



PENSIOENFONDS

ZORG & WELZIJN

2009 Jaarverslag 2009

PENSIOENFONDS

ZORG & WELZIJN

Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn
Jaarverslag 2009

Inhoudsopgave

Profiel	5
Organisatie	6
Meerjarenoverzicht	7
2009 in hoofdlijnen	8

Verslag van het bestuur 11

Strategie

Ons bestaansrecht	12
Onze overtuigingen	12
Onze uitdaging voor 2010 en volgende jaren	13

De klanten

Inleiding	14
Groei en aantal deelnemers	14
Stijging aantal pensioenen, afname OBU	14
Aantal aangesloten werkgevers stijgt weer	15
Indexering weer gedeeltelijk mogelijk	15
Premies voor 2010: premie voor Ouderdoms- en Partnerpensioen stijgt	15
Pensioen en communicatie	15
Onderzoek naar wensen en belevingen	15
Regiobijeenkomsten als antwoord	16
UPO's op tijd verstuurd	16
Website vernieuwd	16
Nationaal Pensioenregister in ontwikkeling	16
Startbrief verbeterd	17
Service 2008 hoog, maar wel iets lager dan het voorgaande jaar	17
Wijzigingen in statuten, uitvoeringsreglement en pensioenreglement	18
Marktontwikkelingen	19
Pensioenontwikkelingen	21

Financiële opzet

Financiële positie is verbeterd	23
Ambitie van het pensioenfonds: pensioenen aanpassen aan de loonontwikkeling in de sector	24
Financiële opzet is de basis voor het herstel	24
Het herstelplan zorgt voor een evenwichtige verdeling van de lasten	25
Het herstelplan in een schema	25
Stijgende levensverwachting heeft gevolgen voor premie en indexering	26
Herstelplan: situatie na een jaar	27
Beleggingsbeleid: ALM-mix zorgt op lange termijn voor hoog en stabiel rendement	27
RISK: inzichtelijke monitoring van de balansrisico's	28
Samenvatting actuariael rapport boekjaar 2009 waarmerkend actuaris	29
Oordeel waarmerkend actuaris	29

Beleggingen

Economie en financiële markten	30
Beleggingsbeleid	31
Pijlers van het beleggingsbeleid	32
Beleggingsbeleid in 2009	32
Uitvoering	34
Resultaten in meerjarig perspectief	35
Beleggingsresultaat in 2009	35
Verantwoord beleggen	40
Vooruitblik 2010	46

Wet- en regelgeving

Minister geeft aanzet tot brede aanpak pensioenvraagstukken	47
Kabinet stelt wijzigingen voor van de artikelen 5, 6 en 7 Wet Bpf	49
Kabinet introduceert Premiepensioeninstelling	50
Samengaan van ondernemingspensioenfondsen wordt mogelijk	51
Ministerie studeert op introductie Algemene Pensioeninstelling	51
Fiscaliteit	52
Ontwikkelingen in Brussel	52
Procedures	53
In de reguliere bedrijfsvoering	54

Pensioenfondsen in bedrijf

Regie op uitbesteding	55
Bestuursbureau als verlengde arm bestuur	56
Huisvesting	56
Pensioenadministratie en vermogensbeheer uitbesteed	56
Service Level Management	56
Vraag en aanbod in evenwicht	57
Afspraken en realisatie voortdurend op elkaar afgestemd	58
Processen beter geborgd	58
Lerend vermogen versterkt	58
Beloningsbeleid bij uitbestede partijen	59
Uitvoeringskosten en benchmark	59
Uitvoeringskosten pensioenbeheer conform verwachting	59
Kosten vermogensbeheer 2008 gelijk aan gemiddeld niveau CEM	61
Kosten vermogensbeheer 2009	61

Risicomanagement

Risk Management Framework	63
Ontwikkelingen in 2009	64
Beschrijving niet-financiële risico's	66
Ambitie voor 2010 bepaald	68

Pension Fund Governance

Keuzes volgens goed pensioenfondsbestuur	69
De besturing van het pensioenfonds	69
Verantwoording en medezeggenschap	72
Intern toezicht	72
Verantwoording van het bestuur	73
Verantwoording van de commissie algemene zaken	75
Verantwoording van de pensioencommissie	75
Verantwoording van het audit committee	77
Verantwoording van de bestuurscommissie investments	78
Verantwoording van de Pensioenraad	79
Verantwoording van de commissie van beroep	82
Verantwoording van de commissie intern toezicht	83

Jaarrekening 85

Geconsolideerde balans per 31 december 2009	86
Geconsolideerde staat van baten en lasten 2009	87
Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2009	89
Toelichting geconsolideerde jaarrekening	90
Enkelvoudige balans per 31 december 2009	142
Enkelvoudige staat van baten en lasten 2009	142
Toelichting enkelvoudige jaarrekening	143

Overige gegevens 145

Actuariële verklaring	146
Accountantsverklaring	148
Bestemming van saldo van baten en lasten	150
Gebeurtenissen na balansdatum	150

Personalia 151

Bestuur	151
Externe adviseurs bestuurscommissie investments	151
Commissie intern toezicht	151
Commissie van beroep	151
Externe compliance officer	151
Reporting officer	151
Samenstelling van de Pensioenraad	151

Bijlagen 153

Bijlage 1: Nevenfuncties	153
Bijlage 2: Specifieke bestuurscolleges	160
Bijlage 3: Gebruikte begrippen en afkortingen	161

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, commodities en portfolio of strategies.

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 9 april 2010

Bestuur Pensioenfonds Zorg en Welzijn

J.G.M. Alders, voorzitter

drs. M.W. Meerdink, plaatsvervangend voorzitter

J.F. van Pijpen, secretaris

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

C.M. van Brenk-van Barneveld MSc

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

E.W.M. Merlijn

drs. J.M.J. Moors

drs. I.R. Smidt

C.H.W. van Soelen

L.H.C. Vincken

drs. F.F.L. Vlak

drs. G.B.F. van Weelden MHA

Bestuursbureau

P.J.C. Borgdorff, directeur

Actuaris

Towers Watson B.V.

Accountant

Deloitte Accountants B.V.

Meerjarenoverzicht

	2009	2008	2007	2006	2005
Werkgevers en deelnemers (aantallen)					
Aangesloten werkgevers	19.900	19.300	19.400	19.000	18.600
(Gewezen) deelnemers	2.250.300	2.159.600	2.091.100	2.021.500	1.953.700
Premiepercentages					
Pensioen (over salaris min AOW-franchise)	22,5% ¹⁾	22,5% ¹⁾	22,5% ¹⁾	22,5% ¹⁾	18,8%
FLEX-pensioen (over salaris)	0% ¹⁾	0% ¹⁾	0% ¹⁾	0% ¹⁾	4,9%
Arbeidsongeschiktheidspensioen (over salaris min AP-franchise)	0,5%	0,8%	0,8%	0,8%	2,0%
Baten en lasten (in € miljoen)					
Premiebijdragen	4.315	4.086	3.947	3.600	3.553
Pensioenuitkeringen	2.400	2.251	2.072	1.926	1.761
Pensioenuitvoeringskosten	115	105	91	87	94
Financiële positie (in € miljoen)					
Beleggingen	86.075	71.334	88.195	80.859	71.775
Eigen vermogen	6.458	-6.660	28.509	20.558	11.212
Voorziening pensioenverplichtingen	80.174	78.658	59.937	60.458	60.796
Dekkingsgraad (rechtens afdwingbare aanspraken)					
(jaarultimo)	108%	92%	148%	134%	118%
Loonontwikkeling in de sector	2,85%	3,67%	1,82%	1,86%	0,75%
Indexeringspercentage ²⁾	0,72%	0%	1,82%	1,86%	0,36%
Beleggingen					
Beleggingsresultaten ³⁾ (in € miljoen)	12.802	-18.168	5.770	7.431	10.111
Kosten vermogensbeheer (in € miljoen)	-142	-213	-197	-151	-131
Totaalrendement	17,6%	-20,5%	7,1%	10,2%	16,7%
Gemiddeld rendement vanaf 1971 ⁴⁾	8,0%	7,9%	9,2%	9,2%	9,2%

1) Met ingang van 2006 is het premiepercentage voor FLEX-pensioen inbegrepen bij het premiepercentage voor het Ouderdomspensioen.

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

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

4) Dit percentage geeft het gemiddelde rendement per jaar weer dat behaald is over de periode vanaf 1971 tot en met 2009.

2009 in hoofdlijnen

De economische crisis die de wereld in 2008 trof, was ook in 2009 voelbaar. Geleidelijk wist het pensioenfonds de financiële positie en de dekkingsgraad te verbeteren. Het herstel ging sneller dan in het herstelplan was voorzien. Omdat de dekkingsgraad hoger was dan de vereiste 104,5%, kon het bestuur besluiten de pensioenen in 2010 gedeeltelijk te indexeren. Ook is besloten de premie per 2010 licht te verhogen in verband met de gestegen levensverwachting.

Strategie

Pensioenfonds Zorg en Welzijn verzorgt voor 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 staat aan de vooravond van ingrijpende veranderingen. De consequenties van vergrijzing raken de pensioensector sterker, harder en eerder dan voorzien. Het omgaan met de gevolgen van de sterk stijgende levensverwachting kan op gespannen voet staan met de ambitie om de pensioenregeling niet veel duurder en van goede kwaliteit te houden. Zeker bij de ambitie het opgebouwde pensioen mee te laten stijgen met de loonontwikkeling binnen de sector. Verder speelt het voorgenomen kabinetsbeleid over de AOW-leeftijd en aanvullend daarop de aanpassing van het fiscale kader voor het aanvullende pensioen een rol.

De klanten

Het aantal aangesloten werkgevers is in 2009, na een paar jaar min of meer constant te zijn gebleven, gestegen tot 19.900. Het aantal premiebetalende deelnemers is in 2009 met 3,2% gegroeid. Dat is meer dan in de afgelopen jaren. Het aantal pensioengerechtigden nam 6,5% toe tot 295.300. Dat is de laagste groei in de historie van het fonds. De oorzaak hiervan is vooral de afname van nieuwe Overbruggingsuitkeringen (OBU). Als gevolg van de wereldwijde economische crisis zag Pensioenfonds Zorg en Welzijn zich in 2009 genoodzaakt deelnemers te informeren over de gevolgen van deze crisis voor hun pensioen. Het pensioenfonds organiseerde in mei en juni vier interactieve regiobijsamenkomsten, verspreid over Nederland. Daarnaast publiceerde het pensioenfonds maandelijks zijn dekkingsgraad, verspreide persberichten over het herstelplan en maakte een speciale uitgave van het relatiemagazine Eigentijd om inzicht te geven in het herstelplan. Communicatie vanuit pensioenfondsen is momenteel sterk in ontwikkeling.

Financiële opzet

De financiële markten kenmerkten zich in 2009 door een krachtig herstel. Dit heeft geleid tot een stijging in de waarde van de beleggingsportefeuille. Naast de hoogte van de waarde van de beleggingsportefeuille is de hoogte van de waarde van de pensioenverplichtingen van belang. Door een gestegen lange rente is de waarde van de pensioenverplichtingen gedaald. Beide elementen hebben een positieve invloed gehad op de hoogte van de dekkingsgraad. Deze is gestegen van 92% naar 108%. De financiële positie beïnvloedt de hoogte van de premie en de mate van indexering. Het bestuur heeft besloten om de pensioenrechten per 1 januari 2010 met 0,72% te indexeren. Er is sprake van gedeeltelijk indexering. De premie is in 2010 verhoogd met 0,6 procentpunt naar 23,1%. Deze verhoging komt doordat het pensioenfonds rekening wil houden met een verwachte stijging in de levensverwachting.

Beleggingen

Het beleggingsbeleid in 2009 was in lijn met dat van voorgaande jaren. Het totale beleggingsresultaat bedroeg 17,6%. De grootste bijdragen aan dit resultaat kwamen voor rekening van publieke aandelen. Vrijwel alle zakelijke beleggingen kenden hoge tot zeer hoge rendementen. Dit gold ook voor ondernemingsobligaties met een hoge, maar vooral met een lage rating. Het resultaat op nominale overheidsobligaties bleef door de lage en licht stijgende rente beperkt. Inflation linked-obligaties profiteerden van de

opgelopen inflatieverwachtingen. Het gevoerde beheer leverde een toegevoegde waarde van 1,1% ten opzichte van de strategische benchmark. Op het terrein van verantwoord beleggen heeft het fonds meer beleggingen met specifieke aandacht voor verantwoord beleggen, een hoger percentage van stemuitoefening en meer zelf uitgevoerde dialoogprojecten.

Wet- en regelgeving

In 2009 heeft minister Donner (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) een brief aan de Tweede Kamer gezonden onder het ambitieuze motto 'Brede aanpak pensioenvraagstukken'. Aanleiding hiertoe waren de gevolgen van de economische crisis en de impact van de vergrijzing. De brief gaat zowel in op financiële aspecten als op medezeggenschap en governance-aspecten. Zoals in de brief aangekondigd hebben drie verschillende commissies rapporten uitgebracht:

- De Commissie parameters FTK (Commissie Don)
- De Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer (Commissie Frijns)
- De Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen (Commissie Goudswaard).

Hoewel het kabinet oorspronkelijk had aangegeven hierop in het eerste kwartaal van 2010 te zullen reageren, moet er gezien de recente politieke ontwikkelingen rekening mee worden gehouden dat een kabinetsreactie pas later zal verschijnen.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn staat over het algemeen positief ten opzichte van de aanbevelingen van de commissies. Het heeft ook de door de commissies Frijns en Goudswaard gesignaleerde problemen tijdig onderkend, getuige de studies die in opdracht van het bestuur reeds zijn en worden uitgevoerd, en herkent zich in de oplossingsrichtingen die de commissies hebben aangegeven.

In de brief van 4 december 2009 kwam het kabinet uitgebreid terug op de vraagstukken rond medezeggenschap en governance. Het kabinet kondigde onder meer aan, de bestaande overlap tussen deelnemersraad en verantwoordingsorgaan, en tussen verantwoordingsorgaan en intern toezicht te zullen wegnemen. Daarnaast gaat het kabinet zich beraden op de samenstelling van het bestuur, het nader waarborgen van de professionaliteit van de fondsbesturen en (mede met het oog op de aanbevelingen van de Commissie Frijns) de versterking van het intern toezicht.

Verder heeft het kabinet aan de hand van een voorontwerp van de wet de pensioenkoepels geconsulteerd over een wijziging van de artikelen 5, 6 en 7 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (Wet Bpf). Het kabinet heeft bij de Tweede Kamer een wetsontwerp ingediend tot invoering van de Premiepensioeninstelling en een wetsontwerp dat voorziet in de mogelijkheid om bestaande ondernemingspensioenfondsen met elkaar te laten fuseren.

Pensioenfonds in bedrijf

Het bestuur laat zich ondersteunen door een bestuursbureau. Het bestuursbureau bestaat met inbegrip van de directeur uit elf medewerkers, specialisten op de verschillende beleidsterreinen en secretarissen van bestuur en bestuurscommissies. Het bestuursbureau hecht veel waarde aan een adequate proces- en informatiestructuur en goede toegankelijkheid van beleidsdocumenten, bestuursbesluiten en procesbeschrijvingen voor bestuurders, toezichthouders en eigen medewerkers. De dagelijkse werkzaamheden van het bestuursbureau bestaan uit het ondersteunen van het bestuur bij de beleidsvorming, het uitbesteden aan de uitvoeringsorganisatie en het terugkoppelen en bewaken van de afspraken en resultaten. Daartoe beschikt het bestuursbureau over medewerkers met expertise op het gebied van onder meer service level management, kwaliteit- en risicomanagement, procesmanagement, beleggingen, communicatie, pensioenwetgeving en andere wet- en regelgeving. In de Service Level Agreement (SLA) 2009 zijn onder meer verbeterdoelstellingen opgenomen en in de SLA 2010 is ter versterking van het continu verbeteren van de dienstverlening een effectiviteitsregeling overeengekomen.

De uitvoeringskosten per normverzekerde lagen onder de mediaan van de peergroep en de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer waren conform verwachting.

Risicomanagement

Pensioenfonds Zorg en Welzijn hanteert voor de invulling van zijn risicomanagement een Risk Management Framework (RMF) dat is opgezet op basis van COSO Enterprise Risk Management, de standaard die internationaal door de markt en de toezichthouders is geaccepteerd. Het RMF wordt toegepast op alle risico's, op zowel strategisch, tactisch als operationeel niveau. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft de beheersing van de uitbestede processen in 2009 versterkt. De uitvoeringsorganisatie heeft al vanaf juli 2008 een SAS 70 type 2-verklaring voor de uitbestede processen bij vermogensbeheer opgeleverd, die ook voor geheel 2009 geldt. Over de periode juli tot december 2009 is er een SAS type 2 verklaring voor de uitbestede processen van de pensioenadministratie ontvangen. In deze type 2-verklaring voor pensioenadministratie is een uitzondering gerapporteerd die in 2010 naar verwachting wordt opgelost. Voor de uitbestede processen die niet onder de SAS 70-verklaringen vallen, is in 2009 een model ontwikkeld in overleg met de uitvoeringsorganisatie. Hierdoor wordt op eenduidige wijze verantwoording afgelegd door de uitvoeringsorganisatie over de beheersing van deze processen.

Pension Fund Governance

Pensioenfonds Zorg en Welzijn behoort in Nederland tot de voorhoede op het gebied van Pension Fund Governance. Het beleid van 2008 is gecontinueerd in 2009. De ontwikkelingen met betrekking tot Pension Fund Governance worden op de voet gevolgd en waar mogelijk wordt vanuit het pensioenfonds een bijdrage geleverd aan de discussie, met als vertrekpunt het primaat van sociale partners. Als gevolg van een evaluatie van de Sociaal-Economische Raad (SER) van de principes voor goed pensioenfonds-bestuur en de Commissie Frijns zullen mogelijk wijzigingen worden aangebracht in de wet- en regelgeving. Deze moeten knelpunten die in de praktijk optreden, met name bij kleinere pensioenfonds, oplossen. Belangrijkste knelpunten bij de kleine fondsen zijn de personele bezetting van de nieuwe organen die moeten worden ingericht, de medezeggenschap van gepensioneerden en de kwaliteit van het intern toezicht.

PENSIOENFONDS

ZORG & WELZIJN

Verslag van het bestuur

Ons bestaansrecht

Wij zijn een transparant en toonaangevend pensioenfonds. Voor 2,3 miljoen mensen in 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 een optimaal gebruik van extra pensioenopbouw binnen de wettelijke kaders. Collectief pensioen is ons product. 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. Ook voor groepen die buiten de verplichtstelling of werkingssfeer dreigen te vallen, maken we ons sterk.

Onze overtuigingen

Onze klanten en hun financiële behoeften staan centraal in de strategie van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De strategie berust op een viertal pijlers:

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 in zijn uitgangspunten, voldoende toekomst- en schokbestendig is, betaalbaar en goed communiceerbaar. De toegevoegde waarde van collectiviteit en solidariteit maken we voor een breed publiek zichtbaar. We zijn dé pensioenaanbieder voor de sector zorg en welzijn.

Wij staan voor verantwoordelijk 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.

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. Binnen de wettelijke kaders gaan wij daarom continu op zoek naar mogelijkheden om onze bijdrage te leveren aan het bieden van dit overzicht en inzicht. Op basis van de wensen van onze klanten.

Als onze klanten zouden mogen kiezen, dan kiezen ze natuurlijk voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Pensioenfonds Zorg en Welzijn is van ons, voor ons en door ons. Het is essentieel om onze deelnemers en werkgevers aan ons te blijven binden. Hun natuurlijke 'verplichte' leverancier van pensioenproducten, moet ook de leverancier van hun eerste keuze zijn als er geen verplichtstelling zou bestaan.

Dat doen we enerzijds door te zorgen voor een goed pensioenproduct en optimale dienstverlening. Maar ook door te zorgen dat onze governance gedragen wordt door deelnemers en werkgevers in de sector. Wij hebben Pension Fund Governance hoog in het vaandel staan en dragen deze actief uit. Wij beschikken over: een paritair samengesteld bestuur gebaseerd op een goede representativiteit van de achterban, Pensioenraad, professioneel en onafhankelijk intern toezicht bestaande uit externe deskundigen, een goed toegerust bestuursbureau en externe deskundigen op het gebied van beleggen. In de Pensioenraad zijn de werkzaamheden, de rechten en plichten van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan samengevoegd. Bestuursleden ontvangen een doorlopend programma van scholing en ondersteuning. Ter voorbereiding op de beeldvorming voor toekomstige besluitvorming. Ook een goede scholing en begeleiding van de leden van de Pensioenraad is van groot belang.

Naast het zorgen voor een goede governance ondersteunen we de sociale partners met onze kennis en ervaring. 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 op 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.

Onze uitdaging voor 2010 en de volgende jaren

Pensioenfonds Zorg en Welzijn staat aan de vooravond van ingrijpende veranderingen. De consequenties van vergrijzing raken de pensioensector sterker, harder en eerder dan voorzien. Het omgaan met de gevolgen van de sterk stijgende levensverwachting kan op gespannen voet staan met de ambitie om onze pensioenregeling ongewijzigd te continueren. Zeker als we uitgaan van een ambitie het opgebouwde pensioen mee te laten stijgen met de loonontwikkeling binnen de sector.

Het huidige pensioencontract is gebaseerd op een driehoeksrelatie tussen de pensioenregeling, de premie en de rendementrisicoverhouding. Er is maatschappelijke en politieke druk de premie op aanvaardbaar niveau te houden met tegelijkertijd minder risico. Wij beseffen dat we naar alle drie de elementen van deze driehoek moeten kijken om een nieuw en toekomstbestendig evenwicht te behouden. In het project 'Be Prepared' onderzoekt het bestuur de verschillende invalshoeken. De uitkomsten van de commissie Don, de commissie Frijns en de commissie Goudswaard worden hierbij meegenomen. Ook de verdere ontwikkelingen ten aanzien van de parameters uit de Pensioenwet en de sterftetafel volgen wij nauwlettend. Deze zijn van grote invloed op het verwachte rendement waar we rekening mee mogen houden, de hoogte van reserves die wij moeten aanhouden en de waardering van deze reserves. Verder geeft het voorgenomen kabinetsbeleid over de AOW-leeftijd en aanvullend daarop de aanpassing van het fiscale kader voor het aanvullende pensioen aan deze discussie een extra dimensie. Wij zijn aan zet als het gaat om het pensioen dat werknemers via hun werkgever regelen, als aanvulling op de AOW.

