdt scherp in de gaten of een pensioenfonds aan zijn verplichtingen kan blijven voldoen. Dat gebeurt onder meer aan de hand van het Financieel Toetsingskader (FTK), dat bij de nieuwe pensioenwet hoort en waarin duidelijke richtlijnen staan voor de kosten-dekkende premie, solvabiliteitseisen en een continuïteitsanalyse. De financiële opzet van PGGM voldoet aan de eisen van het FTK. De financiële positie van PGGM ontwikkelde zich in 2006 zo goed dat het met De Nederlandsche Bank in 2005 afgesproken herstelplan aan het einde van 2006 kon worden beëindigd.

## Goed rendement over 2006

PGGM behaalde over 2006 een totaalrendement van 10,2%. Dat is inclusief een negatief resultaat van 0,8% als gevolg van het afdekken van een deel van het renterisico over de pensioenverplichtingen. Het rendement op de beleggingen alleen was 11%. Over de afgelopen tien jaar gemeten komt het gemiddeld rendement uit op 9,6% en dat is ruim boven de gemiddelde rendementsdoelstelling over de afgelopen 10 jaar van 8,2%. Over de gehele geschiedenis van PGGM berekend (vanaf 1970), komt het gemiddeld rendement op 9,2%.



## Positief rendement in de meeste categorieën

Aandelen en vastgoed, samen goed voor meer dan de helft van de PGGM-portefeuille, leverden het meeste op.

- De *aandelenportefeuille* liet 16,3% rendement zien, waarbij de opkomende markten het best presteerden (20,4%). Een hoge wereldwijde groei en een sterke toename van de bedrijfswinsten zorgden op de meeste aandelenmarkten voor grote koersstijgingen.
- Het totale rendement op *vastrentende waarden* kwam uit op 0,9%. Centrale banken verhoogden de beleidsrente in 2006 meer dan financiële marktpartijen hadden voorzien. Dat vertaalde zich in koersdalingen die resulteerden in relatief lage rendementen op een groot deel van de obligatieportefeuille.
- Het rendement op *inflation linked* was licht negatief: -0,6%. Dit negatieve rendement hing samen met de stijging van de reële rente en de relatief lange gemiddelde looptijd van deze obligaties.
- De portefeuille *commodities* kwam uit op een negatief rendement van -22,3%. Dit werd veroorzaakt door negatieve rendementen op energiegerelateerde grondstoffen als gevolg van specifieke vraag- en aanbodverhoudingen op de oliemarkt.
- Het rendement op de *vastgoedportefeuille* kwam uit op 29,4%. De vastgoedmarkt werd in 2006, net als in 2005, gekenmerkt door een groeiende vraag. Het aanbod is nauwelijks voldoende om aan deze grote vraag tegemoet te komen, waardoor de prijzen zijn gestegen.
- Het rendement van de *private equity-portefeuille* bedroeg 26,8%. De bronnen voor het hoge rendement waren zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeverhogingen.
- De *portfolio of strategies* behaalde een rendement van 6,4%. Deze portefeuille bundelt een aantal zeer uiteenlopende beleggingsstrategieën, die in combinatie met elkaar een rendement opleveren dat zo weinig mogelijk samenhangt met de resultaten van de andere beleggingscategorieën.

BELEGGINGSMIX	2006	
	Gewicht	Rendement
Aandelen	45,6%	16,3%
Vastrentende waarden	23,7%	0,9%
Inflation linked	4,8%	-0,6%
Commodities	4,3%	-22,3%
Vastgoed	13,5%	29,4%
Private equity	5,4%	26,8%
Portfolio of strategies	2,7%	6,4%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>11,0%</b>

## Beleggingsbeleid aangescherpt

Omdat PGGM een zo groot mogelijke zekerheid van een goed en betaalbaar pensioen wil bieden, voert het fonds een beleggingsbeleid dat is gericht op het realiseren van een hoog en stabiel rendement. Dat beleid rust op zes 'Investment Beliefs', beleggingsprincipes aan de hand waarvan PGGM het portefeuillebeleid inricht.