De economische crisis heeft niet alleen de houdbaarheid van het pensioencontract in het publieke debat gebracht. Ook is door de financiële crisis het risicobewustzijn van onze deelnemers vergroot. Dat vraagt om een herbezinning op deze risico's en brengt tegelijkertijd de noodzaak aan de oppervlakte tot meer transparantie over zekerheid en risico's. Pensioenfonds Zorg en Welzijn gaat zich daarom actief inspannen op het vergroten van het pensioen- en risicobewustzijn. Deelnemers moeten inzicht hebben in het niveau en de risico's van de regeling. Wij realiseren ons dat die inzichten wellicht op korte termijn leiden tot teleurstelling omdat de realiteit afwijkt van de impliciete verwachtingen die er binnen de sector leven. Dat ontslaat ons echter niet van onze taak met de 2,3 miljoen mensen voor wie wij het pensioen uitvoeren goed te communiceren en te bouwen aan een bewust vertrouwen en realistisch beeld van hun pensioensituatie.

In ons meerjarenbeleid hebben wij 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.
- Productbeleid en financieel beleid: het toekomstbestendig maken van het huidige pensioencontract, inclusief een daarop afgestemd financieel beleid.
- 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, toezichthouders en andere beleidsmakers.
- Risicomanagement: het verder professionaliseren van het risicobeleid, onder andere door het formuleren van mitigerende maatregelen voor de uitbestedings- en interne risico's.
- Uitbesteding: het normeren van de management- en rapportagesystematiek tussen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie.

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, het bestuur in de hoedanigheid van opdrachtgever, de Pensioenraad in zijn rol als adviseur, 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 en aantal deelnemers

Aantallen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden jaarultimo

	2009	2008	toename
Premiebetalende deelnemers	1.181.500	1.145.100	3,2%
Gewezen deelnemers	773.500	737.200	4,9%
Pensioengerechtigden (incl FLEX en OBU)	295.300	277.300	6,5%
(Gewezen) deelnemers	2.250.300	2.159.600	4,2%
Ouderdomspensioen	160.900	146.600	9,8%
Partnerpensioen	34.500	32.400	6,5%
Wezenpensioen	6.100	5.800	5,2%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	29.000	30.100	-3,7%
Overbruggingspensioen	38.900	44.100	-11,8%
FLEX-pensioen	25.900	18.300	41,5%
Totaal Pensioengerechtigden	295.300	277.300	6,5%
Premievrij wegens arbeidsongeschiktheid	64.700	66.800	-3,1%

Het aantal premiebetalende deelnemers is in 2009 met iets meer dan 3% gegroeid. Dat is meer dan in de afgelopen jaren. De groeipauze die zich eind 2008 even aftekende, kan gezien worden als een tijdelijke 'pas op de plaats' in de sectorale arbeidsmarkt. Hoewel er verschillen zijn per branche bleef de totale werkgelegenheid, zeker bekeken over langere tijd, wel groeien. Een deel van de stijging is ook het gevolg van aansluitingen van nieuwe werkgevers. In de kinderopvang groeide de sector het hardst.

Stijging aantal pensioenen, afname OBU

Het aantal pensioengerechtigden nam met 6,5% toe tot 295.300. Een sterke daling zagen we bij de Overbruggings (OBU-) pensioenen. Bijna alle rechthebbenden hebben inmiddels hun OBU laten ingaan en de groep slinkt per jaar. In 2013 wordt de laatste OBU-gerechtigde 65 jaar. Hoewel het aantal FLEX-pensioenen sneller groeit dan in de jaren ervoor blijkt toch dat FLEX op 60-jarige leeftijd minder massaal wordt opgenomen dan bij de OBU gebruikelijk was. Dat komt onder meer doordat deelnemers er voor kiezen het FLEX-pensioen later op te nemen of in te zetten voor een vervroegd Ouderdomspensioen. Vanaf 2011 zal het aantal pensioengerechtigden harder gaan groeien, als de eerste babyboomers 65 jaar worden.

Aantal aangesloten werkgevers stijgt weer

Het aantal aangesloten werkgevers is in 2009, na een paar jaar min of meer constant te zijn gebleven, gestegen tot 19.900. Dit is vooral veroorzaakt door aansluitingen van dierenartspraktijken (+200) en door overname van de pensioenvoorziening van de predikanten van de Nederlands Gereformeerde Kerk per 1 april. Verder was er groei van het aantal werkgevers in de relatief nieuwe vormen van dienstverlening zoals gastouderbureaus, privéklinieken, aanbieders van huishoudelijke zorg in het kader van de Wet maatschappelijke ondersteuning (Wmo) en kleinschalige opvang aan kinderen met een persoonsgebonden budget.

Indexering weer gedeeltelijk mogelijk

De financiële positie van het fonds is in 2009 verbeterd. Daarom is het ook weer mogelijk om de pensioenen gedeeltelijk te indexeren. Het fonds heeft besloten de indexering per 1 januari 2010 vast te stellen op 0,72%. De loonontwikkeling in de sector over 2009 bedroeg 2,85%. De indexering bedraagt daarmee 25% van de loongroei in de sector zorg en welzijn.

Premies voor 2010: premie voor Ouderdoms- en Partnerpensioen stijgt

In december 2009 heeft het bestuur besloten om de premie 2010 voor Ouderdoms- en Partnerpensioen vast te stellen op 23,1% over salaris minus franchise. De premie stijgt daardoor met een opslag van 0,6 procentpunt ten opzichte van de premie in 2009. De stijging van de premie wordt veroorzaakt doordat het bestuur rekening wil houden met een verwachte toename van de levensverwachting. 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 blijft 0,5% over het salaris boven de AP-franchise. De tarieven voor Extra Pensioen zijn eveneens onveranderd.

Pensioen en communicatie

Communicatie vanuit pensioenfondsen is momenteel sterk in ontwikkeling. Enerzijds omdat er steeds meer richtlijnen komen over de inhoud van pensioencommunicatie en anderzijds omdat pensioenfondsen communicatie essentieel vinden.

Doordat klanttevredenheid bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn hoog in het vaandel staat, ligt de lat voor communicatie hoog. Het fonds gaat daarin verder dan de eisen die de Pensioenwet en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) stellen aan momenten en kwaliteit van de communicatiemiddelen. Zo informeert het pensioenfonds zijn deelnemers structureel met het magazine Eigentijd. En betreft het fonds altijd een klantpanel bij de ontwikkeling van nieuwe correspondentie en brochures.

Onderzoek naar wensen en belevingen

Uit onderzoek blijkt dat deelnemers een 'betrouwbaar', 'integer' en 'toegankelijk' pensioenfonds primair stellen. Ook verwachten deelnemers dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn zorg draagt voor het pensioen met een kwalitatief goede pensioenregeling als basis en er alles aan doet om dat pensioen zo 'zeker' mogelijk te maken. Dit is ook de reden dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn streeft naar steeds meer pensioenbewuste deelnemers. In 2010 zal het fonds de bestaande onderzoeken dan ook integreren in overall onderzoek naar pensioenbewustzijn van de deelnemers. Zo komt er steeds meer zicht op de wijze waarop het fonds de deelnemers kan activeren zich te verdiepen in het thema pensioen.

Jaarlijks verricht Pensioenfonds Zorg en Welzijn onderzoek naar de tevredenheid van zijn deelnemers en werkgevers. De belangrijkste onderzoeken zijn de contact-evaluatie en de relatie-evaluatie, die drie keer per jaar worden uitgevoerd. De contact-evaluatie meet de klanttevredenheid over de afhandeling van contacten van deelnemers en werkgevers. De relatie-evaluatie meet onder meer de klantloyaliteit en het pensioenbewustzijn van de klant en het imago van het pensioenfonds. We zien dat het imago sinds 2007 onder druk is komen te staan, het dieptepunt lijkt eind 2009 bereikt te zijn. Vooralsnog heeft de imago-

schade geen gevolgen voor de klantloyaliteit. In 2010 wordt er een communicatiecampagne gelanceerd, gericht op het herstellen van het vertrouwen. Dit gaat hand in hand met het bevorderen van het pensioenbewustzijn.

In 2009 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn samen met TNS NIPO een onderzoek verricht dat niet alleen de tevredenheid van deelnemers over de diverse communicatiemiddelen vaststelt, maar dat ook inzicht geeft in de belangrijkste drijfveren van klantloyaliteit. Daarmee heeft het pensioenfonds een scherper beeld hoe het de klanten kan bedienen.

Regiobijeenkomsten als antwoord

Het pensioenfonds organiseerde in mei en juni vier interactieve regiobijeenkomsten, verspreid over Nederland. Ongeveer 800 deelnemers, gepensioneerden en vertegenwoordigers van werkgevers ontvingen hier persoonlijk een toelichting op de gevolgen van het herstelplan.

Als gevolg van de wereldwijde economische crisis vond Pensioenfonds Zorg en Welzijn het belangrijk om in 2009 deelnemers te informeren over de gevolgen van deze crisis voor het pensioen van deze deelnemers.

Het pensioenfonds publiceerde maandelijks zijn dekkingsgraad, verspreidde persberichten over het herstelplan en maakte een speciale uitgave van het relatiemagazine Eigentijd over de gevolgen van het herstelplan.

UPO's op tijd verstuurd

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft alle 1,2 miljoen Uniforme Pensioenoverzichten (UPO) conform de AFM-beleidsrichtlijn voor 30 september 2009 verzonden. In 2008 heeft de AFM als toezichthouder voor pensioenuitvoerders geconstateerd dat de pensioenuitvoerders op verschillende wijze invulling geven aan de norm 'tijdigheid' op grond van de Pensioenwet bij het versturen van het UPO. De AFM heeft aangegeven dat een pensioenuitvoerder aan de eis 'tijdigheid' voldaan heeft als alle UPO's over het voorgaande kalenderjaar in ieder geval voor 30 juni van het lopend jaar verstuurd zijn. Met ingang van 2010 geldt deze eis. Voor 2009 werd het later verzenden dan 30 september als niet-tijdig beschouwd.

Website vernieuwd

De website biedt deelnemers en werkgevers informatie over het pensioen en de mogelijkheid om pensioen te regelen en te kijken welke keuzemogelijkheden er zijn. In 2009 is www.pfzw.nl verbeterd. Door een nieuwe 'look & feel', structuur en betere opbouw van de informatie is de website gebruikersvriendelijker. Bezoekers slagen beter in hun bezoekersdoelen en de verwachting is dat dit een positief effect heeft op de klanttevredenheid. Er is focus aangebracht in de informatie: noodzakelijke kennis rond de belangrijkste klantvragen en 'doen' van acties staan centraal.

In 2009 is ook een nieuwe pensioenplanner ontwikkeld. Vanuit de gedachte dat inzicht en plannen van pensioen ook op een toegankelijke en begrijpelijke manier mogelijk is.

Gedurende het jaar 2009 zijn naar werkgevers en deelnemers informatieve e-nieuwsbrieven gestuurd over actuele onderwerpen om de betrokkenheid en het bezoek aan de site door deelnemers en werkgevers te verhogen.

Nationaal pensioenregister in ontwikkeling

Een belangrijk medium voor pensioencommunicatie is in de toekomst het nationaal pensioenregister dat op grond van de Pensioenwet per 1 januari 2011 operationeel moet zijn (artikel 51 Pensioenwet). Het pensioenregister wordt ingericht door een daartoe opgerichte stichting en heeft diverse aspecten (ICT, communicatieve, juridische). 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. Voor de realisatie van dit register zijn verschillende werkgroepen ingericht waarin Pensioenfonds Zorg en Welzijn en zijn uitvoeringsorganisatie participeren.

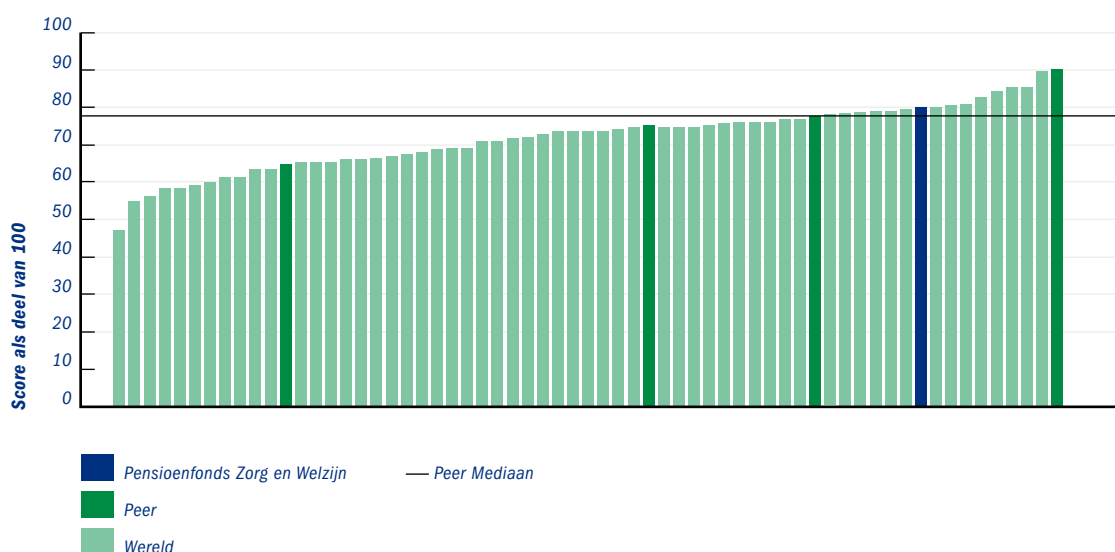
Startbrief verbeterd

In juni 2009 heeft AFM bij een aantal pensioenuitvoerders, waaronder Pensioenfonds Zorg en Welzijn, een onderzoek uitgevoerd naar de volledigheid, begrijpelijkheid en tijdigheid van de startbrief. De AFM was van oordeel dat de startbrief van Pensioenfonds Zorg en Welzijn toegankelijk en begrijpelijk is. AFM constateerde verder op onderdelen omissies. Deze waren onder meer het ontbreken van informatie over de gevolgen bij einde van de deelneming bij aanspraken op risicobasis en informatie over op verzoek verstrekken van herstelplannen. De noodzakelijke aanpassingen zijn in de startbrief verwerkt.

Service 2008 hoog, maar wel iets lager dan het voorgaande jaar

De CEM-benchmark 2008 toont aan dat het serviceniveau hoog is. De 'peergroep' van Pensioenfonds Zorg en Welzijn bestaat uit deelnemende bedrijfstakpensioenfonds en aan de CEM. Uit onderstaande tabel blijkt de relatieve positie van de score van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Gegeven de met service samenhangende kosten voldoet deze score aan de ambitie. De resultaten over het verslagjaar 2009 komen pas na publicatie van dit jaarverslag beschikbaar. Daarom geeft de grafiek de informatie over 2008. Op 1 januari 2008 heeft Pensioenfonds Zorg en Welzijn zich losgemaakt van de uitvoeringsorganisatie die vanaf dat moment de bedrijfsvoering zelfstandig heeft voortgezet. Met 2,3 miljoen deelnemers betekende dit een grote communicatiecampagne, waarbij niet altijd de capaciteit van het contactcenter van de uitvoeringsorganisatie voldoende was. Dit is de belangrijkste oorzaak van het dalen van de service score van 8,2 naar 8,0. In het voorgaande jaar is melding gemaakt van laat opgeleverde pensioenramingen. De verbetermaatregelen om een tijdige oplevering van pensioenramingen te verzekeren zijn succesvol geweest. De service score wordt in belangrijke mate bepaald door het bieden van service faciliteiten. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft - samen met andere pensioenfonds en - CEM voorgesteld te onderzoeken op welke wijze het oordeel van de deelnemers bij de scoreberekening meegenomen kan worden.

Totale Service Score 2008: Pensioenfonds Zorg en Welzijn versus Wereld



Wijzigingen in statuten, uitvoeringsreglement en pensioenreglement

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 en 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.

Statutenwijzigingen

In de statuten zijn in 2009 verschillende wijzigingen aangebracht, die in 2010 van kracht zijn geworden.

De samenstelling van het bestuur heeft in 2009 een wijziging ondergaan. Aan werknemerszijde bezet CNV Publieke Zaak voortaan één bestuurszetel in plaats van twee. De andere bestuurszetel wordt ingevuld door de Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek (FBZ). Eén van de vertegenwoordigde partijen in de Pensioenraad heeft zijn naam gewijzigd: de Belangenvereniging Pensioengerechtigden PGGM heet voortaan Belangenvereniging Pensioengerechtigden PFZW.

De heroverweging van het acceptatiebeleid heeft geleid tot wijziging van de statutaire werkingssfeer en tot expliciete benoeming van de commissie van bezwaar en de bezwaarschriftprocedure in de statuten.

Wijzigingen in het pensioenreglement

In 2009 is besloten het pensioenreglement met ingang van 2010 aan te passen. Er zijn twee inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd.

De ‘pensioenknp’

Met ingang van 1 januari 2010 is de mogelijkheid van een ‘pensioenknp’ opgenomen in het pensioenreglement. Deze pensioenknp is alleen relevant voor deelnemers met een vrijwillig aanvullende pensioenmodule (het Extra Pensioen) en geldt voor pensioen met een ingangsdatum tussen 1 januari 2009 en 1 januari 2014 waarbij nog geen levenslange uitkering is gekocht van het kapitaal. De pensioenknp geeft de deelnemer de mogelijkheid om het kapitaal dat vrijkomt op de ingangsdatum van pensioen te splitsen in een tijdelijke en een levenslange uitkering. In dat geval kan eerst een tijdelijke (direct ingaande) uitkering worden aangekocht voor maximaal vijf jaar. Uiterlijk binnen die vijf jaar moet de deelnemer dan het levenslange pensioen aankopen. Het recht op splitsing geldt alleen voor het Aanvullend Ouderdomspensioen en het Aanvullend Partnerpensioen. Het geldt dus **niet** voor Aanvullend FLEX-pensioen.

De bepaling heeft als achtergrond dat de financiële crisis een negatief effect had op de beleggingsresultaten. Door de knip hoeft de deelnemer met een vrijwillig aanvullend pensioen op de pensioendatum slechts een klein deel van zijn vrijkomende kapitaal te benutten. Het resterende kapitaal kan nog enkele jaren renderen en later worden gebruikt. Het blijven beleggen kan tot een positief maar ook tot een negatief resultaat leiden. Als een deelnemer kiest voor splitsing van het kapitaal, dan moet de deelnemer ook jaarlijks worden geïnformeerd over de hoogte van het resterende kapitaal en de levenslange pensioenuitkering die met dat kapitaal kan worden aangekocht.

FLEX-pensioenjaren tellen mee voor de hoogte van het Ouderdomspensioen

In de B-regeling die geldt voor deelnemers geboren vóór 1950 tellen de jaren dat FLEX-pensioen wordt genoten ook mee voor de premievrije opbouw van Ouderdomspensioen. Voorwaarde hiervoor is dat de

deelnemer zijn FLEX-pensioen direct aansluitend aan het einde van de dienstbetrekking liet ingaan. Deze voorwaarde komt uit de fiscale wetgeving. De Belastingdienst keurt het nu ook goed als het FLEX-pensioen volgt op een inkomensvervangende loongerelateerde uitkering. Ook dan mogen deze jaren dus meetellen voor de opbouw van het Ouderdomspensioen. Het pensioenreglement is op die versoepeling aangepast.

Wijzigingen in het uitvoeringsreglement

In 2009 is de bezwaarprocedure tegen vrijstellingsbesluiten (en besluiten inzake gemoedsbezwaarden) belegd bij het pensioenfonds. Hiervoor is de commissie van bezwaar ingesteld. Dit heeft niet alleen geleid tot een wijziging van de statuten, maar tevens tot een wijziging in het uitvoeringsreglement dat immers de relatie tussen het fonds en werkgevers regelt en daarmee ook de vrijstellingsprocedure.

Marktontwikkelingen

Marktontwikkelingen: consolidatie in de pensioenwereld als dominante trend

Het fonds ziet al enige tijd een consolidatie in de pensioenwereld. Branches zonder CAO en/of pensioenvoorziening professionaliseren hun arbeidsvoorwaarden en oriënteren zich op aansluiting bij een pensioenfonds. Kleinere ondernemingspensioenfonds en bedrijfstakpensioenfonds oriënteren zich op aansluiting bij een groter collectief. De achtergrond van de wens van een pensioenfonds om op te gaan in een groter collectief is over het algemeen gelegen in de eisen die de Pensioenwet stelt aan de deskundigheid van het bestuur, de actuariële advisering, de jaarverslaglegging en de risico's van zelfstandig voortbestaan voor deelnemers en gepensioneerden. De solvabiliteit van het fonds kan een reden zijn om het proces te willen versnellen.

De ervaringen met een aantal van deze processen hebben geleid tot een integrale heroverweging van de voorwaarden voor aansluiting bij het fonds.

Marktafbakening uitgebreid

De werkingssfeer van het pensioenfonds is uitgebreid met de branches:

- culturele instellingen
- verblijfsrecreatie
- bemiddelingsbureaus zorg
- uitvaartverzorging en crematoria
- woondiensten
- werkgevers die diensten in de vorm van lichamelijke, geestelijke of sociale zorg of hulp ontvangen (zoals houders van een persoonsgebonden budget met een verpleegster of ouders met een kinderopas in dienst).

Deze branches passen, op basis van activiteiten en arbeidsvoorwaarden, goed bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Bovendien is het wenselijk een opening te bieden aan delen van deze branches zonder collectieve pensioenvoorziening en aan bestaande fondsen op zoek naar een groter collectief om zich bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn aan te sluiten. Daarmee is een wederzijds belang gediend.

Na deze uitbreiding worden onder de statutaire werkingssfeer van het fonds in ieder geval begrepen de volgende bedrijfsactiviteiten:

- a. gezondheidszorg
- b. verpleging, verzorging en begeleiding inclusief woondiensten
- c. welzijn en maatschappelijke dienstverlening
- d. cultuur, sport en verblijfsrecreatie
- e. religie, uitsluitend voor zover er banden bestaan tussen deze werkgevers en de voorlopers van het fonds.

Aansluiting van delen van organisaties soms mogelijk

Het fonds heeft besloten aansluiting van delen van organisaties mogelijk te maken in drie situaties, namelijk:

- als sociale partners hier expliciet in CAO of verplichtstelling voor kiezen
- als één organisatie bedrijfsactiviteiten in twee verschillende bedrijfstakken uitvoert, en
- in situaties van overgangsrecht, waarin een organisatie naar een ander pensioenfonds overgaat.

Concerns kunnen in hun geheel aansluiten

Het fonds heeft bovendien besloten om gebruik te gaan maken van de mogelijkheid die de Pensioenwet biedt om aansluitingen van rechtspersonen buiten de marktafbakening toe te staan als er sprake is van een groepsverhouding ('concern') tussen de rechtspersoon en een andere rechtspersoon die onder de werkingssfeer van het fonds valt. De aan te sluiten rechtspersoon moet dan wel een CAO uit de sector toepassen.

Verplichtstelling omvat zelfstandige klinieken

De verplichtstelling bij het fonds omvat van oudsher de ziekenhuisbranche. Deze branche is gedefinieerd als 'werkgevers die behandeling en/of verblijf aanbieden waarbij de inkomsten voor meer dan 50% uit direct of indirect verzekerde of door de overheid gefinancierde zorg komen'. Hieronder vallen dus ook zelfstandige behandelcentra en commerciële klinieken die zorg leveren die wordt vergoed door zorgverzekeraars.