## PGGM Investment Beliefs

*Benut de kracht van PGGM als langetermijnbelegger.* PGGM heeft een lange verplichtingenhorizon. Daarom kiest PGGM voor beleggingen die op lange termijn een hoog rendement halen. PGGM kiest bewust voor illiquide beleggingen, zoals vastgoed en private equity.

*Geen hoog rendement zonder risico.* PGGM stemt de beleggingen niet precies af op de verplichtingen. De premie zou dan namelijk fors omhoog moeten. Door de lange termijn horizon kan PGGM zich veroorloven beleggingsrisico's te nemen om extra rendement te behalen.

*Risicodiversificatie is essentieel.* PGGM zorgt voor risicodiversificatie door te kiezen voor een goede spreiding van de portefeuille in verschillende beleggingscategorieën. De portfolio of strategieën is een voorbeeld daarvan.

*Alfa is een haalbare uitdaging.* Met alfa-strategieën realiseert PGGM een hoger rendement dan de markt. PGGM doet dingen waar het goed in is, kiest alleen strategieën die bijdragen aan het resultaat, spreidt strategieën zorgvuldig en kijkt over de grenzen van beleggingscategorieën, landen en sectoren heen.

*Kostenefficiëntie heeft impact.* Kosten lijken niet zo belangrijk in verhouding tot het grote vermogen en de fluctuaties in het rendement. Maar over de jaren heen hebben lage kosten wel degelijk invloed. Ook als grote belegger blijft PGGM dus op de kleintjes letten.

*Duurzaamheid is noodzaak.* PGGM vindt dat financieel en maatschappelijk rendement prima samengaan. Als grote institutionele belegger heeft PGGM maatschappelijke verantwoordelijkheid. Corporate governance en duurzaam beleggen zijn voor PGGM vanzelfsprekend.

In 2006 heeft PGGM aan de hand van deze uitgangspunten het beleggingsbeleid aangescherpt. In verband daarmee is ook een nieuw businessmodel in het portefeuillebeheer ingevoerd. In dat model worden de capaciteiten benut voor activiteiten met de hoogste toegevoegde waarde, is er meer focus en een duidelijker rolverdeling, een grotere transparantie en een betere sturing op resultaten en integrale risico's.

## Verantwoord beleggen breder aangepakt

Eind 2006 is een begin gemaakt met de implementatie van het vernieuwde beleid *Verantwoord Beleggen*. Dit beleid is gedefinieerd als het geheel van beleggingsactiviteiten waarbij rekening wordt gehouden met de invloed van milieu-aspecten, sociale vraagstukken en corporate-governancefactoren (ESG-factoren, naar de Engelse benamingen environment, social issues, governance). Het beleid krijgt concreet vorm in vijf soorten activiteiten:

- integratie van ESG-aspecten in de Lange Termijn Aandelenportefeuille en het beleggen in geschikte ESG-thema-beleggingen;
- dialoog, samen met andere institutionele beleggers wereldwijd, met vennootschappen en toezichthouders om verbeteringen op ESG-thema's te realiseren;
- inrichting van een nieuw specifiek uitsluitingenbeleid dat individuele afwegingen over uit te sluiten vennootschappen maakt op basis van generieke ethische normen;
- geïnformeerd stemmen op aandeelhoudersvergaderingen wereldwijd;
- dialoog met externe vermogensbeheerders over verantwoord beleggen.

## PGGM als actieve eigenaar

PGGM stemde op algemene vergaderingen van aandeelhouders (AVA's) van beursgenoteerde vennootschappen door deze zelf te bezoeken, zich te laten vertegenwoordigen en door op afstand te stemmen. PGGM bezocht 21 AVA's in Nederland. Wereldwijd stemde PGGM op 948 AVA's via 'proxy voting'.

Samen met anderen gaat PGGM de dialoog aan met vennootschappen waarin PGGM belegt, met het doel om deze aan te zetten tot positief beleid en gedrag op het gebied van mensenrechten, milieu, corporate governance en sociale omstandigheden. Er vonden in 2006 gesprekken plaats met 334 vennootschappen in de Verenigde Staten en Europa.