In de afgelopen jaren is gebleken dat niet alle zelfstandige klinieken zijn aangesloten bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn. In het verslagjaar heeft het fonds zich grote inspanningen getroost om deze zelfstandige klinieken zoveel mogelijk in goede harmonie alsnog te laten aansluiten. Waar nodig wordt aansluiting ook afgedwongen. Dit traject loopt door in 2010.

Zelfstandigen: geen verplichtstellingen

De in november 2007 gestarte verkenning om zelfstandigen op te nemen in het pensioenfonds is in het najaar van 2009 afgerond. Besloten is hiertoe niet over te gaan.

De wetgeving maakt alleen verplichtgestelde aansluiting van zelfstandigen bij een bedrijfstakpensioenfonds mogelijk. Gebleken is dat er onvoldoende draagvlak is bij sociale partners om de verplichtstelling van het fonds uit te breiden met georganiseerde groepen zelfstandigen binnen zorg en welzijn.

Het pensioenreglement kent wel de mogelijkheid voor voormalige deelnemers die inmiddels als zelfstandige aan de slag zijn gegaan om hun pensioenopbouw bij het fonds gedurende drie jaar vrijwillig voort te zetten.

Bezwaarprocedure vrijstellingen belegd bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Het fonds heeft in het verslagjaar de vrijstellingsprocedure kritisch onder de loep genomen.

Een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds heeft de wettelijke taak om vrijstellingen van de verplichtstelling te verlenen en in te trekken. Uit het bestuursrecht volgt dat het nemen van beslissingen op bezwaar over vrijstelling niet kan worden overgedragen aan de uitvoeringsorganisatie. Daarom is de bezwaarschriftprocedure inzake vrijstelling expliciet belegd bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De bezwaarschriftprocedure is statutair vastgelegd.

De bevoegdheid om primaire (voor bezwaar vatbare) beslissingen op vrijstellingsverzoeken te nemen blijft overigens gemandateerd aan de uitvoeringsorganisatie.

Prijsbeleid getoetst

Ten slotte zijn alle tarieven bij intreden en uittreden in het verslagjaar nog eens getoetst, met als uitgangspunt dat het collectief van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, noch het intredende of uittredende collectief benadeeld mag worden door een toe- of uittreding.

Pensioenontwikkelingen

Pensioenuitvoering en de economische crisis

De economische crisis die al in 2008 inzette en in de eerste helft van 2009 onverminderd doorzette raakte de pensioenregeling van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn en vooral de uitvoering daarvan in volle hevigheid. Er moest worden gedacht over en gewerkt aan herstel. Een herstelplan en een uitwerking van aanvullende maatregelen uit het herstelplan kwamen tot stand. Dit is uitgewerkt in het hoofdstuk Financiële opzet.

Waardeoverdracht opgeschort

Als gevolg van de crisis raakte Pensioenfonds Zorg en Welzijn in onderdekking. Op grond van de Pensioenwet werd het proces van individuele waardeoverdracht in zijn geheel stopgezet en het proces van collectieve waardeoverdracht werd nader genormeerd.

In dit proces bleek de wet- en regelgeving op onderdelen niet adequaat voor deze bijzondere situatie. Onder meer was niet duidelijk op welk moment individuele waardeoverdrachten weer mochten worden opgestart (herleven). Ook was onduidelijk onder welke voorwaarden herleving van een waardeoverdracht moest plaatsvinden (bijvoorbeeld welke overdrachtsdatum te hanteren: datum in- of uitdiensttreding nieuwe werkgever of datum herleving plicht tot waardeoverdracht).

Mede op initiatief van Pensioenfonds Zorg en Welzijn en in nauw overleg met andere fondsen is vanuit het platform Beraad Juristen Bedrijfstakpensioenfondsen van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) ondersteuning geleverd bij het vormgeven van nadere regelgeving op dit terrein door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW). Vooruitlopend op en indachtig deze nadere regelgeving is het proces van individuele waardeoverdracht medio 2009 weer gestart toen de dekkingsgraad weer boven de 100% kwam.

Toeslagenlabel niet geïmplementeerd

Op 1 januari 2009 bestond er de wettelijke verplichting voor de pensioenfondsen om over de kwaliteit van de toeslagverlening (indexering) te communiceren met een kwalitatieve en beeldende maatstaf (het toeslagen- of indexatielabel).

Als gevolg van de financiële crisis was toeslagverlening in 2009 niet of nauwelijks aan de orde in het pensioenveld. Ook Pensioenfonds Zorg en Welzijn indexeerde niet. Gelet op het feit dat het toeslagenlabel in de ontstane extreme situatie geen realistisch beeld zou geven van de indexeringskwaliteit van de pensioenregelingen in een reguliere economische situatie besloot AFM om niet handhavend op te treden op het niet gebruiken van het label. In plaats daarvan heeft AFM pensioenuitvoerders verplicht om over toeslagverlening te communiceren met een brief. Daartoe werden modelbrieven ter beschikking gesteld.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft – op grond van communicatieve overwegingen – gekozen voor het opnemen van de brieftekst in een speciale uitgave van het medium Eigentijd (nr. 2, 2009). De brief is in deze uitgave ingebed in bredere informatie over de financiële crisis en de (pensioen)gevolgen. Voor zover deelnemers geen Eigentijd ontvangen, is een brief over indexering verzonden. Het indexatielabel is in 2010 alsnog van kracht geworden.

Pensioen en de AOW in beweging

De pensioenregeling van het fonds sluit aan op het wettelijke stelsel van met name de volksverzekeringen. In dat stelsel is de AOW in 2009 sterk in beweging gekomen.

In dit verband is in de eerste plaats te noemen het wetsvoorstel tot wijziging van de Algemene Ouderdomswet in verband met opname van de mogelijkheid om op verzoek van de pensioengerechtigde de AOW geheel of ten dele op een later tijdstip te laten ingaan.

Doel van het wetsvoorstel is te bevorderen dat meer ouderen gaan of blijven werken. Bovendien sluit het voorstel aan bij de behoefte van mensen om het werkzame leven geleidelijk af te bouwen. Door het wetsvoorstel keuzemogelijkheid uitstel AOW wordt het mogelijk om de ingangsdatum van de AOW met maximaal vijf jaar uit te stellen. Door uitstel wordt de AOW-uitkering hoger.

De minister van SZW heeft medio november 2009 aan de Tweede Kamer verzocht om het wetsvoorstel zo spoedig mogelijk te behandelen met het oog op inwerkingtreding per 1 januari 2010. Het parlement wil dit wetsvoorstel echter behandelen in combinatie met de wetsvoorstellen inzake de AOW die in 2010 zijn te verwachten.

In 2009 is namelijk ook ingediend het wetsvoorstel tot wijziging van de AOW, de Wet inkomstenbelasting 2001 en de Wet op de loonbelasting 1964 in verband met verhoging van de leeftijd waarop recht op ouderdomspensioen (AOW) ontstaat. Dit wetsvoorstel strekt tot verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd. In 2010 zal dit wetsvoorstel (voorgenomen inwerkingtreding in 2020) zeker een wezenlijk politiek traject zijn.

Het wetgevingscomplex rond de AOW (mogelijkheid tot uitstel voor de kortere termijn en verhoging van de AOW-leeftijd voor de langere termijn) heeft uitstraling naar de pensioenregeling van het fonds. Beide ontwikkelingen hebben dan ook geleid tot een eerste verkenning van de gevolgen voor de pensioenregeling.

Voor wat betreft de flexibilisering zijn de gevolgen (behalve op het vlak van de communicatie) beperkt. Voor wat betreft de integrale verhoging van de AOW-leeftijd zullen de gevolgen veel ingrijpender zijn. Het bestuur heeft zich hierover laten informeren.

De AOW is in beweging. Deze beweging is in 2009 concreet met wetsvoorstellen in gang gezet en zal ook gaan leiden tot wijzigingen in de pensioenregeling in 2010 en latere jaren.

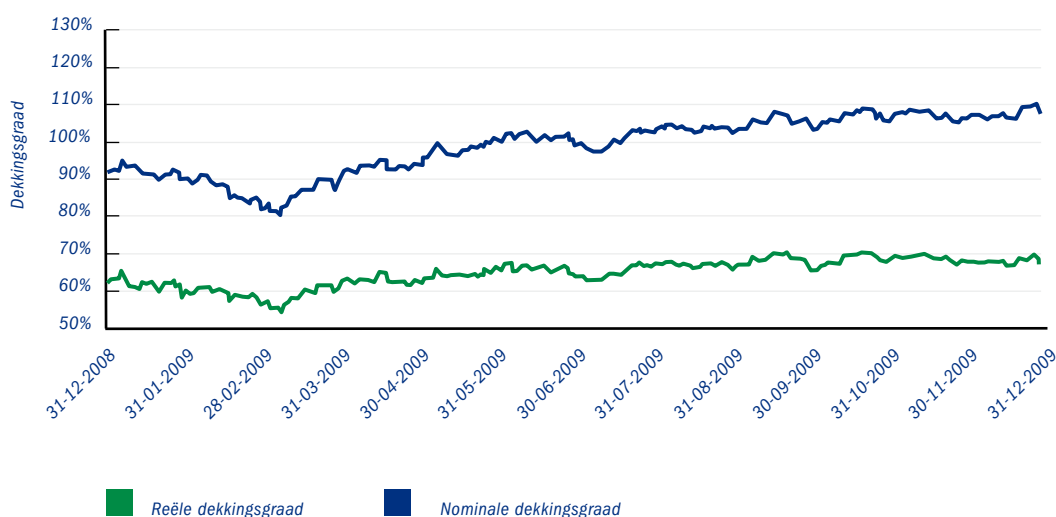
Financiële opzet

Financiële positie is verbeterd

De financiële markten kenmerkten zich in 2009 door een krachtig herstel. Dit herstel heeft een sterk positieve invloed gehad op het belegd vermogen van het pensioenfonds. Het belegd vermogen is gestegen van € 71 miljard naar € 86 miljard.

Een andere belangrijke parameter is de rentestand. De rente heeft invloed op de waarde van de pensioenverplichtingen. De rente waartegen de pensioenverplichtingen gewaardeerd worden is gestegen van 3,5% naar 3,9%. Een stijging van de rente is gunstig voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Hoe hoger de rente, hoe minder geld het pensioenfonds moet aanhouden ter dekking van de pensioenverplichtingen.

Dekkingsgraadverloop



De financiële positie van het fonds wordt gemeten in termen van zowel de nominale als de reële dekkinggraad. De dekkinggraad is de verhouding tussen het belegd 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. Bij de reële dekkinggraad wordt uitgegaan van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen rekening houdend met toekomstige verwachte indexeringen op basis van prijsinflatie. Door de stijging van de waarde van de beleggingen en een lichte daling van de waarde van de pensioenverplichtingen is de dekkinggraad gestegen.

In de grafiek staat het verloop van de nominale en de reële dekkinggraad. De bovenste lijn is de nominale dekkinggraad. De nominale dekkinggraad is gestegen van 92% aan het begin van 2009 naar 108% per 31 december 2009. De in de Pensioenwet minimaal vereiste dekkinggraad voor het Pensioenfonds Zorg en Welzijn is 104,5%. Begin 2009 was daardoor sprake van een dekkingstekort: de waarde van het aanwezige vermogen lag onder de waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen

inclusief een minimaal vereist vermogen. Het pensioenfonds heeft een herstelplan ingediend bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) om binnen 5 jaar boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5% te komen. Het herstelplan is op 16 juli 2009 goedgekeurd. Omdat de dekkingsgraad eind 2009 hoger was dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is er geen sprake meer van een dekkingstekort. In het herstelplan was eind 2009 een dekkingsgraad begroot van 96%. De dekkingsgraad is dus beduidend hoger dan voorzien in het herstelplan.

De vereiste dekkingsgraad is inclusief een solvabiliteitsbuffer 124,7% (2008: 122,9%). De solvabiliteitsbuffer is er om de kans te beperken om binnen een jaar in een situatie van een dekkingstekort te geraken. In 2008 was deze buffer daarvoor niet voldoende. Binnen de kaders en aannames van risico in de Pensioenwet was toen sprake van een uitzonderlijke situatie. Omdat de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is eind 2009 nog steeds sprake van een reservetekort. Dat betekent dat er te weinig eigen vermogen is om toekomstige tegenvallers op te vangen. Het herstelplan van het pensioenfonds is er op gericht dat het pensioenfonds binnen 15 jaar uit reservetekort is. Het tekort is door de verbetering van de financiële positie sterker verminderd dan in het herstelplan is voorzien.

Ambitie van het pensioenfonds: pensioenen aanpassen aan de loonontwikkeling in de sector

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 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. 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 de markt te halen. 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 laat zien dat de reële dekkingsgraad is gestegen van 62% aan het begin van 2009 naar 68% eind 2009.

Financiële opzet is de basis voor het herstel

De financiële opzet is het verband tussen premie- en indexeringsbeleid, beleggingsbeleid en de bijbehorende sturingselementen. Bij het bepalen van de pensioenpremie houdt het fonds rekening met zijn indexeringsambitie. Dit gebeurt door eerst een basispremie te bepalen op een reële rente. De basispremie is gebaseerd op een jaarlijkse gemiddelde inkoop van nieuwe pensioenrechten waarbij rekening wordt gehouden met toekomstige prijsinflatie. 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 doorgegeven 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. Daarnaast wordt beoogd met het beleggingsbeleid het doorgaans positieve verschil tussen loon- en prijsindexering te financieren.

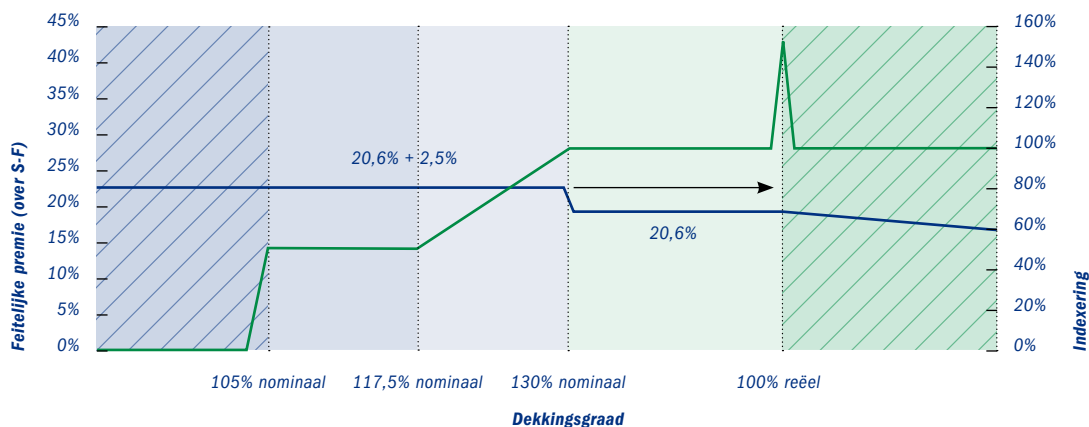
Het herstelplan zorgt voor een evenwichtige verdeling van de lasten

Aanvullend op de financiële opzet heeft het pensioenfonds in 2009 een herstelplan ingediend. De financiële opzet die het fonds hanteert, draagt voldoende 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 indexatie dan wanneer de financiële opzet zou zijn gevolgd.

Het herstelplan in een schema

In het kader hieronder is het premie- en indexatiebeleid per 1 januari 2010 schematisch weergegeven. De maatregel uit het herstelplan voor de indexatie is daaraan toegevoegd. In de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (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 de vaststelling van de premie en indexering. Aan de indexeringsambitie en de sturingsregels kunnen geen rechten worden ontleend.

Financiële opzet in schema



De grens van 100% reëel komt bij het huidige renteniveau ongeveer overeen met 150% nominaal.

De blauwe lijn geeft de relatie aan tussen de pensioenpremie en de dekkingsgraad.

De groene lijn geeft de relatie aan tussen de indexering als percentage van de loongroei en de dekkingsgraad.

Legenda



Dekkingsgraad lager dan 105% nominaal

In dit gebied moet de dekkingsgraad volgens de Pensioenwet – behoudens maatwerk of generaal pardon – binnen drie jaar naar 105% gebracht worden. In de financiële opzet zijn vooraf geen acties gedefinieerd voor deze situatie. Bij een dekkingsgraad lager dan 105% wordt niet geïndexeerd. Zoals de figuur laat zien, is de premie in het rode gebied ten minste gelijk aan de basispremie plus een premieopslag van 2,5%. Deze premieopslag is groter dan de standaardopslag van 2% uit de financiële opzet in verband met het streven naar compensatie voor gemiste indexering uit het verleden.



Dekkingsgraad tussen 105% nominaal en 117,5% nominaal

In het gebied tussen de 105% en 117,5% dekkingsgraad 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 dekkingsgraad op 30 september van enig jaar hoger is dan 117,5% vervalt deze tijdelijke maatregel. De indexering zal in dit gebied dan lineair groeien met de groei van de dekkingsgraad. 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

Bij een dekkingsgraad van 130% geeft het pensioenfonds in principe 100% van de loongroei door in indexering. In het gebied tussen de 117,5% en 130% dekkingsgraad groeit de indexering lineair met de groei van de dekkingsgraad. 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 gele gebied in het groene gebied is niet alle loongroei uit voorgaande jaren als indexering toegekend. Daarom wordt de premieopslag die in het gele gebied is ingezet vastgehouden, totdat de extra indexering bij een dekkingsgraad boven 100% reëel kan worden gegeven ter compensatie van gemiste indexering uit het verleden. Dit wordt weergegeven door de pijl. Komend vanuit het blauwe gebied in het groene gebied is er geen sprake van gemiste indexering. Daarom wordt geen opslag op een basispremie gevraagd. De basispremie zorgt voor voldoende beweging naar de reële dekkingsgraad 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 dekkingsgraad boven 100% zal in principe extra indexering worden verleend als in het verleden is gekort op indexering. Dit wordt weergegeven door de piek op de 100%-lijn. Nadat extra indexering is toegekend, wordt in het blauwe gebied voorzichtig gekort op de premie. Een klein deel (1/15) van het overschot boven de dekkingsgraad van 100% reëel kan hiervoor worden gebruikt. Het bestuur kan bij deze stand van de financiële positie ook andere bestedingsdoelen kiezen, zoals verbetering van de regeling.

Het bestuur besluit elk jaar of en hoeveel wordt geïndexeerd. Zowel de vigerende leidraad als de tijdelijke afwijking daarop betreffen een voorgenomen invulling van de bevoegdheid van het bestuur in verband met de indexering. De indexering blijft uiteraard voorwaardelijk en ook door de afwijking van de leidraad ontstaat er geen recht op indexering of recht op afwijking van de vigerende leidraad.

Stijgende levensverwachting heeft gevolgen voor premie en indexering

Een belangrijke grondslag voor de ontwikkeling van het deelnemersbestand is de overlevingstafel. Langer leven resulteert in een gemiddeld langere periode dat een deelnemer pensioen krijgt. De pensioenverplichtingen stijgen, waardoor de dekkingsgraad zal afnemen. Op basis van informatie uit het deelnemersbestand van het pensioenfonds, bevestigd door prognoses uit externe bronnen, neemt het pensioenfonds waar dat deelnemers steeds langer leven. Hoewel het fonds al rekening hield met een stijgende levensverwachting, zal het fonds naar verwachting in 2010 een nieuwe overlevingstafel vaststellen waarbij de levensverwachting hoger zal zijn dan geraamd.

Het bestuur heeft een zorgvuldige afweging gemaakt. Enerzijds tussen een adequate prijsstelling van een goede pensioenregeling en de ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds. Anderzijds tussen de haalbaarheid van een premieverhoging in de sector en de verwachtingen zoals die zijn gewekt in het herstelplan. Op grond hiervan heeft het bestuur besloten af te wijken van de in het herstelplan beschreven leidraad voor premie en indexering. Voor de waarneming dat deelnemers langer leven heeft het pensioenfonds, in afwachting van nieuwe overlevingstafels van het Actuariële Genootschap, een opslag in de technische voorziening genomen van ongeveer € 1,1 miljard. Op basis daarvan wordt de pensioenpremie per 1 januari 2010 verhoogd met een opslag van 0,6 procentpunt en bedraagt de indexering 0,72% in plaats van de 1,43% op grond van het herstelplan. De niet toegekende indexering uit het verleden bedraagt daarmee in totaal 6,27% (gemiste indexering in 2005: 0,39 procentpunt, 2008: 3,67 procentpunt, 2009: 2,11 procentpunt).

De basispremie, gebaseerd op een jaarlijkse gemiddelde inkoop van nieuwe pensioenrechten rekening houdend met toekomstige prijsinflatie, stijgt daardoor van 20,0% (2009) naar 20,6% (2010). Het niveau van de pensioenpremie is gebaseerd op een zogenaamde basispremie aangevuld met een opslag van 2,5 procentpunt. De feitelijke pensioenpremie is voor 2010 door het bestuur vastgesteld op 23,1% van de pensioengrondslag, de basispremie van 20,6% verhoogd met de opslag van 2,5 procentpunt. De feitelijke premie van 23,1% ligt boven het gedempte kostendekkende niveau volgens de eisen van de Pensioenwet, inclusief de vereiste solvabiliteitsopslag en kostenopslag. Het fonds voldoet daarmee aan de eisen vanuit de Pensioenwet. Het verschil tussen de pensioenpremie en de vereiste premie

vanuit de Pensioenwet wordt aangewend voor de voorwaardelijke indexering en het streven naar een reële dekkingsgraad van 100%.

Herstelplan: situatie na een jaar

Het herstel van de dekkingsgraad was in 2009 voorspoediger dan conform de gehanteerde economische aannames was verondersteld. In 2009 zijn de beurzen sneller aangetrokken dan aangenomen in het herstelplan. Daarnaast is de rente sneller gestegen dan in het herstelplan was verondersteld. Dit heeft geleid tot een meer dan verwacht herstel van de dekkingsgraad. In het herstelplan is een verwachte dekkingsgraadontwikkeling beschreven. De verwachte dekkingsgraad voor 2009 van 96% is met de gerealiseerde dekkingsgraad van 108% ruim gehaald.

Door het voorspoedige herstel van de dekkingsgraad in 2009 is de haalbaarheid van het langetermijnherstelplan toegenomen. Het herstelplan blijft echter kwetsbaar voor tegenvallende economische ontwikkelingen. Daarom wordt het herstelplan jaarlijks geëvalueerd. Bij een eventueel tegenvallend herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden genomen.

Beleggingsbeleid: ALM-mix zorgt op lange termijn voor hoog en stabiel rendement

Het pensioenfonds heeft een lange termijn beleggingsbeleid. Om een goed en betaalbaar pensioen te realiseren is een ALM-basisbeleggingsmix 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 neemt. De ALM-basismix wordt jaarlijks geactualiseerd.

De ALM-basismix en de beleggingsopdracht zijn vastgesteld in de ALM-nota. In de basismix die voor 2010 geldt is de rente- en inflatiebescherming uitgebreid. De rente- en inflatiebescherming vergroot de stabiliteit van de dekkingsgraad (zowel nominaal als reël) en biedt bescherming in omstandigheden waarin de economische groei sterk daalt. Te denken valt aan scenario's als deflatie of stagflatie. De ALM-mix is onderverdeeld in drie beleggingscategorieën. In onderstaande tabel zijn de oude en nieuwe ALM-basismix weergegeven. De portefeuille vastrentende waarde bestaat uit verschillende producten die ten dele het rente- en inflatierisico afdekken. Een verdere verdeling van de categorieën is terug te vinden in de strategische benchmark bij het onderdeel beleggingen.

ALM-mix

	ALM-mix 2009		ALM-mix 2010	
	Allocatie	Hedge	Allocatie	Hedge
Zakelijke waarden	65%		65%	
Vastrentende waarde	28%		28%	
Commodities	7%		7%	
<i>Rente & inflatie</i>				
Nominale rente		37%		38%
Inflatie		5%		7%

In de basismix is het belang in nominale en reële vastrentende waarden dit jaar voor het eerst vertaald naar een ‘rente- en inflatiemandaat’. Het mandaat is nu direct gekoppeld aan de waarden van de pensioenverplichtingen. Er wordt zo beter aangesloten bij de feitelijke doelstelling van rente- en inflatiebescherming van de verplichtingen. Bovendien geeft het mandaat meer flexibiliteit in de keuze van de instrumenten om de portefeuille samen te stellen. In de tabel is te zien dat de feitelijk gerealiseerde posities per 1 januari 2010 38% 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 er voor gekozen het renterisico gedeeltelijk af te dekken.

In de samenstelling van de ALM-mix 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 beleggingsmix bedraagt circa 7%. Dit is nodig om de indexeringsambitie te realiseren tegen de huidige premie van 23,1%. 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 104,5%, zoals in 2008 is gebeurd.

RISK: inzichtelijke monitoring van de balansrisico's

In 2009 is een raamwerk opgezet dat gericht is op het doorlopend monitoren van de balansrisico's van het pensioenfonds. Dit raamwerk omvat een:

- Riskgovernance, waarin de rollen en verantwoordelijkheden van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de uitvoeringsorganisatie zijn beschreven bij het vaststellen van en adviseren over het risicobeleid en het monitoren, rapporteren en managen van het balansrisico.
 - Continuïteitsmonitor, waarmee per kwartaal het pensioenfonds inzicht heeft over het dekkingsgraadrisico, premierisico en indexeringsrisico op middellange termijn in relatie tot de ambitie van het pensioenfonds.
 - Solvabiliteitsmonitor, waarmee per kwartaal het pensioenfonds inzicht heeft over het dekkingsgraadrisico op een 1-jaarshorizon.
 - Balansrisicoverslag, waarin jaarlijks de belangrijkste (financiële) risico's in de balans van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn worden benoemd en waarin de manier waarop het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie de balansrisico's monitoren, rapporteren en managen wordt geëvalueerd.
- Met de oplevering in het 4e kwartaal van de continuïteitsmonitor is het raamwerk compleet en operationeel.

Samenvatting actuarieel rapport boekjaar 2009 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. Met onder meer een in de technische voorzieningen begrepen langlevenopslag, teneinde rekening te houden met de waargenomen verbetering in overlevingskansen, voldoet het pensioenfonds op de balansdatum aan beide vereisten. Bij het reguliere, volledige grondslagenonderzoek in 2010 zullen alle grondslagen worden getoetst en waar nodig worden geactualiseerd.

Met betrekking tot de premie heeft de waarmerkend actuaris vastgesteld dat de in boekjaar 2009 ontvangen totale premiebijdrage hoger was dan de gedempte premie die onderdeel vormt van de financiële opzet van het pensioenfonds. Uitgaande van de gehanteerde dempingsmethodiek was de premie in 2009 kostendekkend.

Daarnaast wordt getoetst of het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen correct zijn bepaald. Op de balansdatum is het eigen vermogen van het pensioenfonds hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen, maar lager dan het vereist eigen vermogen. De actuaris heeft vastgesteld dat er op de balansdatum sprake is van een reservetekort. 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 2009 loopt het pensioenfonds voor op het in dit herstelplan geprognosticeerde herstel. Dit is met name te verklaren doordat het werkelijke beleggingsrendement in 2009 in positieve zin afwijkt van de aanname hieromtrent in het herstelplan. Daarnaast is ook de nominale marktrente gestegen naar een niveau dat hoger is dan de uitgangshoofdpunten van het herstelplan. Het herstel gedurende 2009 heeft, eveneens eerder dan in het herstelplan werd verwacht, geleid tot een gedeeltelijke toelagenverlening per 1 januari 2010. Het bestuur heeft de eerder beschreven waargenomen verbetering van de overlevingskansen nadrukkelijk in de besluitvorming hierover betrokken.

Oordeel waarmerkend actuaris

In de actuariële verklaring over boekjaar 2009 heeft de actuaris verklaard dat naar zijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen, maar lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Er is derhalve op 31 december 2009 sprake van een reservetekort. Vanwege dit reservetekort is de vermogenspositie naar mening van de actuaris niet voldoende.

Economie en financiële markten

De economische krimp in de westerse wereld was in 2009 de grootste sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. Naar schatting krompen economieën met ruim 2% (VS) tot circa 5% (Japan). In de Eurozone bedroeg de economische krimp circa 4%.

Tegelijkertijd herstelden de economieën en de financiële markten in de loop van 2009 krachtig.

De rendementen op de financiële markten overtroffen de verwachtingen, wat de vraag oproept of de financiële markten niet te ver vooruitlopen op het herstel in de reële economie.

Het dieptepunt van de economische ontwikkeling werd rond het eind van het eerste kwartaal bereikt. Rond het begin van de lente werden de eerste tekens van stabilisatie zichtbaar. Gedurende de rest van het jaar nam het economisch herstel steeds duidelijkere vormen aan.

Inmiddels heeft de economische crisis in de westerse economieën in totaal al bijna 10% aan gemiste economische groei gekost. Alleen de grote opkomende economieën in Azië (China en India) onttrokken zich grotendeels aan de sterke vertraging van de groei. De meeste andere opkomende economieën werden in mindere of meerdere mate geraakt, zij het dat ze gemiddeld minder slecht presteerden dan de westerse economieën.

Het niet verder wegzakken van de wereldeconomie in een depressie met kenmerken van de jaren 30 van de 20ste eeuw is toe te schrijven aan het extreem grootschalig, eensgezind en snel ingrijpen van overheden en centrale banken. Toen eenmaal duidelijk werd dat deze instellingen het verder inzakken van de economie koste wat kost zouden verhinderen, liep het vertrouwen van consumenten en producenten niet verder terug, nam de risicoaversie op de financiële markten af en begonnen ondernemingen hun sterk teruggelopen voorraden weer aan te vullen.

Het tot nu toe gerealiseerde economisch herstel is verheugend, maar kwetsbaar. Het is noodzakelijk voor het verder opschonen van de balansen van huishoudens (vooral in de VS) en banken.

Tegelijkertijd is het herstel tot op heden in hoge mate kunstmatig tot stand gebracht door het ingrijpen van overheden en centrale banken.

De maatregelen van de overheden en centrale banken kenden vele verschijningsvormen, die varieerden van het steunen van banken tot het subsidiëren van de aankoop van nieuwe auto's.

De combinatie van sterk teruglopende belastinginkomsten en sterk stijgende overheidsuitgaven leidde tot hoge en op langere termijn onhoudbare overheidstekorten van 6% (Eurozone) tot 10% (VS) van het nationaal inkomen.

De banken zijn nog altijd afhankelijk van een grote hoeveelheid zeer goedkoop geld die door de centrale banken wordt verstrekt. Dit helpt ze om hun balansen te versterken en waar nodig de verliezen op delen van de leningenportefeuille te verwerken.

Voor 2010 is de huidige consensus onder economen dat vrijwel alle economieën zullen groeien. Deze groei is omgeven met een relatief grote mate van onzekerheid. In 2010 worden vrijwel zeker de eerste maatregelen genomen om de afhankelijkheid van overheidstekorten en vooral goedkoop geld kleiner te maken. Het is onzeker hoe de groei hierop zal reageren. Het lijkt waarschijnlijk dat de economische groei het komende decennium structureel lager ligt dan in de afgelopen decennia vanwege het terugdringen van de hoge overheidstekorten, een beperktere beschikbaarheid van krediet en een sterk voortschrijdende vergrijzing.

De financiële markten kenden hun dieptepunt rond het einde van het eerste kwartaal. Vanaf dat moment stegen aandelenmarkten en andere markten voor risicodragend kapitaal de rest van het jaar in een rap tempo. Inmiddels is een vergaande normalisering van de economische omstandigheden in de koersen verdisconteerd.

In Europa bleef de kapitaalmarktrente vrijwel onveranderd. In de langste looptijden, die belangrijk zijn voor het verdisconteren van de verplichtingen van pensioenfondsen, steeg de rente tegen het eind van het jaar tot dicht bij de 4%. Ook de Amerikaanse kapitaalmarktrente liep op, zowel gevoed door zorgen om het enorme beroep dat de Amerikaanse overheid moest doen op de kapitaalmarkt als door een oplopende inflatieverwachting in de VS. De dollar ging door een zwakke periode, maar trok in de loop van het jaar weer aan.

De rendementen op overheidsobligaties bleven beperkt tot ruim 4%. Inflation linked-obligaties daarentegen profiteerden van de oplopende inflatieverwachtingen en lieten een rendement van circa 10% zien.

Creditspreads, die eind 2008 op een ongekend hoog niveau waren, daalden zeer sterk over een brede linie. Dit leidde tot hoge rendementen op beleggingen in bedrijfsobligaties (13%) en high yield-obligaties (36%).

Aandelen bereikten hun dieptepunt rond het eind van het eerste kwartaal, en stegen daarna sterk. Het rendement op de FTSE-Wereld index bedroeg 31%. Hiermee zijn de verliezen van 2008 nog niet goedge maakt. Vooral de conjunctuurgevoelige sectoren (auto's, elektronica, IT en chemie) lieten hoge rendementen zien. De opkomende markten (+80%) deden het veel beter dan de meer volwassen markten. Ook beursgenoteerd vastgoed (index +38%) toonde een sterk herstel.

De grondstoffenprijzen stegen fors na de zeer sterke daling van 2008. De olieprijs sloot het jaar af op circa 80 dollar, een stijging met meer dan 70%. De index voor grondstoffen steeg slechts met 20% als gevolg van de gemiddeld hoge premie die betaald moest worden voor olie op de termijnmarkt.

Beleggingsbeleid

De doelstellingen en de lange horizon van Pensioenfonds Zorg en Welzijn leiden naar een beleggingsmix met een aanzienlijk belang in zakelijke waarden (Beleggingsplan 2009: 65%) waaronder aandelen en vastgoed en infrastructuur, high income bonds en portfolio of strategies vallen. Vastrentende waarden omvatten 28% van de mix. Deze bestaan zowel uit nominale (10%) als uit inflation linked-obligaties (18%). Ten slotte wordt belegd in grondstoffen (7%).

Er wordt slechts beperkt afgeweken van de plangewichten op grond van actuele of verwachte markt-omstandigheden. De herbalanceringsmethodiek zorgt voor een kostenefficiënte herbalancerings van de portefeuillegewichten in de richting van de gewichten zoals die in het beleggingsplan zijn vastgelegd.

In de keuze van de benchmarks in het beleggingsplan wordt bewust en op grote schaal afgeweken van de gebruikelijke indices, bijvoorbeeld door te kiezen voor zogenoemde 'alternatieve aandelenstrategieën' en een relatief groot belang in opkomende markten. Dit gebeurt vanuit de overtuiging dat hiermee op lange termijn een betere combinatie van risico en rendement kan worden bereikt.

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. Het fonds werkt er voortdurend aan om deze grote bronnen van risico zoveel mogelijk te verkleinen met behoud van het rendement. In 2009 zijn weer forse stappen gezet in dit kader, onder meer door uitbreiding van de inflation linked bond-portefeuille, groei van de allocatie aan infrastructuur en structured credits en de uitbreiding van de allocatie aan alternatieve aandelen.

- *Risico efficiënt benutten*

In alle stappen van het beleggingsproces en alle onderdelen van de portefeuille richt het fonds zich op het efficiënt benutten van het ingezette risico. Elk onderdeel kent een maximale risicoruimte die kan worden benut. Door geen risico te verspillen wordt de stabiliteit van het rendement verhoogd.

- *Transparantie*

Pensioenfonds Zorg en Welzijn legt verantwoording af over de beleggingsprestatie ten opzichte van een duidelijke meetlat. Dat is een middel om de scherpte in het beleid te houden. Ook over de samenstelling van de portefeuille geeft het fonds inzicht, zodat deelnemers weten hoe hun vermogen wordt beheerd. Vanaf het tweede kwartaal van 2009 worden alle beleggingen waarvan het fonds aan het eind van het daaraan voorafgaande jaar eigenaar was op de website vermeld, evenals de mandaten van externe vermogensbeheerders. Ook staan op de website ondernemingen genoemd die zijn uitgesloten op basis van de criteria voor verantwoord beleggen.

- *Verantwoord beleggen*

Deelnemers verwachten dat het pensioenfonds op een verantwoorde wijze belegt. In het onderdeel Verantwoord Beleggen worden de activiteiten in het kader van verantwoord beleggen nader toegelicht.

Beleggingsbeleid in 2009

Van de totale beleggingen werd per eind 2009 ruim 70% in liquide markten belegd. Het beleid in dit deel van de portefeuille is sterk gericht op een efficiënte uitvoering van het vermogensbeheer. Er zijn relatief beperkte afwijkingen van de gekozen benchmarks toegestaan. Dit beheer omvat liquide aandelen, vastrentende waarden en commodities.

Het beheer van de vastrentende onderdelen van de portefeuille, zowel nominaal als inflatiegerelateerd, is afgestemd op de verplichtingen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het beleid om een deel van het rente- en inflatierisico af te dekken is hiervan een onderdeel.

Naast de beursgenoteerde beleggingen wordt binnen de zakelijke waarden belegd in minder liquide en/of meer complexe beleggingen (private equity, structured credit, vastgoed en infrastructuur, portfolio of strategies). Deze omvatten in totaal 28% van de portefeuille per ultimo 2009. Deze beleggingen vergen een specifieke beleggingsaanpak en deskundigheid. Bij de keuzes voor deze illiquide en complexe beleggingen maakt het fonds een zorgvuldige afweging tussen de voordelen van extra spreiding en rendement die deze beleggingen op langere termijn bieden en de nadelen die verbonden zijn aan de illiquiditeit en complexiteit ervan. 'Illiquide' en 'complex' staan niet gelijk aan 'hoger risico'.

Het feit dat bijvoorbeeld banken en verzekeraars beursgenoteerd waren, heeft de financiële sector niet behoed voor de enorme koersdalingen in 2008. Ook het beleggen in publieke markten kan grote risico's met zich meebrengen.

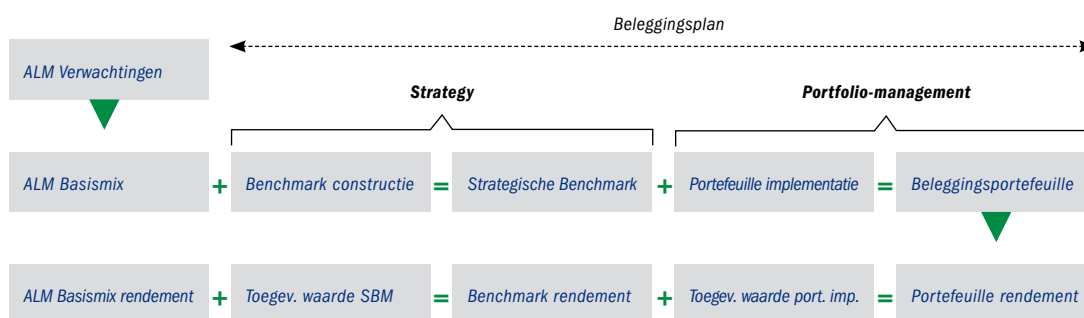
De stappen van het Beleggingsbeleid

Het uitgangspunt voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille is de ALM-studie die de gewichten van de belangrijkste beleggingscategorieën aangeeft. Dit wordt de beleggingsopdracht genoemd.

Deze opdracht wordt in twee stappen geïmplementeerd:

1. het opstellen van een strategische benchmark en
2. het beheer van de beleggingsportefeuille.

Hieronder staat de constructie van de beleggingsportefeuille schematisch weergegeven.



Stap 1: Strategische benchmark

De in de ALM geformuleerde beleggingsopdracht vormt het startpunt voor het construeren van de strategische benchmark. In deze fase is het doel om door portefeuilleconstructie de uitkomst van de ALM te verbeteren en zo een hoger en stabielere rendement te bieden dan de ALM-uitkomst. De ALM-uitkomst wordt op vier manieren verbeterd, namelijk door te alloceren naar specifiekere asset classes (bijvoorbeeld: high yield, emerging markets debt), door te alloceren naar illiquide asset classes (private equity, infrastructuur), binnen asset classes (regio, stijl, sector) en door te alloceren naar thema's (lange termijn economische groei van de emerging markets). Dit deel van het beleggingsproces mondt uit in de strategische benchmark. De strategische benchmark wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Meting van de toegevoegde waarde van de strategische benchmark gebeurt door het rendement van de strategische benchmark te vergelijken met die van de zogenaamde ALM-basismix. Deze laatstgenoemde is zo samengesteld dat deze de ALM-doelstellingen voor het pensioenfonds weerspiegelt. Daarbij wordt gebruik gemaakt van de meest gangbare benchmarks voor liquide, op schaal beschikbare en goedkoop te implementeren beleggingscategorieën. Het beoordelen van de toegevoegde waarde van dit proces moet op middellange termijn gebeuren. Over de drie jaar tot en met 2009 bedroeg de toegevoegde waarde van de strategische benchmark ten opzichte van de ALM-basismix 1,0% per jaar. Naast de doelstelling van toegevoegde waarde aan het rendement is ook sprake van een toegevoegde waarde als gevolg van een afname van volatiliteit.

Stap 2: Implementatie

De implementatie van de strategische benchmark door de beleggingsafdelingen vindt plaats binnen het daarvoor bepaalde risicokader. Dit omvat zowel een risicobudget als bandbreedten om te waarborgen dat de allocatie naar beleggingscategorieën niet te veel afwijkt van de strategische benchmark. De toegevoegde waarde in de tweede stap bedroeg voor 2009 1,1%.

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 35%. De vrijgekomen middelen zijn voor het merendeel belegd in alternatieve beleggingen en in grondstoffen. In combinatie met het beleid om circa éénderde 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.

Het valutarisico in de portefeuille wordt volledig gehedged voor de valuta's van de G12-landen. In 2009 werd een beleggingsbeleid gevoerd dat in lijn was met dat van de voorgaande jaren. De allocatie naar de beleggingscategorieën infrastructuur, structured credit en high yield werd licht verhoogd ten laste van beursgenoteerde aandelen.

In het Beleggingsplan 2010 is grotere transparantie geschapen in de onderliggende risicobronnen. Zo is de portfolio of strategies, een verzameling van verschillende alternatieve rendementsbronnen, met ingang van 2010 opgedeeld naar een zestal expliciet zichtbare strategieën met naar aard verschillende bronnen van risico.

Bij de samenstelling van de portefeuille wordt voortaan nog explicieter rekening gehouden met het gedrag van de verschillende onderdelen van de portefeuille onder extreme marktsituaties.

Uitvoering

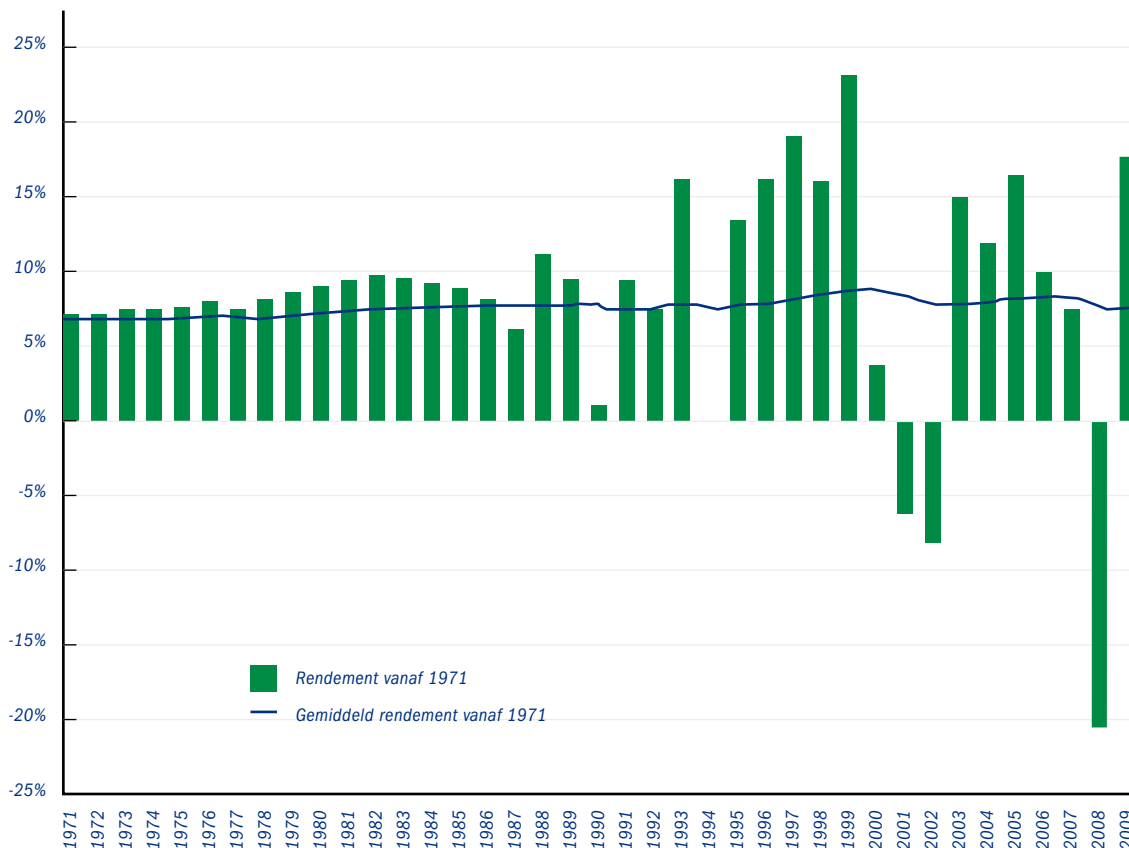
Een groter deel van de beleggingsportefeuille werd in 2009 bij de uitvoeringsorganisatie in eigen beheer genomen en niet langer uitbesteed aan derden. Dit gebeurde bijvoorbeeld binnen de aandelenportefeuille en de beursgenoteerde vastgoedportefeuille. Dit leidt voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn tot een combinatie van lagere kosten, meer directe invloed op de betreffende beleggingen en verhoging van de transparantie.