## Institutionele beleggers leggen principes vast

PGGM ondertekende op 27 april 2006 in New York de *Principles for Responsible Investment (PRI)*, in nauwe samenwerking met de Verenigde Naties opgesteld door een groep vooraanstaande institutionele beleggers, waaronder PGGM. Deze *principes voor verantwoord beleggen* bieden een kader voor het integreren van ESG-factoren in het beleggingsproces.

### Principles for Responsible Investment

- Principe 1: Wij willen ESG-onderwerpen integreren in onze beleggingsanalyse en besluitvormingsprocessen.
- Principe 2: Wij willen een actieve aandeelhouder zijn die ESG-onderwerpen integreert in het eigen corporate-governancebeleid.
- Principe 3: Wij vragen ondernemingen waarin we beleggen te rapporteren over ESG-onderwerpen.
- Principe 4: Wij promoten PRI in de financiële sector.
- Principe 5: Wij werken samen om PRI effectief te implementeren.
- Principe 6: Wij zullen rapporteren over onze activiteiten om PRI te implementeren.





Susan van Tuij, Pensioenbedrijf

## Op zoek naar duurzaamheid in het dagelijks werk

Behalve een pensioenfonds is PGGM ook een bedrijf waar bijna duizend mensen werken, die onder meer een grote hoeveelheid papier verbruiken. PGGM onderzoekt daarom al geruime tijd hoe het werk op een zo duurzaam mogelijke manier kan verlopen. Daarbij helpt sinds 2006 ook een 'Greenteam' van medewerkers van verschillende afdelingen. Zij kijken in hun eigen omgeving scherp uit naar alle mogelijkheden, terwijl hun activiteiten ook hun collega's meer bewust maken van het belang van duurzaam werken.

Op een aantal gebieden is inmiddels vooruitgang geboekt. We kijken kritisch naar het gebruik van auto's voor het werk en streven naar zuiniger en van roetfilters voorziene auto's. Zo moeten de lease-auto's voldoen aan het 'energie-label' met de categorie A t/m E. Overbodig papiergebruik wordt tegengegaan, gebruikt papier wordt gerecycled en er zijn verschillende energiebesparende maatregelen ingevoerd. Ook het nieuwe PGGM-hoofdkantoor, nu in aanbouw, levert straks een bijdrage. Dankzij energie-opslag in de grond wordt een energiebesparing bereikt van circa 30% ten opzichte van de landelijke norm.

Ook als het gaat om de maatschappij levert PGGM zijn bijdragen. Zo biedt het Internationaal Fonds voor Kwetsbare Ouderen waarin PGGM participeert ondersteuning voor ouderen in ontwikkelingslanden, waar het verlies van kinderen, zoals na de tsunami, vaak ook het wegvallen van inkomsten betekent.

Dichter bij huis steken veel medewerkers van PGGM rechtstreeks de handen uit de mouwen in vrijwilligersprojecten, vaak ook in de zorgsector. Met als bijkomend rendement dat de medewerkers een goed beeld krijgen van de werkomgeving van 'hun' deelnemers.

## Duurzamer werken loont

Bedrijven kunnen het milieu vaak fors belasten; schone kantoorgebouwen net zo goed als zware industrie. Het papiergebruik van een kantoor is immers vaak groot, net als de energiebehoefte voor verlichting en klimaatbeheersing. Wanneer een bedrijf alle processen toetst op hun duurzaamheid, zijn de oplossingen vaak talrijk en de besparingen groot.



# De organisatie

## Naar een wendbare organisatie

In een snel veranderende pensioenomgeving en met de geplande strategische wijzigingen in het vooruitzicht bereidt PGGM zich voor op de veranderingen die ongetwijfeld om andere en nieuwe manieren van werken vragen. PGGM streeft daarom naar een organisatie die wendbaar is en zich gemakkelijk en snel aan kan passen aan nieuwe omstandigheden. Meer dan ooit zijn het straks de medewerkers die de kracht van PGGM bepalen.