In de loop van 2009 is een belangrijk deel van het vermogen ondergebracht in beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie. Door behalve de beleggingen ook de kasstromen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn met de kasstromen van andere klanten van de uitvoeringsorganisatie te combineren, kunnen bij de treasury-activiteiten de schaal- en nettingvoordelen worden behouden. Het merendeel van de liquide beleggingen in aandelen, commodities en een belangrijk deel van de vastrentende beleggingen is nu ondergebracht in genoemde fondsen.

Resultaten in meerjarig perspectief

De grafiek hieronder toont het jaarlijkse rendement op de portefeuille dat vanaf 1971 is behaald. Het gemiddelde rendement (inclusief rentehedge) sinds 1971 is 8,0%.

Rendement vanaf 1971



Beleggingsresultaat in 2009

Ondanks de economische malaise was 2009 het op twee na beste beleggingsjaar jaar van Pensioenfonds Zorg en Welzijn sinds het begin van het fonds. Het totale rendement bedroeg 17,6%. Het belegd vermogen herstelde zich sterk en nam gedurende het jaar toe van € 71,3 miljard tot € 86,1 miljard. Met uitzondering van privaat vastgoed en infrastructuur, beide niet beursgenoteerd, droegen alle onderdelen van de portefeuille positief bij aan het resultaat. Meer dan de helft van het totale rendement is afkomstig van de beleggingen in liquide aandelen. Publiek vastgoed en inflation linked bonds droegen elk meer dan 10% bij aan het totale resultaat. Ook de bijdrage van beleggingen in high income-bonds en die van de beleggingen in grondstoffen was aanzienlijk. Het gevoerde beheer leverde een toegevoegde waarde van +1,1% ten opzichte van de strategische benchmark. De grootste bronnen van deze toegevoegde waarde waren privaat vastgoed en structured credit.

Beleggingen en rendement Pensioenfonds Zorg en Welzijn per ultimo 2009

	doelgewicht*	Beleggingen		Rendement	
	%	€ in mln	%	%	€ in mln
Aandelen	40,0%	35.837	41,6%	28,5%	8.277
Liquide aandelen	31,5%	29.893	34,7%	30,2%	7.316
Private Equity	6,0%	4.983	5,8%	14,0%	588
Structured Credit	2,5%	961	1,1%	64,7%	373
Vastgoed & Infrastructuur	17,0%	13.525	15,7%	9,0%	1.090
Publiek Vastgoed	7,5%	6.764	7,9%	38,1%	1.787
Privaat Vastgoed	7,5%	5.740	6,7%	-11,4%	-699
Infrastructuur	2,0%	1.021	1,2%	-0,1%	2
High income bonds	4,0%	3.059	3,6%	36,1%	821
Portfolio of Strategies	4,0%	3.934	4,6%	10,3%	302
Grondstoffen	7,0%	5.844	6,8%	21,0%	1.016
Rente en inflatie	28,0%	23.407	27,2%	9,7%	1.987
Staatsobligaties en credits	10,0%	6.857	8,0%	9,3%	732
Inflation linked bonds	18,0%	16.550	19,2%	9,8%	1.255
Overig*	0,0%	469	0,5%		-691
Totaal	100,0%	86.075	100,0%	17,6%	12.802

* De categorie Overig bestaat uit kas, multi-assets en rentehedge. De rentehedge kan niet worden uitgedrukt in percentage van Overig aangezien hier geen

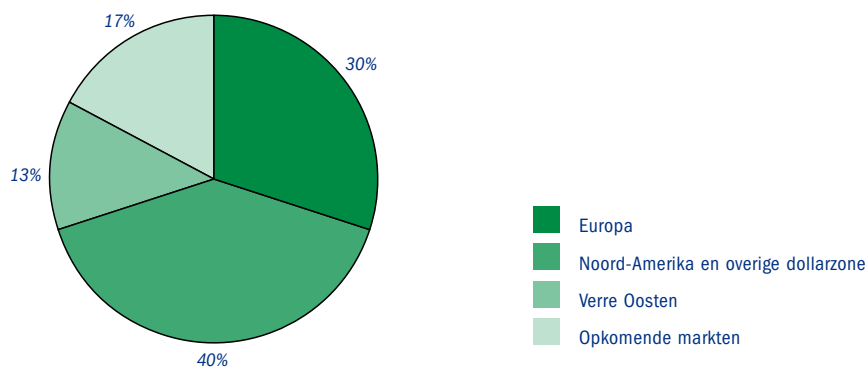
Aandelen

Het rendement op de liquide aandelenportefeuille bedroeg 30,2%. In 2009 is 0,24% aan waarde toegevoegd ten opzichte van de benchmark. Er werd flink geprofiteerd van de ontstane inefficiënties als gevolg van de aanzwellende stroom van emissies en de daarmee gepaard gaande indexveranderingen. Het rendement op liquide aandelen werd positief beïnvloed door de hoge weging in opkomende markten (circa 15% van de portefeuille), die een rendement van 80% lieten zien. De alternatieve aandelenstrategieën (value, minimum variance en quality) die bijdragen aan het stabiliseren van het risicoprofiel van de aandelenportefeuille, bleven achter bij de sterke stijgingen van de aandelenmarkt. Dit is conform verwachting gegeven het risicoprofiel van deze strategieën.

De marktwaarde van de private equity-portefeuille bedraagt ultimo 2009 € 5,0 miljard. Dit is 5,8% van de totale beleggingsportefeuille. Het absolute jaarrendement bedroeg 14,0%. Dit rendement is niet op korte termijn te vergelijken met dat van publieke aandelen omdat er geen sprake is van een marktwaardering. In de drie jaar tot en met 2009 was het rendement op private equity cumulatief circa 25% hoger dan dat van publieke aandelen. Evenals in het tweede halfjaar van 2008 lagen de internationale private equity-activiteiten op een laag niveau door schaarste aan bancaire vreemd vermogen. De transacties die plaatsvonden hadden een zeer conservatieve financieringsstructuur (minder vreemd vermogen). Structured credit kende in 2009 een rendement van 64,7%. Het was een tumultueus jaar voor

structured credit-beleggingen, waarin in het eerste kwartaal de onzekerheid over de economie overheerste. Vanaf april is het herstel ingezet. Het resultaat in 2009 is positief beïnvloed door een vrijval van een voorziening. Sinds de introductie van deze belegging heeft deze ruimschoots voldaan aan de doelstelling om een rendement te behalen dat minimaal gelijk is aan dat van aandelen met een risico dat maximaal dat van aandelen bedraagt.

Regioverdeling aandelen



Vastgoed en infrastructuur

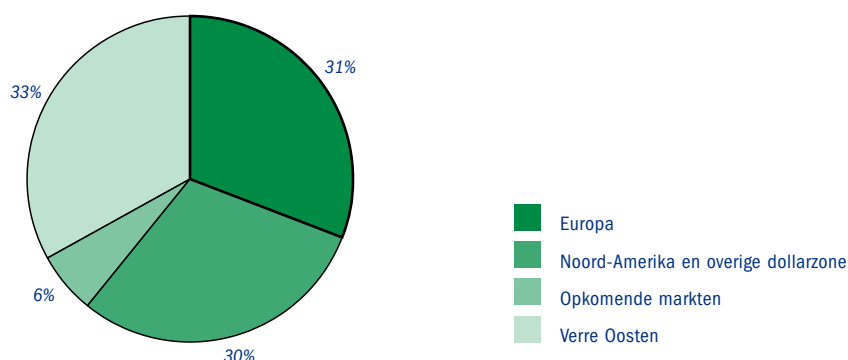
Per ultimo 2009 bedroeg de waarde van de publieke vastgoedportefeuille circa € 6,8 miljard. In 2009 herstelden de koersen zich sterk, getuige het rendement van 38,1% over het jaar. Daarmee werd de negatieve performance over 2008 voor een groot gedeelte goedge maakt. Het herstel van de vastgoed-aandelenmarkten loopt vooruit op de onderliggende vastgoedmarkten. De outperformance bedroeg over het jaar 3,7%. In de tweede helft van het jaar werd bij het doen van nieuwe beleggingen de nadruk gelegd op Azië, om van de sterke economische groei van de regio te kunnen profiteren. In 2009 werd afscheid genomen van externe managers, vanwege persistente underperformance en vanwege een mismatch met de beleggingsfilosofie van het pensioenfonds. Voorts werd in de zomer samen met privaat vastgoed de 'responsible investment policy for real estate' (RIRE) geïntroduceerd. Dit beleid is leidend voor de verdere integratie van verantwoord beleggen in zowel de publieke als de private vastgoedportefeuilles.

Zowel privaat vastgoed als infrastructuur lieten een rendement zien dat sterk achterbleef bij dat van de liquide markten. Dit resultaat is in hoge mate een gevolg van het feit dat de waarderingen van privaat vastgoed niet op basis van beurskoersen geschiedt. De resultaten van deze beleggingen zijn daarom niet op korte termijn te vergelijken met die van beursgenoteerde beleggingen.

Bij privaat vastgoed (rendement 2009: -11,4%) zette de recessie in 2009 de huurinkomsten onder druk. Door het gebrek aan financieringsmogelijkheden vanwege de onrust in de bancaire sector vonden er nauwelijks vastgoedtransacties plaats. Daar komt bij dat vraag en aanbod, qua prijs, nog ver uit elkaar lagen. De combinatie van al deze factoren heeft in 2009 geleid tot forse afboekingen op de waarde van het vastgoed. Deze waren per regio sterk verschillend. Het merendeel van de portefeuille is geïnvesteerd in zogenaamd 'core' vastgoed, goed verhuurd vastgoed op de betere locaties met een lage externe financiering.

Ultimo 2009 vormen de beleggingen in infrastructuur 1,2% van het belegd vermogen. De portefeuille kent een nadruk op 'core infrastructure', waarbij sprake is van een beperkte gevoeligheid voor conjuncturele ontwikkelingen. De portefeuille is nog in de opbouwphase, waarbij het relatief grote aandeel nog niet belegde commitments het rendement van de portefeuille drukt. In 2009 was sprake van een moeilijke financieringsmarkt als gevolg van de financiële crisis; in het laatste kwartaal was wel een verbetering te zien in de beschikbaarheid en de looptijden van de financiering.

Regioverdeling vastgoed



High income bonds

De beleggingen in high yield-obligaties en emerging markets debt omvatten 3,6% van de totale beleggingsportefeuille. Aan het begin van het jaar was er een extreem grote hoeveelheid onzekerheid over de toekomst verdisconteerd in de koersen van deze obligaties. De sterk gedaalde risicoperceptie zorgde voor sterk stijgende koersen. Het rendement bedroeg 36,1%. De high income-portefeuilles zijn in 2009 per saldo 3,5% achtergebleven bij de benchmark. Dit was een consequentie van een defensieve positionering van de high yield-portefeuilles. Vooral de bedrijven die in 2008 sterk in waarde zijn gedaald, deden het juist weer goed in 2009.

Portfolio of strategies

De beleggingen in de portfolio of strategies (PoS) besloegen per eind 2009 4,6% van de beleggingsportefeuille. De portefeuille is opgebouwd uit een aantal beleggingen met alternatieve rendementsbronnen. De grootste hiervan is de hedge funds-portefeuille die grotendeels bestond uit fund-of-funds van hedgefondsen. In 2009 is gestart met de transitie die zich richt op het vervangen van de investeringen in fund-of-hedge-funds door rechtstreekse investeringen in individuele hedge funds. PoS behaalde in 2009 een rendement van 10,3%, ruim boven het benchmarkrendement van 6,1%. Om de beleggingsportefeuille transparanter te maken is portfolio of strategies met ingang van 2010 opgesplitst in zes onderliggende strategieën, waaronder hedgefunds.

Grondstoffen

Grondstoffen vormden 6,8% van de portefeuille. Het rendement op de grondstoffenportefeuille bedroeg 21,0%. In 2009 is 1,0% aan waarde toegevoegd ten opzichte van de benchmark. De prijs van olie heeft in 2009 een sterk herstel laten zien (van \$ 40 naar \$ 80 per vat). De aanbodkant heeft zich door het jaar heen aangepast aan de snelle daling van de vraag door de economische teruggang.

Dit was onder andere zichtbaar door de structurele verlaging van de OPEC-productie. Het was opvallend in 2009 dat de leden van het kartel zich hier ook aan hielden.

Rente en inflatie

De allocatie naar staatsobligaties bedraagt 3,7% van de totale portefeuille. Het beleggingsproces kenmerkt zich door het risico op de belangrijkste risicofactor (rente) laag te houden en de kleine risicoruimte vooral in te zetten voor individuele landen- en obligatieselectie en minimalisatie van de kosten. Hierbij is het streven om de portefeuille zo liquide mogelijk te houden. Het monetaire beleid van de centrale banken was zeer ruim, wat de korte rente erg laag hield en de markten overspoelde met liquiditeiten. Niet alle staatsleningen zijn risicovrij gebleken. Vooral de spread van Griekenland liep in december fors op, nadat duidelijk werd dat Griekenland zijn financiën niet op orde heeft. In 2009 is geprofiteerd van het sterk uiteenlopen van de rendementen van de verschillende landen binnen Europa: landenselectie. Zo bleek bijvoorbeeld de onderweging van Griekenland in de portefeuille een goede keuze te zijn. De portefeuille rendeerte in 2009 4,5%. Er werd 0,14% aan waarde toegevoegd ten opzichte van de benchmark.

In 2009 hebben credits (4,3% van de portefeuille) nagenoeg dezelfde resultaat als de benchmark behaald. De portefeuille rendeerte in 2009 13,0%. Het absolute rendement van de categorie in 2009 was ongekend hoog. Credits was een zeer gewilde assetcategorie in 2009. Dit resulteerde in veel vraag naar creditobligaties en een grote emissie-activiteit. Het beleggingsproces wordt gedomineerd door individuele obligatieselectie en sectorselectie.

De portefeuille met inflation linked bonds (19,2% van het vermogen) bestaat uit Europese en niet-Europese inflatiegerelateerde obligaties met een concentratie op obligaties met lange looptijden. Met behulp van de beleggingen wordt beoogd de doelstelling om pensioenen voor inflatie te corrigeren te realiseren. Niet het beleggingsresultaat maar het afdekken van verplichtingen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn staat hier voorop, waardoor er minder gelet wordt op de feitelijke beleggingsbenchmark van het fonds. Het gevolg is dat deze Europese portefeuille een hoog risico ten opzichte van de benchmark heeft. In de wereldwijde portefeuille wordt de belangrijkste risicofactor (rente) laag gehouden en wordt de risicoruimte vooral ingezet voor individuele landen- en obligatieselectie en minimalisatie van de kosten. Het risico van de wereldwijde portefeuille ten opzichte van de benchmark is aanzienlijk lager dan dat van de Europese portefeuille. In 2009 is geprofiteerd van het sterk uiteenlopen van de rendementen van de verschillende landen binnen Europa. De sterke onderweging van Griekenland in de portefeuille bleek een goede keuze te zijn. Daarnaast heeft individuele obligatieselectie fors waarde toegevoegd. De portefeuille rendeerte in 2009 9,8%. In 2009 is 0,92% aan waarde toegevoegd ten opzichte van de benchmark.

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 tabel op de volgende pagina is de aansluiting tussen beide indelingen weergegeven.

	Vastgoed & infra-structuur	Aand. & priv. rentende Equity	Vast-waarden	Deriv. activa	Overige beleg-gingen	Totaal	Vorde-ringen, schulden en deriv. passiva	Belegd ver-mogen
Aandelen	3	34.330	1.392	36	241	36.002	-165	35.837
Liquide aandelen	3	29.356	426	36	241	30.062	-169	29.893
Private Equity	0	4.974	0	0	0	4.974	9	4.983
Structured Credits	0	0	966	0	0	966	-5	961
Vastgoed & Infrastructuur	13.565	0	185	0	0	13.750	-225	13.525
Publiek Vastgoed	6.770	0	164	0	0	6.934	-170	6.764
Privaat Vastgoed	5.706	0	6	0	0	5.712	28	5.740
Infrastructuur	1.089	0	15	0	0	1.104	-83	1.021
High income bonds	0	0	3.444	0	0	3.444	-385	3.059
Portfolio of Strategies	0	0	1.348	142	1.683	3.173	761	3.934
Grondstoffen	0	0	6	0	5.844	5.850	-6	5.844
Rente en inflatie	0	0	19.073	4.121	30	23.224	183	23.407
Staatsobligaties en credits	0	0	6.758	6	30	6.794	63	6.857
Inflation linked bonds	0	0	12.315	4.115	0	16.430	120	16.550
Overige	0	419	7.819	180	25	8.443	-7.974	469
Totaal	13.568	34.749	33.267	4.479	7.823	93.886	-7.811	86.075

Z-score

In de jaarrekening wordt de Z-score vermeld. De Z-score bedraagt -0,3%. Het verschil tussen de toegevoegde waarde (1,1%) en de Z-score is gelegen in het feit dat voor de Z-score de normportefeuille wordt gebruikt i.p.v. de strategische benchmark. In de normportefeuille hebben illiquide beleggingen een benchmark die gebaseerd is op de geldmarktrente.

Verantwoord beleggen

Het beleid van Pensioenfonds Zorg en Welzijn voor verantwoord beleggen richt zich op de integratie van milieu, sociale en Corporate Governance (ESG) factoren in alle beleggingsbeslissingen en activiteiten.

Binnen de bestaande beleggingscategorieën heeft het fonds een hoger percentage van stemuitoefening, meer zelf uitgevoerde dialoogprojecten en meer gerichte ESG-beleggingen. Zo stemde onze uitvoeringsorganisatie op 4.678 aandeelhoudersvergaderingen in de gehele wereld op meer dan 40.000 agenda-punten. Dit was een dekking van ruim 99%. Ook in de dialoog met ondernemingen zijn enkele concrete successen geboekt. Verder dekt het Uitsluitingenbeleid 98% van de totale portefeuille.

Resultaten kernprestatie-indicatoren

	2009	2008
Gerichte ESG-beleggingen		
Opgestart of afgerond in fase 1 Inventarisatie (als % van totaal beheerd vermogen)	56%	*
Opgestart of afgerond in fase 2 Implementatie (als % van totaal beheerd vermogen)	20%	*
Gerichte ESG-beleggingen		
Omvang gerichte ESG-beleggingen/commitments (miljoen euro)	2.568	2.400
% gerichte ESG-beleggingen in totaal beheerd vermogen	3,0%	3,3%
Uitsluitingen		
Aantal uitgesloten ondernemingen	33	30
Aantal uitgesloten staatsobligaties	5	5
% van totaal beheerd vermogen dat door het uitsluitingenbeleid is gedekt	98%	98%
Omvang uitsluitingen t.o.v. FTSE All World benchmark	1,2%	1,2%
Stemmen		
Aantal aandeelhoudersvergaderingen (AVAs) waarop is gestemd	4.678	4.792
Aantal uitgebrachte stemmen	40.819	40.618
Aantal gestemde AVAs als % van het totale aantal AVAs**	99%	92%
Aantal gestemde AVAs als % van de Stemfocuslijst	99%	99%
Engagement		
Aantal ondernemingen waarmee indirect (via F&C) engagement is gevoerd	495	569
Aantal ondernemingen waarmee direct engagement is gevoerd	48	34
Waarde geëngageerde ondernemingen als % van de beheerde aandelenportefeuille	41%	48%

* Niet bekend. Dit is een nieuwe indicator die in 2009 voor het eerst gehanteerd is.

** 2008 cijfer betreft het aantal gestemde vergaderingen exclusief blokkeringsmarkten.

Beleid en transparantie

De historie van Pensioenfonds Zorg en Welzijn met betrekking tot verantwoord beleggen gaat terug tot 1985. Ons 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 voor het eigen beleid. Voorts is Pensioenfonds Zorg en Welzijn deelnemer van Eumedion, een belangenbehartiger voor de bij haar aangesloten institutionele beleggers en een opiniemaker op het terrein van Corporate Governance. Het fonds focust op vijf thema's: mensenrechten, goed ondernemingsbestuur, klimaatverandering, gezondheid en het uitsluiten van controversiële wapens. Het fonds is transparant in de uitvoering van het beleid door het uitbrengen van vier kwartaalrapportages en een uitgebreid Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2009 door onze vermogensbeheerder PGGM die deze op haar website plaatst.

Ook dit jaar vergeleek en beoordeelde de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van 43 pensioenfondsen en -verzekeraars. In 2009 bleek dat het fonds net als vorig jaar de lijst aanvoert. Daarmee was het in 2009, evenals in 2008 en 2007, de best presterende pensioenaanbieder volgens VBDO.

Integratie van ESG

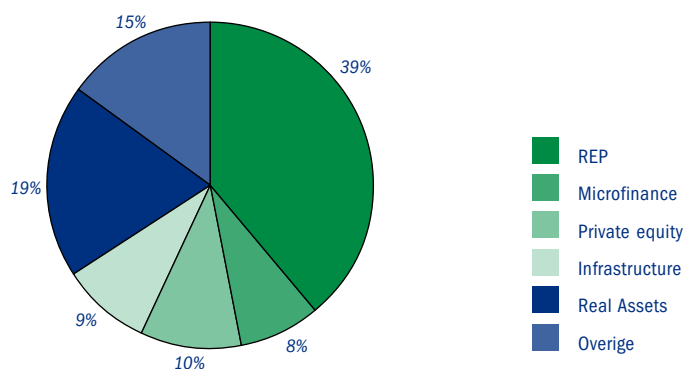
In 2009 is voor het integreren van ESG-factoren een structureel plan opgesteld. ESG-integratie betekent: 'het op systematische wijze toevoegen van financieel materiële ESG-factoren aan bestaande beleggingsprocessen'. Voorbeelden van financieel materiële ESG-factoren kunnen zijn welke kans er op corruptie en omkoping of schade aan de natuur is en wat voor financiële gevolgen dit voor de belegging kan hebben. Het fonds kent nu drie fasen per beleggingscategorie. Deze zijn een inventarisatie-, een implementatie- en een internalisatiefase. 56% van het vermogen bevindt zich in de inventarisatiefase of heeft deze fase inmiddels afgerond. Zo zijn bij Infrastructuur belangrijke stappen gezet in dit proces. De in 2008 gestarte inventarisatietrajecten zijn bij Vastgoed verder uitgewerkt in de implementatiefase in 2009. Dit heeft onder meer geleid tot een beleid 'Responsible Investing for Real Estate'. Al in 2008 is met AlpInvest gewerkt aan structurele integratie van ESG-factoren in de private equity-beleggingen. Dit is verder verdiept in 2009. Daarnaast zijn initiatieven genomen om ESG binnen de Bèta-portefeuille en de Strategische Asset Allocatie mee te nemen.

Gerichte ESG-beleggingen

In een aantal gevallen wordt gericht in ESG-thema's belegd. In 2009 is de omvang van deze gerichte beleggingen gegroeid naar € 2,5 miljard. Voor het fonds is door de uitvoeringsorganisatie een speciale afdeling in het leven geroepen die zich specifiek bezig houdt met gerichte ESG-beleggingen binnen de aandelenportefeuille. Deze afdeling heeft een mandaat voor een responsible equity-portfolio (REP) met een omvang van € 1 miljard. De portfoliодоelstelling is het behalen van goede rendementen via beleggingen in verantwoorde ondernemingen. Deze afdeling is ook verantwoordelijk voor het investeringsprogramma van microfinanciering.

Daarnaast wordt een aantal strategieën gehanteerd die als gerichte ESG-belegging aangemerkt worden. Zo wordt via AlpInvest in een aantal cleantech fondsen gericht op schone technologie geïnvesteerd en bestaat de infrastructuurportefeuille onder andere uit een aantal duurzame energieprojecten, zoals windmolenparken en waterkrachtcentrales. Verder bevat de real asset en insurance portefeuille onder meer een bosbouwfonds waarin we samenwerken met natuurbeschermingsorganisaties. Ook heeft de uitvoeringsorganisatie een strategische alliantie met Albright Capital Management, dat gericht investeert in opkomende markten en daarbij ESG-factoren zwaar laat meewegen en actief aanstuurt op verbetering van gedrag van ondernemingen en lokale regelgeving.

Gerichte ESG-beleggingen



Stemmen

Bij het stembeleid van Pensioenfonds Zorg en Welzijn is het belangrijkste doel goed geïnformeerd te stemmen op alle aandeelhoudersvergaderingen. Het stemgedrag wordt in de kwartaalrapportages van PGGM over verantwoord beleggen nader toegelicht. 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 fonds of de aandelenfondsen waarin het fonds participeert procentueel grote belangen houden. In 2009 waren dit 98 beursgenoteerde ondernemingen. Bij het stemmen op aandelen van andere ondernemingen wordt een gespecialiseerde dienstverlener gebruikt op basis van door de uitvoeringsorganisatie ontwikkelde stemrichtlijnen. De uitvoeringsorganisatie monitort deze stemuitvoering vooraf en stemt waar nodig zelf. In 2009 is wereldwijd in totaal gestemd op 4.678 aandeelhoudersvergaderingen. De vergaderingen waarop conform beleid gestemd is, vertegenwoordigen samen 99% van het totale aantal (buitengewone) aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen in de beheerde portefeuille. De doelstelling voor 2009 om te stemmen op 95% van alle vergaderingen is hiermee ruimschoots gehaald. Indien bij het stemmen voor vergaderingen van ondernemingen op de Stemfocuslijst wordt afgeweken van de aanbeveling van het management worden brieven naar deze ondernemingen gestuurd. Dit doet het fonds enerzijds om zijn stemgedrag toe te lichten en anderzijds om de onderneming te stimuleren met de standpunten aan de slag te gaan. In 2009 werden in totaal 35 van deze 'vote against management'-brieven gestuurd.

Engagement

Het fonds definieert engagement als het geheel van activiteiten om een dialoog tot stand te brengen met de ondernemingen en markten waarin wordt belegd. Dialoog staat voor het tweezijdige karakter van het contact dat met een onderneming of bijvoorbeeld een toezichthouder wordt gezocht. De gesprekken met marktpartijen, zoals toezichthouders en beleidsmakers, hebben veelal als doel om relevante wet- en regelgeving te beïnvloeden. In onze engagementactiviteiten worden vier thema's gehanteerd: Corporate Governance, mensenrechten, klimaatverandering en gezondheid. Deze zijn vertaald naar actieplannen.

In 2009 zijn 53 nieuwe engagementtrajecten gestart. Gedurende het jaar 2009 heeft de uitvoeringsorganisatie in 2009 81 engagementprojecten zelf uitgevoerd. Als vertegenwoordiger van onder andere Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft het Britse F&C 1.528 projecten uitgevoerd, gericht op 495 ondernemingen. De invloed van het fonds is vaak beperkt omdat gemiddeld slechts in 0,13% van de uitstaande aandelen van een onderneming wordt belegd. Bovendien zijn de meeste projecten gericht op de lange termijn. Door onder andere wereldwijd samen te werken met andere institutionele beleggers worden echter toch successen behaald. De projecten die door de uitvoeringsorganisatie zelf uitgevoerd werden, leidden in 2009 tot 17 successen. Over 2009 behaalde F&C 304 successen voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

Voor het thema mensenrechten werd ook dit jaar de dialoog gevoerd met ondernemingen die betrokken zijn bij schendingen van mensenrechten en op ondernemingen die actief zijn in Birma (Myanmar) en/of Soedan. Deze ondernemingen werden door de uitvoeringsorganisatie namens het fonds aangesproken op de verantwoordelijkheden die ondernemen in deze landen met zich meebrengt.

In het kader van het thema klimaatverandering werd onder andere in Brussel gesproken met Euro-parlementariërs als opmaat naar de klimaatonderhandelingen in Kopenhagen. Er werd aangedrongen op een krachtig akkoord. Ook werden in Canada oliezanden bezocht en met ondernemingen en de lokale overheid hierover gesproken.

Voor het onderwerp Corporate Governance is dit jaar in het bijzonder gekeken naar bezoldigingsbeleid, verbetering van Corporate Governance-richtlijnen en uitoefening van stemrecht. Zo werden onder andere de eerste stappen ondernomen om in Azië de invoering van een 'voting by poll'-standaard (waarbij iedere uitgebrachte stem wordt meegeteld in de uitslag van de stemming) dichterbij te krijgen en werden twee Fortis aandeelhoudersvergaderingen bezocht.

Binnen het thema gezondheid heeft de uitvoeringsorganisatie zich in 2009 onder andere gericht op de farmaceutische industrie. Specifiek is hierbij de toegang tot medicijnen ons onderwerp geweest. Zo is de uitvoeringsorganisatie onder andere actief de dialoog aangegaan met de organisatie achter de Access to Medicine Index en heeft zij uiteindelijk de beleggersverklaring van deze index ondertekend.

Engagementprojecten

Onderwerp	2009		2008	
	# projecten	# resultaat	# projecten	# resultaat
Corporate Governance	341	127	257	102
Bedrijfsethiek	157	9	171	5
Verantwoord ondernemen en rapportage	268	57	254	34
Milieumanagement	149	7	121	11
Ecosystemen	120	11	212	10
Klimaatverandering	276	81	214	19
Mensenrechten	228	21	451	48
Gezondheid	60	8	19	6
Totaal	1.599	321	1.699	235

Voorbeelden van bereikte resultaten in 2009

Corporate Governance: Verbeterde verhouding tussen bezoldiging en prestaties door adviesstem voor aandeelhouders over remuneratie.

Bedrijfsethiek: Deelname aan Extractive Industries Transparency Initiative (EITI), ter bevordering van openheid over betalingen aan overheden.

Verantwoord ondernemen en rapportage: Ondertekening van de UN Global Compact en integratie van de 10 beginselen op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieubescherming en corruptiebestrijding.

Milieumanagement: Introductie van een ondernemingsbreed milieubeheersysteem, gericht op klimaatverandering, biodiversiteit, grondstoffen en relaties met belanghebbenden.

Ecosystemen: Ondersteuning van het Global Compact CEO Water mandaat, waarmee ondernemingen toezeggen waterschaarste en sanitaire risico's te beheersen door verbeterd waterbeheer.

Klimaatverandering: Standpunt van institutionele beleggers opgenomen in een resolutie van het Europees Parlement over financiering van klimaat oplossingen.

Mensenrechten: Amerikaans oliebedrijf implementeert uitgebreid raamwerk voor de uitvoering van hun beleid op het gebied van mensenrechten.

Gezondheid: Joint venture in de farmaceutische industrie om nieuwe HIV-AIDS medicijnen te ontwikkelen en toegang tot deze medicijnen te verbeteren.

Juridische procedures

Het voeren van juridische procedures zowel in Nederland als daarbuiten vormt een belangrijk onderdeel van het Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO). 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 monitoren van alle 'class actions' in de Verenigde Staten geschiedt systematisch. De totale opbrengsten van de 'class actions' zijn in 2009 opgelopen tot € 16,6 miljoen (cumulatief sinds 2004). In 2009 zijn verdere stappen gezet in actieve procedures, onder meer in de Bank of America-zaak.

Uitsluitingen

Het uitsluitingenbeleid richt zich op de productie van en handel in controversiële wapens (zoals nucleaire wapens en landmijnen) en op activiteiten waarbij fundamentele mensenrechten en arbeidsrechten worden geschonden. Per eind 2009 waren 33 ondernemingen uitgesloten: 32 op het wapencriterium en 1 op het mensenrechtencriterium. Het fonds 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 2009 is begonnen met de uitsluitingenbeleid op een meer structurele wijze toe te passen op de hedge funds portefeuille.

Vooruitblik 2010

2010 staat in het teken van een 100% inventarisatie van ESG-factoren in alle beleggingsactiviteiten, de continuering van het hoge percentage van stemuitoefening, een verdere groei in het aantal door de uitvoeringsorganisatie zelf uitgevoerde engagementprojecten en een constante hoge dekking van het uitsluitingenbeleid. Tot slot continueert Pensioenfonds Zorg en Welzijn de aandacht voor transparantie over het gevoerde beleid en de resultaten, onder meer via de website van zijn vermogensbeheerder.

In 2009 heeft de politiek ontwikkelingen in gang gezet die ook pensioen en pensioenfondsen raken. Dit hoofdstuk geeft een samenvatting van deze ontwikkelingen. Ook laat het zien op welke manier deze ontwikkelingen Pensioenfonds Zorg en Welzijn raken. Daar waar nodig zijn de directe gevolgen van de kabinetscrisis aangegeven.

Minister geeft aanzet tot brede aanpak van pensioenvraagstukken

Op 25 mei 2009 heeft minister Donner (SZW) een brief aan de Tweede Kamer gezonden onder het ambitieuze motto 'Brede aanpak pensioenvraagstukken'. Aanleiding hiertoe waren de gevolgen van de financiële crisis en de impact van de vergrijzing. De brief gaat zowel in op financiële aspecten als op medezeggenschap en governance-aspecten.

Financiële aspecten

In het eerste deel van de brief wordt een toelichting gegeven op de opdracht aan de Commissie Don om de parameters van het FTK te evalueren, zoals voorgeschreven in de Pensioenwet.

In vervolg hierop heeft minister Donner op 30 oktober 2009 een ontwerp-AMvb over de parameters aan de Tweede Kamer voorgelegd. In het voorjaar van 2010 (vóór het zomerreces) zal Donner bezien hoe hij omgaat met het – verdeelde – advies van de Commissie Don en de definitieve set van parameters vaststellen voor de jaren na 2010. Dit geeft ruimte om de ontwikkeling van de economische omstandigheden langer te monitoren en de parameters tevens mee te wegen in relatie tot de adviezen van de diverse andere adviescommissies (zie hierna) en aanpalende trajecten.

Daarnaast kondigde de minister in de brief van 25 mei een onderzoek aan naar het beleggingsbeleid en risicobeheer van pensioenfondsen over de afgelopen jaren, alsmede de instelling van een commissie die na analyse daarvan aanbevelingen zou doen. Deze 'Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer' (Commissie Frijns) is op 25 augustus 2009 benoemd. Het rapport van de commissie, getiteld *Pensioen: 'Onzekere zekerheid'*, is verschenen op 19 januari 2010. Opmerkelijk aan dit rapport is de mate waarin het focust op de governance rond de beleggingen. In het rapport wordt onderstreept dat het bestuur van een pensioenfonds te allen tijde in control moet zijn ten aanzien van het beleggingsproces. Dit vergt van het bestuur, naast een hoog kennisniveau, de competentie om de verrichtingen van het uitvoeringsapparaat kritisch te beoordelen.

Het derde initiatief dat de minister aankondigde betrof de benoeming van een onafhankelijke commissie met als taak het analyseren van de toekomst- en schokbestendigheid van de huidige pensioencontracten naar aanleiding van de huidige financiële en economische crisis en rekening houdend met de vergrijzing in de komende decennia. Als uit de analyse van de commissie zou blijken dat (een deel van) de huidige pensioencontracten aan heroverweging toe is, zou het de taak van de commissie moeten zijn om de omvang van de problematiek te schetsen en daarvoor oplossingsrichtingen aan te geven. Als randvoorwaarde stelde de minister om een op collectiviteit en solidariteit gebaseerd systeem in de tweede pijler van het pensioenstelsel te behouden. Daarnaast kreeg de commissie de opdracht om een eventuele overgangsproblematiek te analyseren. De minister kondigde aan om in dat verband ook overleg te voeren met de Stichting van de Arbeid. De uitkomsten van dit overleg zullen tevens een rol spelen bij het met de Stichting en de pensioenkoepels te voeren overleg over de vraag of verlenging van de termijn waarop pensioenfondsen die in onderdekking verkeren, moeten overgaan tot 'afstempeling' van de pensioenrechten, verantwoord is.

De betreffende 'Commissie toekomstbestendigheid aanvullende pensioenen' (Commissie Goudswaard) is eveneens op 25 augustus 2009 benoemd. Het rapport van de commissie, getiteld *Een sterke tweede pijler*, is verschenen op 27 januari 2010. De commissie concludeert dat het Nederlandse pensioenstelsel met de bestaande ambities en veronderstelde zekerheid onvoldoende toekomstbestendig is

vanwege de vergrijzing, de stijgende levensverwachting en de toenemende kwetsbaarheid voor financiële risico's.

Cruciaal is daarom de aanbeveling van de commissie om binnen de pensioenregelingen te zoeken naar een nieuw evenwicht tussen het ambitieniveau, de mate van zekerheid en de premiestelling. Naast versoering van de regelingen (waaronder verhoging van de pensioenleeftijd) betekent dit dat het gebruikelijke systeem van 'hard' toegezegde, nominale pensioenbedragen vervangen zou moeten worden door een stelsel van voorwaardelijke, reële aanspraken. Daarbij moet duidelijk worden vastgelegd hoe de risico's tussen werknemers en werkgevers zijn verdeeld indien te eniger tijd de betaalde premies en de beleggingsopbrengsten niet toereikend zijn om het ambitieniveau te halen. Ten slotte adviseert de commissie om bij het vaststellen van het premieniveau en het bepalen van de hardheid van de pensioenambitie waar nodig te differentiëren tussen verschillende groepen belanghebbenden. Uiteraard betekent dit alles dat ook de wettelijke kaders hierop moeten worden aangepast.

Medezeggenschap en Pension Fund Governance

Minister Donner uitte in de brief van 25 mei tevens het voornemen om te komen tot 'een stroomlijning van de huidige structuur ten aanzien van het bestuur en de medezeggenschap in pensioenfondsen'. Dit betreft vooral de stapeling en overlap van organen, in het bijzonder de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan.

Een ander aspect van de medezeggenschap is de samenstelling van fondsorganen, waarbij de brief spreekt over 'kanttekeningen' die te plaatsen zijn bij de wijze waarop de verschillende belangen van te onderscheiden groepen binnen pensioenfondsen momenteel worden betrokken bij het pensioenfondsbestuur. Hierbij verwees de minister naar het wetsvoorstel van de Tweede Kamerleden Koser Kaya en Blok, inzake een wettelijke plicht tot vertegenwoordiging van gepensioneerden in de fondsbesturen. Tot slot stelde de minister in zijn brief tevens vragen op het gebied van professioneel beheer. Hij plaatst deze tegen de achtergrond van de doorgezette trend tot uitbesteding van werkzaamheden aan uitvoeringsorganisaties.

Hoewel het bestuur van een pensioenfonds beslist over de inzet van sturingsinstrumenten zoals vaststelling van premies en indexatie en het eventueel korten van pensioenaanspraken, steunt het daarvoor in toenemende mate op informatie en berekeningen van een uitvoeringsorganisatie. De minister vraagt zich af of de bestuursleden 'altijd voldoende inzicht hebben in de risico's die zij lopen en of zij in staat zijn hun verantwoordelijkheid voor het beleid waar te maken'.

Denkrichting kabinet aangaande medezeggenschap en governance

Op beide aspecten kwam Donner nader terug in zijn brief aan de Tweede Kamer van 4 december 2009. Hij gaat daarbij uitgebreid in op de resultaten van het overleg dat de Stichting van de Arbeid op aandringen van de Tweede Kamer heeft gevoerd met organisaties van ouderen en jongeren en een tweetal kenniscentra. Voorts betrok hij daarin de onderzoeksrapporten 'Eindevaluatie Medezeggenschap Gepensioneerden' en 'Inventarisatie Principes voor goed pensioenfondsbestuur', die de Pensioencommissie van de SER op 19 maart 2009 had vastgesteld.

De minister acht beide onderwerpen dermate met elkaar verweven dat hij de Tweede Kamer suggereerde om af te zien van het initiatief Koser Kaya – Blok, dat uitsluitend toeziet op medezeggenschap. Hij zette een aantal 'denkrichtingen' uiteen die – in overleg met het pensioenveld – zouden moeten uitmonden in wettelijke verankerde principes, die voldoende ruimte bieden om rekening te houden met omstandigheden als aard en omvang van een fonds en het al of niet uitbesteed zijn van uitvoeringstaken. Een van de denkrichtingen betreft het wegnemen van overlap tussen deelnemersraad en verantwoordingsorgaan, evenals tussen verantwoordingsorgaan en intern toezicht. Voorts overweegt de minister versterking van het intern toezicht en wil hij de mogelijkheid bezien om professionals te betrekken bij het bestuur. Daarnaast denkt de minister aan het sterker waarborgen van de belangen van verschillende categorieën belanghebbenden, zoals deelnemers, gepensioneerden, gewezen deelnemers, werkgevers.

Bij dit laatste moet worden gedacht aan de maatschappelijk discussie over het al of niet moeten opnemen van vertegenwoordigers van gepensioneerden of jongeren in de fondsbesturen. Het is te verwachten dat de eis van een deelnemersraad uit de Pensioenwet zal worden geschrapt.

Impact Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Op al de genoemde punten speelt Pensioenfonds Zorg en Welzijn een actieve rol in de debatten met de beleidsmakers in Den Haag. De inspanningen van het fonds zijn daarbij voortdurend gericht op het waarborgen van de betaalbaarheid van de pensioenen en het behoud van de vitale rol van de sociale partners in de inrichting en het beheer van de pensioenregelingen. Wat betreft de financiële grondslagen ijvert Pensioenfonds Zorg en Welzijn voor het hanteren van realistische uitgangspunten in samenhang met de mogelijkheid van maatwerk per pensioenfonds.

De Commissie Frijns heeft terecht gewezen op de urgentie van een hoogwaardige governance rond het beleggingsproces. Het pensioenfonds is overigens van mening dat fondsen die hun zaken op orde hebben, niet met verdergaande wettelijke eisen moeten worden geconfronteerd. Het zou beter zijn nauwkeurig te bezien hoe fondsen de governance hebben georganiseerd en dan aanvullende maatregelen te nemen bij die fondsen, waar de governance te kort schiet. Het intern toezicht binnen Pensioenfonds Zorg en Welzijn voldoet aan strenge criteria. Het bestuur voorziet ruimschoots in de door de Commissie Frijns bepleite ‘countervailing power’, ondersteund door een stevig bezet bestuursbureau. Daarnaast is sprake van uitbesteding van uitvoerende taken aan een zeer ervaren uitvoeringsorganisatie. Hierdoor voldoet het fonds aan de hoogste eisen op het gebied van uitvoering. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft kennis genomen van de aanbevelingen van de Commissie Goudswaard. Het heeft de door de commissie gesignaleerde problemen tijdig onderkend, getuige de studies die in opdracht van het bestuur reeds zijn en worden uitgevoerd, en is bekend met de oplossingsrichtingen die de commissie heeft aangegeven.

Het fonds acht de ‘stapelings’ van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan overbodig, welk inzicht het fonds al in de praktijk heeft gebracht door middel van een feitelijke integratie van de deelnemersraad in de Pensioenraad. Daarbij is Pensioenfonds Zorg en Welzijn geen voorstander van dwingende regels aangaande het opnemen van vertegenwoordigers van gepensioneerden in de besturen, evenmin als van andere specifieke categorieën van belanghebbenden. De huidige bestuurssamenstelling van het fonds biedt, naar ruimschoots gebleken is, voldoende waarborgen dat op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van verschillende groepen belanghebbenden. Gezien de demissionaire status van het kabinet ten tijde van het verschijnen van dit jaarverslag is onzeker op welke termijn er op de bovengenoemde voorstellen een vervolg komt. Wel kan worden opgemerkt dat de voorstellen van de minister lijken te steunen op een breed draagvlak.

Kabinet stelt wijziging voor van de artikelen 5, 6 en 7 -Wet Bpf

De huidige situatie leidt tot een aantal knelpunten

Deze artikelen bevatten voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds en hun uitvoeringsorganisaties een aantal beperkingen ten aanzien van:

- het gebruik van de naam van het pensioenfonds door derden
- gegevensuitwisseling door het pensioenfonds en
- voorlichting van deelnemers in de pensioenregeling over aanvullende producten en diensten.

In de praktijk worden deze artikelen als onnodig knellend ervaren. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in augustus 2009 een lang verwacht consultatiedocument gepubliceerd, waarin voorstellen voor wijziging van deze artikelen zijn opgenomen.

De artikelen 5, 6 en 7 in hun huidige vorm bemoeilijken dat werknemers die deelnemen in een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds op efficiënte wijze kunnen worden geïnformeerd en geadviseerd over financiële producten en diensten van derden, in het bijzonder producten die een aanvulling beogen te zijn op de collectieve pensioenregeling.

Zo mag de aanbieder van een financieel product dat nauw aansluit bij de pensioenregeling van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, in zijn productinformatie niet expliciet naar Pensioenfonds Zorg en Welzijn verwijzen. Dit is een direct gevolg van artikel 5, dat een verbod inhoudt op gebruik van de naam van het pensioenfonds door derden.

Daarnaast staat artikel 6 het verstrekken van individuele gegevens aan derden alleen toe als de deelnemer het pensioenfonds daartoe gemachtigd heeft. Dit verbod, dat op zich strookt met de beginselen van privacy, wordt verzaamd door het additionele voorschrift dat het pensioenfonds zich moet onthouden van suggesties aangaande machtigingen ten behoeve van derden.