## Aantal medewerkers daalt

Alle bedrijfsonderdelen van PGGM hebben inmiddels hun interne processen geanalyseerd en verbeteringen aangebracht met het oog op soepeler functioneren en een grotere efficiëntie. Dat heeft per saldo geleid tot een afname van het aantal medewerkers. In 2006 zijn 150 medewerkers bij PGGM vertrokken. Ongeveer de helft van hen deed dat op eigen verzoek; de overigen zijn gepensioneerd of buiten PGGM begeleid naar een nieuwe baan. Er werden 68 nieuwe medewerkers aangenomen, voornamelijk bij Investments. PGGM sloot het jaar af met 976 medewerkers.

## Prettig werken bij PGGM

PGGM kwam in 2006 op de derde plaats op de lijst van Beste Werkgever & Tevreden Werknemers van het blad *Intermediar*. Dat mag gelden als een teken dat de werksfeer binnen het bedrijf in het algemeen goed is en dat de medewerkers met voldoening en met motivatie bij PGGM werken. Het blijkt ook uit de resultaten van een motivatieonderzoek. Hoewel de score iets onder die van het vorig verslagjaar lag, is de motivatie in het algemeen hoog en op alle gemeten punten zelfs hoger dan de externe benchmark. Natuurlijk zijn er punten die voor verbetering vatbaar zijn, zoals interne samenwerking, communicatie en ontplooiingsmogelijkheden. Daar wordt in 2007 bijzondere aandacht aan besteed. Het ziekteverzuim bij PGGM, een goede indicator voor motivatie, ligt al jaren rond de 3% en dat geldt als laag.

## Nieuwbouw van start

Op het terrein van het hoofdkantoor aan de Kroostweg-Noord in Zeist zijn de voorbereidende werkzaamheden gestart voor de bouw van het nieuwe hoofdkantoor. Daarin komt plaats voor alle medewerkers, nu nog verdeeld over vier locaties. In het verslagjaar zijn alle vergunning- en inspraakprocedures afgerond. In het nieuwe gebouw zijn tal van technische ingrepen verwerkt die gericht zijn op duurzaamheid.

## ICT vernieuwd

Een grote administratieve organisatie als PGGM leunt sterk op een goede automatisering. Al enkele jaren werkt PGGM aan verbetering en modernisering van de systemen en versterking van de ICT-infrastructuur om ook in de toekomst een perfecte dienstverlening te kunnen garanderen. De vernieuwing van de applicaties voor het Pensioenbedrijf is nu voor driekwart klaar en wordt in de tweede helft van 2007 afgerond. Dat is later dan gepland, onder meer als gevolg van de noodzakelijke verwerking van de vele wijzigingen in wet- en regelgeving. Deelnemers en aangesloten instellingen ondervinden daar geen hinder van.

## Kosten pensioenbeheer verder omlaag

De kosten van het Pensioenbeheer zijn in 2006 verder gedaald. PGGM hanteert het begrip 'normverzekerde', dat ongeveer gelijk staat aan 'de gemiddelde verzekerde'. De kosten per normverzekerde over 2006 zijn € 66 (2005: € 74) en daarmee zit PGGM goed op koers want de kostendoelstelling voor 2007 ligt op € 58 per normverzekerde. Naar verwachting wordt dat gehaald. De kosten van het vermogensbeheer over 2005, het jaar van het meest recente CEM-rapport, lagen met € 214 miljoen op een normaal niveau, berekend aan de hand van de internationale benchmark voor vergelijkbare bedrijven. De outperformance, het rendement dat behaald wordt boven de benchmark, ligt bij PGGM echter hoger dan het gemiddelde.

## Goed pensioenfondsbestuur verder ingevuld

Op 1 januari 2007 is de nieuwe pensioenwet ingevoerd. Daarmee werd ook de wettelijke plicht van kracht om een verantwoordingsorgaan in te stellen. In dat orgaan moeten vertegenwoordigers van werkgevers, werknemers en gepensioneerden in gelijke aantallen zitting hebben. Omdat PGGM al ruim 25 jaar over een medezeggenschapsorgaan beschikt, de PGGM-raad, is besloten om het verantwoordingsorgaan in de loop van 2007 hierin te integreren. Deze nieuwe PGGM-raad kreeg behalve uitgebreide adviesbevoegdheden ook enkele instemmingsrechten. In 2006 zijn, onder regie van de Stichting van de Arbeid en met inbreng van het pensioenveld, de *Principes voor goed pensioenfondsbestuur* tot stand gekomen. In die principes staat beschreven hoe pensioenfondsen moeten omgaan met zaken als zorgvuldig bestuur, deskundigheid, intern toezicht, verantwoording, transparantie en openheid. Daarmee beweegt de pensioenfondssector zich in de richting van de governance zoals die in het bedrijfsleven inmiddels geaccepteerd is.

PGGM heeft gekozen voor een zwaarder model dan in de *Principes* als minimum is voorgeschreven. Zo is eind 2006 een *commissie intern toezicht* ingesteld, die jaarlijks aan het bestuur rapporteert over onder andere de beleids- en bestuursprocedures en -processen en over de checks & balances bij PGGM. Die rapportage gaat ook naar de PGGM-raad. De commissie kan het hele jaar bij PGGM 'over de schouder' meekijken. De leden ervan participeren tevens als extern deskundigen in het audit comité.

## Sterk risicomanagement

PGGM beschikt over een modern systeem om de risico's die de onderneming loopt, te kennen en te herkennen en op tijd actie te ondernemen om ze te vermijden. Dit Risk Management Framework is de laatste jaren steeds verder ingevuld om te voldoen aan alle eisen die voortkomen uit de toenemende complexiteit van de bedrijfsvoering, de nieuwe wet- en regelgeving en de zwaardere eisen van de toezichthouders.

Het Risk Management Framework geldt voor de gehele PGGM-organisatie en wordt toegepast voor alle risico's, op zowel strategisch, tactisch als operationeel niveau. Bij de uitvoering van het risicomanagement hanteert PGGM een systeem van drie opeenvolgende beheersingslijnen. De eerste ligt in de lijn (interne controlefunctie). De tweede lijn wordt gevormd door een onafhankelijke 'control'-functie, terwijl in de derde lijn Internal Audit de kwaliteit van de opzet van het beheersingssysteem en de werking daarvan bewaakt.

## Gedragscode PGGM geactualiseerd

PGGM heeft een gedragscode die van toepassing is op alle aan het bedrijf verbonden personen en onder meer betrekking heeft op vertrouwelijkheid, relatiegeschenken, nevenfuncties, melding van belangenconflicten en koersgevoelige informatie. Binnen PGGM houdt een Compliance Officer toezicht op de naleving van de gedragscode. Hij heeft in 2006 geen incidenten vastgesteld. Wel is in een aantal gevallen gesproken met medewerkers om verbeteringsmaatregelen af te spreken. In maart 2006 is de *Gedragscode PGGM* geactualiseerd.



# Samenvatting van de cijfers over 2006

## Balans per 31 december 2006

(bedragen in miljoenen euro's)

	2006	2005
<b>Activa</b>		
<b>Beleggingen in vastrentende waarden</b>		
- Leningen	654	619
- Obligaties	25.083	20.997
- Geldmarktbeleggingen	2.164	4.365
<b>Beleggingen in zakelijke waarden</b>		
- Aandelen	36.515	33.239
- Private equity	4.334	3.461
- Vastgoed	10.796	8.153
- Overige zakelijke waarden	1.223	890
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>80.769</b>	<b>71.724</b>
Derivaten	1.245	2.068
Herverzekeringen	220	235
Vorderingen	925	861
Deelnemingen	108	103
Overige activa	91	80
<b>Totaal activa</b>	<b>83.358</b>	<b>75.071</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	20.558	11.212
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>		
- Pensioenregeling	44.508	43.325
- OBU- en FLEX-regeling	14.894	16.346
- AP-regeling	950	1.035
- EP-regeling	106	90
<b>Totaal voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>60.458</b>	<b>60.796</b>
Derivaten	1.201	2.104
Schulden en voorzieningen	1.141	959
<b>Totaal passiva</b>	<b>83.358</b>	<b>75.071</b>