Het meest knellend is artikel 7. Dit artikel verbiedt het bedrijfstakpensioenfonds om de deelnemers te attenderen op producten en diensten van derden en breidt dit verbod ook nog eens uit tot de organisatie waaraan het pensioenfonds zijn uitvoerende taken heeft uitbesteed. Het gevolg hiervan is dat de betreffende uitvoeringsorganisatie, veelal zelf tevens een aanbieder van aanvullende producten en diensten, een voor het publiek onbegrijpelijke scheiding moet aanbrengen tussen pensioen- en overige activiteiten. De mogelijkheden om de werknemers uit de sector van dienst te zijn met geïntegreerd advies over pensioen- en andere toekomstvoorzieningen worden zo gedwarsboomd.

Knelpunten worden deels weggenomen

De voorstellen die nu gepresenteerd zijn komen deels tegemoet aan de hierboven beschreven bezwaren. In het voorstel is opgenomen dat een aanbieder van een financieel product mag aangeven dat dit aansluit op de collectieve pensioenregeling van een pensioenfonds. Ook wordt het makkelijker voor aanbieders van financiële producten om daarmee te adverteren in media van het pensioenfonds, mits aan alle aanbieders dezelfde mogelijkheden geboden worden.

Een in de ogen van Pensioenfonds Zorg en Welzijn negatief aspect in het voorstel is, dat de verboden die in de huidige artikelen 5, 6 en 7 zijn opgenomen en zich met name richten op contacten tussen pensioenfonds respectievelijk uitvoeringsorganisatie met deelnemers, zich ook zullen gaan uitstrekken tot de communicatie met werkgevers. Het fonds vindt dit een onnodige beperking, waarvoor onvoldoende argumenten zijn gegeven.

Het fonds heeft zijn bezwaren tegen de voorgestelde wijzigingen, alsmede een aantal voorstellen voor aanpassing van de artikelen, ingediend bij het ministerie. In hoeverre deze hun weg zullen vinden in de definitieve wettekst is nog onbekend.

Gezien de recente politieke ontwikkelingen is overigens nog onzeker op welke termijn en in welke zin het ministerie op de eerdere voorstellen terugkomt.

Kabinet introduceert Premiepensioeninstelling

In het verslagjaar heeft het kabinet bij de Tweede Kamer een wetsontwerp ingediend tot introductie van een nieuw type pensioenuitvoerder, de premiepensioeninstelling (PPI). De PPI mag uitsluitend defined contributions-regelingen uitvoeren, waarbij op individuele basis pensioengelden worden belegd ('individueel DC'). De PPI komt tegemoet aan de wens om de positie van Nederland op de Europese pensioenmarkt te versterken. Zij mag geen overlijdens-, langlevens- of arbeidsongeschiktheidsrisico dragen. Daarom moet – als het een Nederlandse pensioenregeling betreft – bij pensioeningang het betreffende pensioen worden ingekocht bij een verzekeringsmaatschappij. Hierdoor kan worden volstaan met lichte vergunningseisen, zodat een snelle introductie mogelijk is.

Mogelijk ontstaat hierdoor op de Nederlandse pensioenmarkt meer concurrentie op het terrein van defined contributions-regelingen. Deze markt kent al een groot aantal aanbieders. Pensioenfonds Zorg en Welzijn verwacht daarom dat de introductie van de PPI geen noemenswaardige effecten zal hebben op het draagvlak van de eigen pensioenregeling.

Samengaan van ondernemingspensioenfondsen wordt mogelijk

Op 26 januari 2010 heeft de Tweede Kamer ingestemd met het door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid ingediende wetsontwerp tot verruiming van de werkingssfeer van ondernemingspensioenfondsen. Voor deze fondsen wordt het mogelijk om met elkaar te fuseren, als zij minstens vijf jaar hebben bestaan. Na een zodanige fusie blijven de vermogens van de gefuseerde fondsen van elkaar gescheiden en worden deze afzonderlijk onderworpen aan het financieel toetsingskader. Daarmee wordt voor het eerst in de Nederlandse wetgeving het principe van 'ringfencing' toegepast, wat ertoe kan leiden dat binnen één pensioenfonds sprake is van meerdere dekkingsgraden. De urgentie van de wetswijziging is gelegen in het feit dat vooral kleinere pensioenfondsen in toenemende mate moeite hebben om te blijven voldoen aan de steeds strenger wordende deskundigheidseisen voor bestuursleden. Een eerder wetsvoorstel voorzag in een veel verdergaande verruiming, waardoor zich bij een ondernemingspensioenfonds ook ondernemingen zouden kunnen aansluiten die in het geheel geen pensioenregeling hadden, of hun regeling hadden ondergebracht bij een verzekeringsmaatschappij. De Stichting van de Arbeid heeft hiertegen bezwaar gemaakt, met als voornaamste argument dat een dergelijk open karakter van een pensioenfonds de taakafbakening van pensioenfondsen ten opzichte van verzekeringsmaatschappijen onnodig onder druk zou zetten. Het onderhavige wetsvoorstel komt aan het advies van de Stichting tegemoet.

De onderhavige problematiek doet zich niet of nauwelijks voor bij instellingen die vallen binnen de werkingssfeer van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het fonds wijst er in dit verband tevens op, dat een ondernemingspensioenfonds ingeval van onvoldoende bestuurlijk of verzekeringstechnisch draagvlak kan overwegen om op te gaan in een bedrijfstakpensioenfonds, indien de achterliggende onderneming banden heeft met de betreffende bedrijfstak. Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat fusie tussen bedrijfstakpensioenfondsen altijd al mogelijk was, omdat een bedrijfstakpensioenfonds meerdere bedrijfstakken mag omvatten.

Ministerie studeert op introductie Algemene Pensioeninstelling

Het ministerie van SZW studeert al langere tijd op de voorwaarden waaronder kan worden overgegaan tot introductie van een 'algemene pensioeninstelling' (API). Deze zou toegerust moeten zijn om alle soorten pensioenproducten te voeren die worden genoemd in de EU-richtlijn voor pensioeninstellingen, dus ook eind- en middelloonregelingen, inclusief het dragen van de daarbij behorende actuariële risico's. Enkele essentiële kenmerken van de API zijn: een in beginsel open en commercieel karakter, een bestuursvorm die vergelijkbaar is met die van verzekeraars, en de mogelijkheid om per klant een afgezonderd vermogen aan te houden.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn volgt deze ontwikkeling met interesse, maar maakt zich er sterk voor dat de bevoegdheid om verplichtgestelde bedrijfstakpensioenregelingen te verzekeren uitsluitend voorbehouden blijft aan bedrijfstakpensioenfondsen.

Fiscaliteit

Hof erkent recht op teruggaaf bronbelasting

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft in diverse landen procedures lopen tot terugvordering van ingehouden bronbelasting (dividendbelasting). Het betreft bronbelasting waarvoor op grond van het bilaterale verdrag met de betreffende landen geen recht op teruggave bestaat. Op grond van het EG-verdrag is betoogd dat sprake is van handelen in strijd met de Europese vrijheden. Het (Europese) Hof van Justitie heeft inmiddels geoordeeld dat inderdaad sprake is van strijdigheid met het verdrag. Tot op heden heeft dit evenwel nog niet geleid tot een teruggave.

Ontwikkelingen in Brussel

Pensioenfondsen niet onder Solvency II regime

Het Europese Parlement en de Raad van ministers zijn akkoord gegaan met een compromisvoorstel van de Europese Commissie inzake Solvency II. Dit betreft een herziening van de solvabiliteitseisen die zijn vastgelegd in de Europese richtlijn voor verzekeraars. De pensioenen zijn buiten deze richtlijn gehouden. Tegelijkertijd moet worden verwacht dat er meer druk zal komen op een mogelijke aanpassing van de IORP-richtlijn voor pensioeninstellingen, waarin de solvabiliteitseisen voor pensioeninstellingen zijn geregeld.

IORP staat voor Institutions for Occupational Retirement Provision

Europese Commissie wil toezicht stroomlijnen

Op 27 mei 2009 verscheen een 'Mededeling' van de Europese Commissie, waarin voorstellen worden gedaan tot een verdergaande Europese coördinatie van het toezicht op banken, beleggingsinstellingen en verzekeraars/pensioenfondsen.

Er komen twee vormen van toezicht: op macro- en op microniveau.

Op macroniveau wordt voorzien in een European Systemic Risk Council (ESRC). Deze raad gaat letten op macro-economische ontwikkelingen en ontwikkelingen binnen het financiële systeem, die een bedreiging kunnen vormen voor de financiële stabiliteit.

Op microniveau (dus wat betreft het concrete toezicht op financiële instellingen) komt er een European System of Financial Supervisors (ESFS). Tot nu toe was op Europees niveau sprake van adviescomités, die verder geen bevoegdheden hadden. In het kader van het ESFS worden er drie nieuwe, Europese toezichthoudende instanties in het leven geroepen, die een nauw sluitend netwerk zullen vormen met de nationale toezichthouders. Deze drie toezichthouders, die rechtspersoonlijkheid zullen krijgen, zijn de European Banking Authority (EBA), de European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) en de European Securities Authority (ESA). Deze drie autoriteiten krijgen taken en bevoegdheden op het vlak van internationaal verkeer, bijvoorbeeld situaties waarin afstemming tussen verschillende nationale toezichthouders nodig is, of waarin een nationale toezichthouder in strijd handelt met de Europese regelgeving.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn volgt dit dossier met belangstelling, omdat de steeds nauwer wordende samenwerking tussen de nationale toezichthouders van de verschillende lidstaten van de Europese Unie op termijn zou kunnen leiden tot het naar elkaar toegroeien van de normen die zij hanteren.

Europa op weg naar 2020

De Europese Commissie publiceerde op 24 november 2009 een werkdocument over de toekomstige 'EU 2020 strategie'. Op dit werkdocument mochten tot 15 januari 2010 commentaren worden geleverd. De bedoeling van deze oefening is, dat zij uitmondt in een formele Mededeling, te doen aan de Europese Top in de lente van 2010. Er is een directe verwijzing naar pensioenen, die luidt: '... moderne sociale zekerheids- en pensioensystemen zullen nodig zijn, aangepast aan de crisis en aan de vergrijzing van de Europese bevolking, om in een adequaat inkomstenniveau te kunnen voorzien evenals in dekking voor diegenen die tijdelijk werkloos zijn.' Verder is sprake van een aantal indirecte referenties, zoals een verwijzing naar sociale uitdagingen op langere termijn, de noodzaak om sociale beschermingsystemen te moderniseren en 'flexicurity'. Onder dit laatste wordt verstaan het streven dat is gericht op vergroting van enerzijds flexibiliteit van arbeidsrelaties, anderzijds werkzekerheid en inkomenszekerheid.

Procedures

Verbond van Verzekeraars procedeert tegen naamsoverdracht

Naast de kortgedingprocedure die het Verbond van Verzekeraars in 2008 had aangespannen tegen Pensioenfonds Zorg en Welzijn en PGGM Coöperatie in verband met de naamsoverdracht waarover in het jaarverslag over 2008 is gemeld, heeft het Verbond ook een procedure tegen De Nederlandsche Bank N.V. aangespannen over hetzelfde onderwerp. De bestuursrechter van de rechtbank te Rotterdam heeft ook in deze procedure het Verbond in het ongelijk gesteld.

Schikking getroffen in Amerikaanse procedure

Het pensioenfonds was sinds 1997 betrokken in een procedure, die een voormalig partner in een vastgoedproject in Washington DC heeft aangespannen tegen de voormalige zakenpartners. Hij claimt een bedrag van vele miljoenen dollars. Hoewel de gedaagde partijen, waaronder het pensioenfonds, en hun adviseurs overtuigd zijn van het feit dat de claim ongegrond is, zijn de partijen halverwege 2009 tot een vergelijk gekomen. Hiermee komt een einde aan een anders mogelijk nog jaren voortslepende gerechtelijke procedure. Het pensioenfonds heeft bijgedragen aan de schikking door de betaling van \$ 9,3 miljoen. Overigens heeft daarna een medepartner van de eisende partij bij de rechtbank bezwaar aangetekend tegen de schikking. Het pensioenfonds is daarbij echter niet langer als partij betrokken.

Procedures rond pensioen

In 2009 was een gerechtelijke procedure met een aanmerkelijk financieel belang aan de orde.

De procedure betreft de zogenaamde knipregeling die in het verleden (tot 1 januari 2004) onderdeel was van de eindloonregeling van Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Op grond van deze regeling werden salarisverhogingen die een bepaald maximum overstegen niet meegenomen in de pensioenberekening voor pensioenaanspraken over het verleden. Een deelnemer heeft hiertegen beroep ingesteld met de stelling dat de 'knipregeling' niet zou mogen worden toegepast in de situatie van een salarisstijging als gevolg van een functieherwaardering.

De rechtbank stelde de deelnemer in het gelijk, maar het pensioenfonds heeft hiertegen beroep ingesteld bij het Gerechtshof Amsterdam. Op 16 februari 2010 heeft het Hof Amsterdam het pensioenfonds in het gelijk gesteld en de vorderingen van de deelnemer afgewezen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn kan met deze uitspraak ook vergelijkbare claims van andere deelnemers afwijzen. Hiermee is een fors financieel risico afgewend. De kans dat de deelnemer nog in cassatie gaat, is gering.

In de reguliere bedrijfsvoering

Steeds meer blijkt dat werkgevers achterstallig zijn in de afdracht van de pensioenpremies. In het verleden is daarbij door het pensioenfonds grote coulance betracht, maar door de toename van de achterstanden trekt het fonds nu de teugels steeds meer aan. In het uiterste geval kan dit leiden tot het uitbrengen van een dwangbevel. In 2009 heeft in twee gevallen de betrokken werkgever bij de rechtbank verzet aangetekend tegen een dergelijk dwangbevel door het uitbrengen van een zogenoemde verzetdagvaarding. Deze procedures lopen nog.

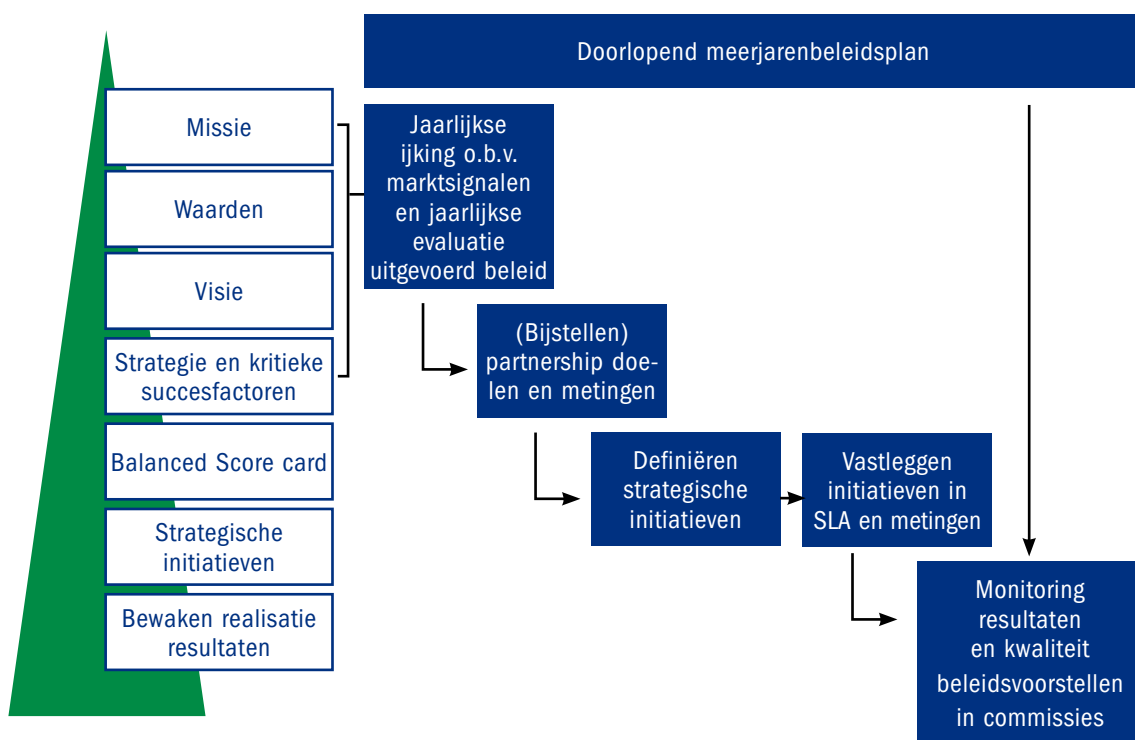
Pensioenfonds in bedrijf

Regie op uitbesteding

Op 1 januari 2008 heeft het pensioenfonds de uitvoeringsorganisatie verkocht aan een door sociale partners opgerichte coöperatie. Met de verkoop zijn alle uitvoerende activiteiten en de daarbij betrokken medewerkers overgegaan naar de uitvoeringsorganisatie. Het gevolg hiervan is dat de bedrijfsvoering van het pensioenfonds zich beperkt tot bestuurlijke activiteiten bestaande uit beleidsvraagstukken, zoals het vaststellen van het beleid gericht op de pensioenregeling en het vermogensbeheer, het uitbesteden van uitvoerende activiteiten en regievoering daarop, waaronder risicobeheersing en beoordeling van resultaten van uitvoering en de noodzakelijke bijsturing. Met deze verandering opereert het pensioenfonds op afstand in de rol van regievoerder, met een klein en hoogwaardig team van medewerkers in het bestuursbureau.

De regievoering door bestuur en bestuursbureau vindt plaats vanuit een kader gericht op het bewaken van realisatie van resultaten overeenkomstig de afspraken die met de uitvoeringsorganisatie zijn gemaakt. Al in het eerste jaar na de ontvlechting zijn er afspraken over de dienstverlening en ontwikkelingsdoelen vastgelegd in een Service Level Agreement. Deze afspraken worden jaarlijks herijkt en in een nieuw Service Level Agreement overeengekomen. In 2009 heeft de regievoering verder vorm gekregen door ook de langetermijnambities in een meerjarenplan vast te leggen. Daarmee is gestart met een doorlopende meerjarenbeleidscyclus waarbij nader invulling gegeven wordt aan de bestuurlijke verantwoordelijkheden die voortkomen uit de scheiding van beleid en uitvoering. Het betreft de zichtbare invulling van professioneel toezicht op pensioenuitvoering en het beheer van de beleggingsportefeuille.

Meerjarenbeleidscyclus



Bestuursbureau als verlengde arm bestuur

Het bestuur laat zich ondersteunen door een bestuursbureau. Het bestuursbureau bestaat met inbegrip van de functie van directeur uit elf medewerkers bestaande uit specialisten op de verschillende beleidsterreinen en secretarissen van bestuur en bestuurscommissies.

De dagelijkse werkzaamheden van het bestuursbureau bestaan uit het ondersteunen van het bestuur bij de beleidsvorming, het uitbesteden aan de uitvoeringsorganisatie en het terugkoppelen en bewaken van de afspraken en resultaten. Daartoe beschikt het bestuursbureau over medewerkers met expertise op het gebied van onder meer service level management, kwaliteit- en procesmanagement, risico-management, beleggingen, communicatie, pensioenwetgeving en andere wet- en regelgeving. Het bestuursbureau hecht verder veel waarde aan een adequate proces- en informatiestructuur met toegankelijkheid van beleidsdocumenten, bestuursbesluiten en procesbeschrijvingen voor bestuurders, toezichthouders en eigen medewerkers.

In 2009 zijn drie nieuwe medewerkers aangenomen en is vanwege het bereiken van de pensioenleeftijd afscheid genomen van twee medewerkers. Door de uitbreiding beschikt het bestuursbureau nu over een eigen communicatiespecialist en een tweede SLA-manager. In een verdere uitbreiding van het bestuursbureau wordt op afzienbare termijn niet voorzien.

Huisvesting

Het pensioenfonds is gevestigd aan de Utrechtseweg 91 te Zeist. Deze locatie wordt gehuurd. Er is bewust voor gekozen geen huisvesting te delen met de uitvoeringsorganisatie, wel is de locatie in de nabijheid van de uitvoeringsorganisatie. De huisvesting van het pensioenfonds biedt onderdak aan het bestuursbureau en is tevens geschikt als vergaderlocatie voor het bestuur en zijn commissies. De inrichting en de wijze van werken met de daarbij gekozen informatiestructuur is flexibel, transparant, open en past bij de waarden die het pensioenfonds nastreeft. Gedurende het jaar is het pand aan de Utrechtseweg 44 te Zeist verkocht. Het pensioenfonds heeft hierdoor geen onroerend goed meer in eigendom. Ook binnen de beleggingsportefeuille is alleen nog sprake van indirecte beleggingen in onroerend goed.

Pensioenadministratie en vermogensbeheer uitbesteed

Het pensioenfonds heeft in een meerjarige overeenkomst de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie. Op basis van deze overeenkomst verzorgt de uitvoeringsorganisatie de communicatie tussen het pensioenfonds en zijn deelnemers. Het pensioenfonds blijft verantwoordelijk voor de inhoud van de communicatie.

De uitvoeringsorganisatie mag onder voorwaarden delen van de activiteiten - wat voor vermogensbeheer ook voor een belangrijk gedeelte het geval is - uitbesteden aan derden. De uitvoeringsorganisatie kan echter nooit zonder toestemming van het pensioenfonds activiteiten uitbesteden waarbij sprake is van direct contact met de deelnemer. Daarnaast is het de uitvoeringsorganisatie toegestaan om zowel pensioenadministratie als vermogensbeheer uit te voeren voor derden. De risico's die hiermee gepaard gaan voor het pensioenfonds zijn onderdeel van het risico management framework.

Service Level Management

Het pensioenfondsbestuur dient aantoonbaar adequaat 'in control' te zijn over de gehele keten van dienstverlening en over de eventueel daarin te lopen risico's. Instrumenten hiervoor zijn:

- De tussen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie afgesloten uitbestedingovereenkomst en Service Level Agreement (SLA) waarin afspraken zijn vastgelegd over onder andere service- en kwaliteitsniveaus, prijsniveaus en beheersmaatregelen. De uitvoeringsorganisatie legt periodiek via voortgangsrapportages verantwoording af over de uitvoering van de activiteiten en de kwaliteit daarvan.