## Rekening van baten en lasten 2006

(bedragen in miljoenen euro's)

	2006	2005
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
Premies	3.600	3.553
Waardeoverdrachten, per saldo	22	52
Pensioenopbouw	-2.722	-2.736
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-1.793	-1.239
Waardeverandering voorziening pensioenverplichtingen	4.850	-6.435
Indexering	-1.163	-180
Beschikbaar voor pensioenen en pensioenuitvoeringskosten	1.910	1.773
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-742	-860
Pensioenen	-1.926	-1.761
Pensioenuitvoeringskosten	-87	-94
Overige baten en lasten, per saldo	-10	24
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>1.939</b>	<b>-7.903</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Opbrengst beleggingen	8.184	10.044
Resultaat uit liability management	-604	180
Rentelasten	-22	-10
Kosten van vermogensbeheer	-151	-131
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>7.407</b>	<b>10.083</b>
<b>Resultaat</b>	<b>9.346</b>	<b>2.180</b>



## Belegd vermogen

(bedragen in miljoenen euro's)

Het belegd vermogen is als volgt samengesteld:

	2006	2005
Beleggingen in vastrentende waarden	27.901	25.981
Beleggingen in zakelijke waarden	52.868	45.743
Derivaten activa	1.245	2.068
Derivaten passiva	-1.201	-2.104
Deelnemingen	108	103
Vorderingen	619	561
Schulden en voorzieningen	-929	-784
<b>Totaal</b>	<b>80.611</b>	<b>71.568</b>

Het belegd vermogen is in 2006 gestegen met totaal € 9.043 miljoen. Van de stijging is € 7.407 miljoen gerealiseerd door het beleggingsresultaat. Verder is het belegd vermogen gegroeid doordat meer aan premies is ontvangen dan aan pensioenen en pensioenuitvoeringskosten is betaald.

## Voorziening pensioenverplichtingen

(bedragen in miljoenen euro's)

De voorziening pensioenverplichtingen is gedaald met € 338 miljoen tot 60.458 miljoen. De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

	2006	2005
Stand begin van het jaar	60.796	51.119
Pensioenopbouw	2.981	2.684
Rentetoevoeging	1.793	1.239
Waardeverandering door verandering marktrente	-4.850	6.435
Indexering	1.163	180
Beschikbaar voor pensioenen en pensioenuitvoeringskosten	-1.910	-1.773
Aanpassing actuariële grondslagen	293	552
Wijziging pensioenregeling	-	256
Overige mutaties, per saldo	192	104
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>60.458</b>	<b>60.796</b>

## Financiering en financiële positie

De financiële positie van pensioenfondsen kan worden beoordeeld aan de hand van de zogenaamde dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen.

*Dekkingsgraad op basis van vaste nominale marktrente*

In 2006 is de dekkingsgraad op basis van de nominale marktrente gestegen van 118% tot 134%:

	2006	2005
Dekkingsgraad begin van het jaar	118%	116%
Resultaat op premie	0%	-1%
Resultaat op beleggingen	10%	17%
Beheersing van de balansrisico's	-1%	0%
Indexering	-2%	0%
Waardeverandering voorziening pensioenverplichtingen	10%	-14%
Aanpassing actuariële grondslagen	-1%	-1%
Overige	-	1%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>134%</b>	<b>118%</b>

De belangrijkste factoren die invloed hebben op de ontwikkeling van de dekkingsgraad zijn de volgende:

- *Resultaat op beleggingen:* 10 procentpunt. Het behaalde rendement van 11% (exclusief het afdekken van het renterisico op de verplichtingen) draagt bij aan de stijging van de dekkingsgraad. Per saldo stijgt de dekkingsgraad met 10%, omdat aan de voorziening pensioenverplichtingen rente wordt toegevoegd.
- *Beheersing van de balansrisico's:* -1 procentpunt. Door het afdekken van een deel van het renterisico van de verplichtingen is de dekkingsgraad gedaald. Dit komt doordat de lange rente in 2006 is gestegen. Positief gevolg van het afdekken van een deel van het renterisico is dat de vereiste dekkingsgraad gedaald is met 3% tot 126%.
- *Indexering:* -2 procentpunt. Op 1 januari 2007 vindt de toekenning van indexering over 2006 plaats. De jaarrekening 2006 houdt al rekening met deze toekenning. Indexering zorgt voor een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen en dus een daling van de dekkingsgraad.
- *Waardeverandering pensioenverplichtingen:* 10 procentpunt. De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd tegen de nominale marktrente. De lange rente is gestegen van 3,7% naar 4,3%. Hierdoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen en stijgt de dekkingsgraad.
- *Aanpassing actuariële grondslagen:* -1 procentpunt. De actuariële grondslagen worden per 1 januari 2007 geactualiseerd. De jaarrekening 2006 houdt al rekening met deze actualisering. Door het aanpassen van de grondslag voor sterfte en langlevens is de dekkingsgraad eind 2006 daarom al gedaald met 1 procentpunt.

Het bestuur hanteert een dekkingsgraadstaffel als leidraad voor de bepaling van de hoogte van de jaarlijks toe te kennen indexering. Het bestuur heeft besloten voor de indexering over 2006 de staffel te gebruiken. Door de verbeterde financiële positie kan PGGM per 1 januari 2007 de pensioenen en pensioenaanspraken volledig indexeren met de gemiddelde loonontwikkeling in de sector. Over 2006 bedraagt de indexering daarmee 1,86%.

In 2005 heeft PGGM een herstelplan op marktrente bij DNB ingediend. Bij de start van het herstelplan werd verwacht dat dit plan in 2017 zou worden afgerond. Eind 2005 was er een voorsprong van 1 procentpunt ten opzichte van dit herstelplan. PGGM heeft een verzoek ingediend om het herstelplan per eind 2006 te beëindigen, omdat de dekkinggraad 134% is en hierdoor ruim boven de vereisten van DNB is uitgekomen. DNB heeft inmiddels aangegeven hiermee akkoord te zijn.

#### Premie-ontwikkeling

In 2005 heeft PGGM een nieuwe financiële opzet ontwikkeld. In deze financiële opzet is indexering voorwaardelijk en afhankelijk van een dekkinggraadstaffel op nominale marktrente. Ook de hoogte van de premie is afhankelijk van de stand van de dekkinggraad. PGGM heeft de ambitie om de pensioenen volledig te indexeren. Daarom spaart PGGM door voor een reële dekkinggraad (dekkinggraad op basis van reële rente) van 100% (circa 150% nominaal). Na het bereiken van deze 100% zal eerst de gemiste indexering worden gecompenseerd. Pas daarna kan eventueel korting worden gegeven op de premie.

De kostendekkende premie 2007 voor pensioen en FLEX bedraagt 15,8% over salaris minus franchise. In 2006 was deze kostendekkende premie nog 16,1% over salaris minus franchise. De feitelijke premie 2007 bedraagt 22,5% over salaris minus franchise. Het verschil van 6,7% is bedoeld voor toekomstige indexering en om te groeien naar een reële dekkinggraad van 100%. De feitelijke premie voor 2007 is niet gewijzigd ten opzichte van 2006.

De premie hangt af van aannames over de toekomst. Enkele van deze aannames staan onder druk. Zo blijven mensen steeds langer leven. Hoeveel langer is moeilijk te voorspellen. Omdat er dan langer uitgekeerd moet worden, zal ook de pensioenregeling duurder worden. Dit kan betekenen dat de premie in de komende jaren zou moeten stijgen. Het bestuur zal zich hierover in 2007 beraden.

#### Baten en lasten

(bedragen in miljoenen euro's)

Het resultaat kan als volgt worden samengevat:

	2006	2005
Premies	3.600	3.553
Pensioenopbouw	-2.722	-2.736
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-1.793	-1.239
Waardeverandering door verandering marktrente	4.850	-6.435
Indexering	-1.163	-180
Overige baten en lasten pensioenactiviteiten, per saldo	-833	-866
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>1.939</b>	<b>-7.903</b>
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>7.407</b>	<b>10.083</b>
<b>Resultaat</b>	<b>9.346</b>	<b>2.180</b>

De stijging van het resultaat wordt met name veroorzaakt door de waardeverandering van de pensioenverplichtingen. De stijging van de rente in 2006 leidt, in tegenstelling tot 2005, tot een positief resultaat van € 4.850 miljoen. Omdat PGGM in 2006 volledig heeft geïndexeerd, is een last van € 1.163 miljoen verantwoord.

De baten en lasten uit beleggingsactiviteiten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2006	2005
Opbrengst beleggingen	8.184	10.044
Kosten vermogensbeheer en rentelasten	-173	-141
<b>Subtotaal</b>	<b>8.011</b>	<b>9.903</b>
Beheersing balansrisico's	-604	180
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>7.407</b>	<b>10.083</b>

De netto beleggingsopbrengsten en rendementen per beleggingscategorie zijn als volgt:

	2006		2005	
Vastrentende waarden	368	0,9%	764	4,5%
Inflation linked	-18	-0,6%	-	-
Aandelen	5.190	16,3%	6.052	21,2%
Private equity	907	26,8%	1.012	33,6%
Vastgoed	2.407	29,4%	1.110	17,8%
Commodities	-954	-22,3%	802	26,9%
Portfolio of strategies	111	6,4%	163	14,3%
<b>Totaal</b>	<b>8.011</b>	<b>11,0%</b>	<b>9.903</b>	<b>16,4%</b>

# Mededelingen

## **Accountantsmededeling als bedoeld in artikel 2:395 lid 2 BW**

Bijgaande Samenvatting van de cijfers verantwoord in het PGGM Jaarbericht 2006 zijn ontleend aan de door ons gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening 2006 van Stichting Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke Belangen te Zeist. De ontleende cijfers zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van de Stichting.

Voor het inzicht dat vereist is voor een verantwoorde oordeelsvorming omtrent de financiële positie en de resultaten van de Stichting en voor een toereikend inzicht in de reikwijdte van onze controle dient de Samenvatting van de cijfers in bijgaand PGGM Jaarbericht 2006 te worden gelezen in samenhang met de volledige door ons gecontroleerde jaarrekening waaraan deze zijn ontleend, alsmede met de door ons daarbij op 5 april 2007 verstrekte goedkeurende accountantsverklaring. Wij hebben op bijgaand PGGM Jaarbericht 2006 als zodanig geen accountantscontrole toegepast.

Amsterdam, 5 april 2007

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

E.L. Rondhout RA

## **Mededeling van de externe actuaris**

Bijgaande Samenvatting van de cijfers, verantwoord in dit PGGM Jaarbericht 2006 voorzover deze betrekking hebben op de Voorziening Pensioenverplichtingen (en dekkingsgraden), zijn ontleend aan de door ons gecontroleerde Voorziening Pensioenverplichtingen, zoals verantwoord in de geconsolideerde jaarrekening 2006 van Stichting Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke Belangen te Zeist. De ontleende cijfers zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de hoofddirectie van de Stichting.

Voor het inzicht dat vereist is voor een verantwoorde oordeelsvorming omtrent ons oordeel over de financiële positie en opzet, alsmede de (verdeling van de) resultaten van de Stichting, dient de Samenvatting van de cijfers in bijgaand PGGM Jaarbericht 2006 te worden gelezen in samenhang met de volledige door de accountant van het fonds gecontroleerde jaarrekening, alsmede het door ons opgestelde actuariële rapport met daarin begrepen de door ons op 5 april 2007 verstrekte actuariële verklaring. Zoals in de actuariële verklaring bij de jaarrekening is toegelicht, zijn de totale reserves bij het pensioenfonds op de balansdatum ten minste gelijk aan de daartoe door DNB gestelde norm. De financiële positie van het fonds is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. Hierbij is in aanmerking genomen dat het toeslagbeleid voorwaardelijk is, maar het fonds ernaar streeft de pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen aan de algemene bruto-loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn.

Amstelveen, 5 april 2007

B. den Hartog AAG

verbonden aan Watson Wyatt B.V.