- Periodiek vindt overleg met de uitvoeringsorganisatie plaats waarbij inzicht wordt gegeven in het proces en de risicobeheersing, met als doel het pensioenfonds voldoende zekerheid te geven bij de opzet en werking van de beheersmaatregelen conform het beleid van het fonds.
- De driemaandelijke Service Level Rapportage waarin de uitvoeringsorganisatie verantwoording aflegt aan het pensioenfonds over de beheersing van de processen, de risico's die gelopen worden en eventueel te treffen beheersmaatregelen. Voor een deel van de processen werkt de uitvoeringsorganisatie met SAS 70-verklaringen en ISO-certificeringen; voor het overige worden interne risicorapportages gehanteerd en vinden interne audits plaats. Het pensioenfonds beschikt per uitbested proces over beheersdoelen en de uitvoeringsorganisatie rapporteert over het risicobeeld en de ontwikkelingen hierin. Er zijn top risico's met beheersmaatregelen geïdentificeerd en belegd.
- De exceptierapportages waarin de uitvoeringsorganisatie aangeeft niet te hebben voldaan aan de gemaakte afspraken betreffende de beheersing en/of de dienstverlening. Onder excepties wordt verstaan:
 - Onverwachte ontwikkelingen die invloed kunnen hebben op het niveau van dienstverlening.
 - Incidenten in verband met interne beheersing met dienstimpact voor het pensioenfonds.
 - Niet gehaalde dienstenniveaus (kritische performance indicatoren) gedurende de maand.
 - Onvoldoende voortgang van verbetermaatregelen van de eerder gerapporteerde tekortkomingen in dienstverlening.

Als er sprake is van een exceptie wordt een oorzaakanalyse en verbeterplan opgesteld en overlegd. In 2009 is sprake geweest van een vijftal excepties die alle binnen de gestelde termijn opgelost zijn. Zo is bijvoorbeeld in mei door een technische fout bij 0,4% van de periodieke betalingen de vakantietoeslag onjuist uitbetaald. Dit is binnen een maand hersteld. Verder is bij een gedeelte van de deelnemers aan Extra Pensioen het bedrag van de pensioenaangroei (de factor A) verkeerd weergegeven op het pensioenoverzicht 2009. Na de verzending van de pensioenoverzichten is deze fout hersteld en zijn maatregelen getroffen richting processen en onderliggende systemen om dit in de toekomst te kunnen voorkomen.
- Het pensioenfonds voert jaarlijks een risicoanalyse uit op basis waarvan in overleg met Internal Audit van de uitvoeringsorganisatie wordt gekomen tot een controleplan voor het opvolgende jaar.
- Het pensioenfonds heeft het recht om audits te laten uitvoeren bij de uitvoeringsorganisatie.

Vraag en aanbod in evenwicht

Service Level Management is in 2009 verder ontwikkeld en geprofessionaliseerd. De regieorganisatie is zowel in kwalitatieve als kwantitatieve zin versterkt. In 2009 is het totstandkomingproces van de SLA voor 2010 verder geoptimaliseerd. Vraagstukken die voor 2010 speelden als tariefstelling, prestatie- en risico-indicatoren, definities, verbetermogelijkheden en langetermijnambities zijn op de relevante niveaus zakelijk en voortvarend opgepakt.

Verder is een SLA-handleiding ontwikkeld met nadere afspraken en procedures over onder andere de handelwijze bij wijziging van diensten, het omgaan met incidenten, tekortkomingen en klachten, het meten en berekenen van de scores van de Kritieke Prestatie-indicatoren (KPI's), risicobeheersing en de wederzijdse verantwoordelijkheden en bevoegdheden.

Afspraken en realisatie voortdurend op elkaar afgestemd

Centraal in de afstemming tussen afspraak en de realisatie daarvan zijn informatievoorziening en dialoog. Zo heeft het structurele overleg tussen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie op strategisch, tactisch en operationeel niveau in 2009 verder vorm gekregen, wat zijn beslag gekregen heeft in de SLA 2010 en de bijbehorende handleiding.

De informatievoorziening gaat verder dan alleen een verantwoording over de geleverde prestaties of het achterblijven daarvan en kent tal van vormen en periodiciteit. Zo worden wekelijks de klantsignalen van de afgelopen week gemeld en wordt elke maand verslag gedaan van de ontwikkelingen met betrekking tot beleggingen. Voorts is er elk kwartaal een integrale Service Level Rapportage over de geleverde dienstverlening waarbij ingegaan wordt op aspecten als realisatie van de verbeterdoelstellingen en KPI's, incidenten, tekortkomingen en klachten en de risicobeheersing van de uitbestede processen. In 2009 is vertraging ontstaan bij het actualiseren van de bestaande bedrijfsimpactanalyse en de herijking van de continuïteitseisen aan de specificaties van het pensioenfonds. Deze achterstand zal voor de zomer van 2010 zijn ingelopen waarbij ook de aanbevelingen voortvloeiend uit de succesvolle uitwijktest van november 2009 worden meegenomen.

Processen beter geborgd

In 2009 is het bedrijfsmodel van het pensioenfonds herijkt en zijn processen opnieuw tegen het licht gehouden en beschreven waarbij expliciet rekening is gehouden met die delen die uitbesteed zijn aan de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast zijn de toprisico's van het pensioenfonds geïdentificeerd, zijn benodigde verbeter- en mitigerende maatregelen in kaart gebracht en in werking gezet. Een belangrijk aandachtspunt was het multi-cliënt worden van de uitvoeringsorganisatie. Het bedienen van meer klanten dan alleen Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft consequenties voor de mensen, processen, structuren en (IT) systemen van de uitvoeringsorganisatie en zodoende voor de beheersing door het pensioenfonds. Afspraken zijn gemaakt over de wijze waarop de risico's voor het pensioenfonds vroegtijdig gesignaleerd kunnen worden zodat daar tijdig op gereageerd kan worden en of de acquisitie in overeenstemming is met de contractuele afspraken tussen het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie over in het bijzonder de wijze waarop risico's moeten worden beheerst.

Lerend vermogen versterkt

Het pensioenfonds hecht groot belang aan het continu verbeteren van de eigen en de uitbestede processen. Hiertoe wordt niet alleen gebruik gemaakt van eigen bevindingen, maar ook van die van de commissie intern toezicht, van de toezichthouders DNB en AFM, van accountants en van de signalen van werkgevers, deelnemers en gepensioneerden via tal van (tevredenheids)onderzoeken en (inter)nationale benchmarks. In de SLA 2009 zijn onder meer verbeterdoelstellingen opgenomen die betrekking hebben op het Risico Management Framework (RMF), het Financieel Risico Management (FRM), de rapportage over geleverde prestaties, het service delivery proces en het ontwikkelen van beleid en diensten. In de SLA 2010 is ter versterking van het continu verbeteren van de dienstverlening een effectiviteitsregeling overeengekomen. Deze is enerzijds gericht op het doorvoeren van kwaliteitsverbeteringen en anderzijds op het aantoonbaar realiseren van verbetereffecten in de dienstverlening voor deelnemers en werkgevers. Het betreft zaken als het vergroten van het pensioenbewustzijn, de doorontwikkeling van Onlinedesk voor werkgevers, het verder verbeteren van het risicomanagement bij vermogensbeheer en de aansluiting op het pensioenregister.

Naar aanleiding van het onderzoek van De Nederlandsche Bank in de eerste helft van 2010 wordt in het Meerjarenplan 2010-2014 en in de overeengekomen SLA 2010 extra aandacht besteed aan de governance tussen pensioenfonds en uitvoeringsorganisatie en de verdere ontwikkeling van het risicomanagement

Beloningsbeleid bij uitbestede partijen

Pensioenfonds Zorg en Welzijn kijkt in het kader van het uitbestedingsbeleid ook naar het beloningsbeleid van de door het fonds ingeschakelde partijen De Nederlandse Corporate Governance Code is hierbij het uitgangspunt.

Uitvoeringskosten en 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.

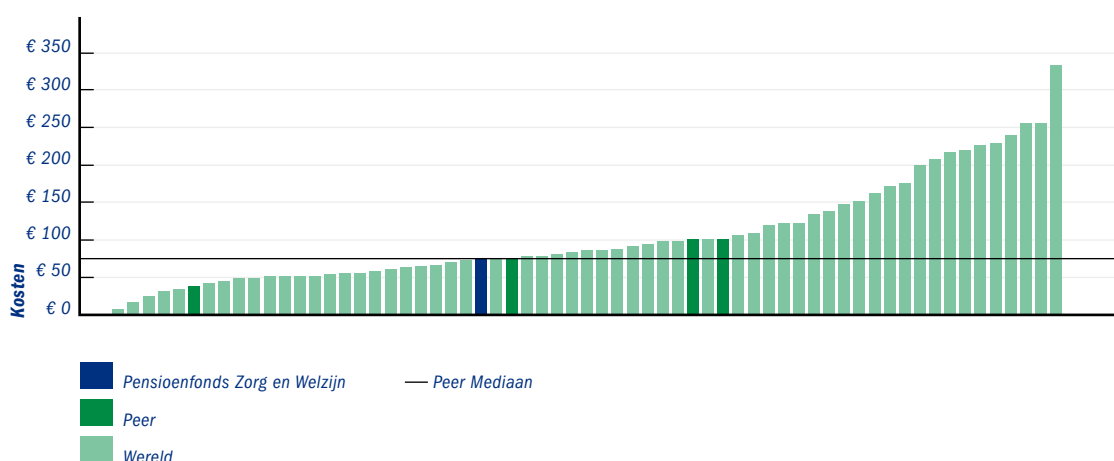
Pensioenfonds Zorg en Welzijn vindt het zinvol om bij de ambitie rekening te houden met de samenstelling van het deelnemersbestand. Daarom wordt het begrip normverzekerde gehanteerd.

Het pensioenfonds streeft een ambitieus relatief kostenniveau na ten opzichte van de overige Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen die participeren in de CEM-benchmark. De financiële ambitie per normverzekerde ligt tussen het eerste kwartiel en de mediaan in. 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. Deze doelstelling is tot stand gekomen door rekening te houden met de gewenste serviceniveaus en de verwachte ontwikkeling van het deelnemersbestand van het fonds.

Uitvoeringskosten pensioenbeheer conform verwachting

In onderstaande tabel uit het CEM-rapport 2008 (dit is het laatst beschikbare) wordt Pensioenfonds Zorg en Welzijn vergeleken met andere Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen, de peers, en alle overige Nederlandse en buitenlandse CEM-deelnemers.

Pensioenuitvoeringskosten per normverzekerde

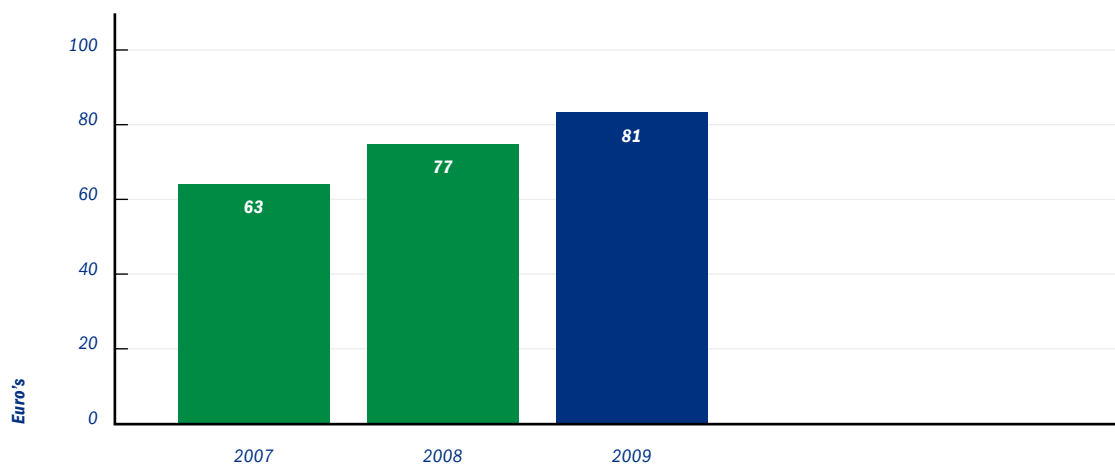


Over 2008 bedroegen de uitvoeringskosten € 77 per normverzekerde. De resultaten over het verslagjaar 2009 komen pas na publicatie van dit jaarverslag beschikbaar. Daarom geeft de grafiek de informatie over 2008.

Het CEM-rapport 2008 geeft aan dat de uitvoeringskosten iets onder de mediaan van de peer groep uitkomen, ondanks de structureel hogere kosten als gevolg van de scheiding van beleid en uitvoering in 2008. Hierbij moet opgemerkt worden dat er in 2008 slechts vijf Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen aan de benchmark meededen.

De ontwikkeling van de kosten per normverzekerde laat het volgende beeld zien:

Kosten per normverzekerde



De kosten per normverzekerde zijn in 2009 ten opzichte van 2008 met € 4 per normverzekerde gestegen. Dit wordt veroorzaakt door:

- Systematiekwijziging in toerekening van de kosten van het bestuursbureau en de governancekosten. In 2008 is de helft van deze kosten toegerekend aan vermogensbeheer. In 2009 worden deze kosten volledig toegerekend aan Pensioenbeheer. Effect hiervan is € 2 per normverzekerde.
- De rest van deze stijging (€ 2 per normverzekerde) wordt veroorzaakt door kostenstijgingen van de aan de uitvoeringsorganisatie uitbestede pensioenbeheeractiviteiten. Deze stijging wordt vooral veroorzaakt door toename in de werklust van de uitbestede activiteiten (meer verrichtingen en meer klantcontacten).

De verwachting is dat de kosten voor 2010 in lijn zullen liggen met de kosten van 2009.

In 2009 heeft de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen het initiatief genomen om samen met CEM een kleine benchmark op te zetten. Een eerste rapport met de resultaten van het onderzoek waaraan vijftig bedrijfstakpensioenfondsen deelnamen is opgeleverd. Nederlandse pensioenfondsen kennen een hoog serviceniveau. Dit heeft invloed op de kosten voor het beheer van de pensioenen. Het aantal deelnemers van een fonds heeft ook invloed op deze kosten. Verder kunnen bedrijfstakspecifieke kenmerken van een pensioenfonds, zoals de hoeveelheid (kleine) werkgevers en veel of weinig mutaties in het deelnemersbestand, extra beheerkosten met zich meebrengen. Het gewogen gemiddelde voor pensioenuitvoeringskosten per normverzekerde bij de Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen die deelnamen aan het onderzoek bedraagt € 89 per deelnemer per jaar, iets meer dan bij de buitenlandse

fondsen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn scoort per normverzekerde lager dan de eerste kwartielwaarde waaruit opgemaakt kan worden dat het pensioenfonds volumevoordelen realiseert. Het onderzoek toont bovendien aan dat bedrijfstakpensioenfondsen kostenefficiënt werken.

Kosten vermogensbeheer 2008 gelijk aan gemiddeld niveau CEM

Ook voor vermogensbeheer lopen de CEM-benchmarkgegevens achter bij de jaarverslaglegging. CEM heeft met betrekking tot 2008 wijzigingen in de methodiek van toerekening van kosten van met name private equity-fondsen doorgevoerd, met als gevolg dat zowel de kosten van Pensioenfonds Zorg en Welzijn als van de CEM-benchmark in 2008 zijn gestegen. Dit is de voornaamste oorzaak voor de stijging van het kostenniveau ten opzichte van 2007. Daarnaast zijn ten gevolge van de scheiding tussen pensioenfonds en uitvoeringsorganisatie de kosten toegenomen. De totale beleggingskosten over 2008 bedroegen € 342 miljoen. Daarmee lag het kostenniveau in 2008 op 0,45% van het gemiddeld belegd vermogen. Het kostenniveau op basis van de CEM-benchmark lag in 2008 eveneens op 0,45%. Daarmee liggen de uitvoeringskosten op hetzelfde niveau van het gemiddelde van de deelnemers aan de CEM-Benchmark. De doelstelling is daarmee gehaald.

In de CEM-benchmark worden naast de in de jaarrekening verantwoorde directe beleggingskosten ook de indirecte kosten als onderdeel van de kosten meegenomen. Zo worden in de CEM behalve de kosten van fund-of-fund-managers ook de kosten van de onderliggende funds tot de kosten gerekend. In de jaarrekening zijn deze kosten daarentegen in het beleggingsresultaat verwerkt.

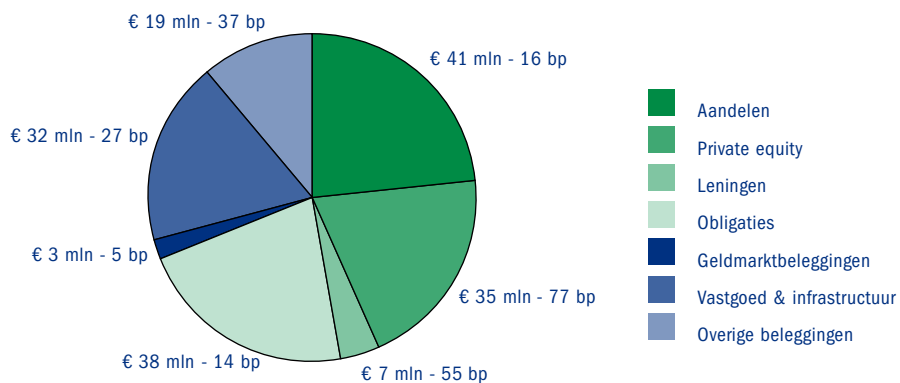
Kosten vermogensbeheer 2009

De directe beleggingskosten 2009 bedragen € 142 miljoen. Door de transitie in 2009 van een belangrijk deel van het vermogen van het pensioenfonds naar de beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie heeft er een verschuiving plaatsgevonden van directe beleggingskosten naar indirecte beleggingskosten. Om te kunnen vergelijken met 2008 moeten de kosten die het pensioenfonds indirect aan de beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie heeft vergoed bij de directe beleggingskosten van 2009 worden opgeteld. Inclusief de kosten van de beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie bedragen de kosten over 2009 € 175 miljoen (2008: € 213 miljoen). Hiermee liggen de beleggingskosten lager dan het niveau van het voorgaande jaar.

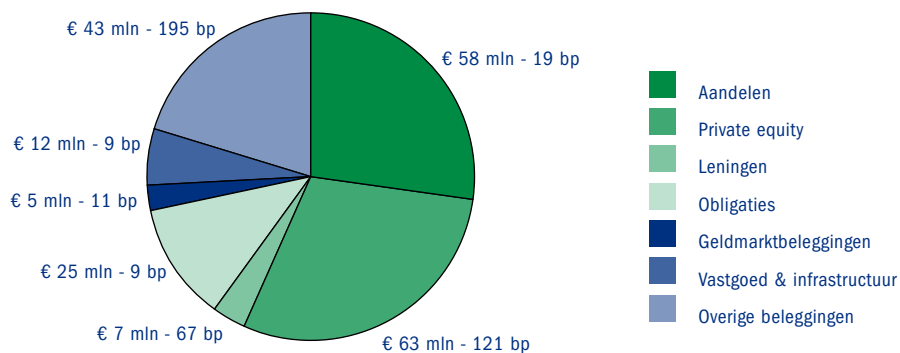
Een oorzaak voor de verlaging van de kosten heeft betrekking op de boeking van de ongerealiseerde carried interest van € 26 miljoen voor private equity in 2008 waardoor in 2008 een eenmalige verhoging is ontstaan. In 2009 is alleen de mutatie op deze ongerealiseerde carried interest plus de betaalde carried interest geboekt. Per saldo komen de kosten aan carried interest voor private equity € 22 miljoen lager uit.

Verder is de vergoeding over de toegevoegde waarde c.q. het rendement, die uitgekeerd wordt aan vermogensbeheerders, sterk afgenomen. Deze afname wordt verklaard door de tegenvallende toegevoegde waarde die enkele vermogensbeheermandaten met betrekking tot high income beleggingen (emerging markets-beleggingen en high yield obligatiebeleggingen) en hedge fund-beleggingen hebben gerealiseerd.

Directe beleggingskosten 2009 € 175 mln - 22 basispunten (bp)



Directe beleggingskosten 2008 € 213 mln - 26 basispunten (bp)



Risicomanagement

Pensioenfonds Zorg en Welzijn hecht veel waarde aan een gedegen risicomanagementbeleid. De doelstellingen van het fonds en de bedrijfsvoering brengen allerlei risico's met zich mee. Het beleid is er op gericht deze risico's zoveel als mogelijk terug te dringen. Het risicomanagementbeleid speelt in op de toenemende complexiteit van de bedrijfsvoering, de nieuwe wet- en regelgeving en de zwaardere eisen die de toezichthouders in dat verband stellen. Voor het goed functioneren is het wenselijk dat het pensioenfonds voor uitbestede processen beschikt over toereikende procedures en voldoende deskundigheid en informatie om werkzaamheden van de uitvoerende organisatie op adequate wijze te kunnen beoordelen en zonodig bij te sturen. Ook DNB stelt aan de uitbesteding vergaande eisen.

Risk Management Framework

Pensioenfonds Zorg en Welzijn hanteert voor de invulling van zijn risicomanagement een Risk Management Framework (RMF) dat is opgezet op basis van COSO Enterprise Risk Management, de standaard die internationaal door de markt en de toezichthouders is geaccepteerd. Het RMF wordt toegepast op alle risico's, op zowel strategisch, tactisch als operationeel niveau.

De risico's van het fonds, het beleid en de beheersmaatregelen komen op verschillende plekken terug in het bestuursverslag en of de jaarrekening. Onderstaand een totaaloverzicht van de voor het fonds relevante risico's en een verwijzing naar de betreffende onderdelen. In dit hoofdstuk wordt beschreven op welke wijze het bestuur aandacht heeft besteed aan het risicomanagement en de versterking daarvan. Ook komen in dit hoofdstuk een aantal specifieke aandachtspunten met betrekking tot de niet-financiële risico's aan de orde.

Risico-categorieën

Uitwerking in:

Continuïteitsrisico: het risico dat het fonds op lange termijn onvoldoende belegd vermogen heeft ter dekking van de pensioenverplichtingen.

Hoofdstuk Financiële opzet van het bestuursverslag.

Indexeringsrisico: de mogelijke afwijking van de indexerings-ambitie als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen.

Noot 15.1 indexeringsrisico in de jaarrekening

Premierisico: de mogelijke impact op de feitelijke premie als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen.

Noot 15.2 premierisico in de jaarrekening

Dekkingsgraadrisico: het risico dat het fonds op korte termijn onvoldoende belegd vermogen heeft ter dekking van de pensioenverplichtingen. Het fonds hanteert de FTK-standaardtoets als meetgrootte van de solvabiliteit.

Noot 15.3 Dekkingsgraadrisico in de jaarrekening

Marktrisico: het risico van een waardedaling van de beleggingen of verplichtingen door een verandering van marktfactoren. Er worden drie categorieën marktrisico's onderscheiden: rente- en inflatierisico, aandelen- en vastgoedrisico, valutarisico, grondstoffenrisico.

Noot 15.4.1 t/m 15.4.4 Marktrisico in de jaarrekening

Kredietrisico: het risico dat tegenpartijen niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen.

Noot 15.4.5 Kredietrisico in de jaarrekening

Risico-categorieën

Liquiditeitsrisico: het risico dat het fonds over onvoldoende liquide middelen beschikt om de lopende betalingen – waaronder de pensioenuitkeringen – te kunnen verrichten.

Verzekeringstechnischrisico (onder andere langlevensrisico): het risico dat de waarde van de pensioenverplichtingen negatief wordt beïnvloed als gevolg van onzekerheden in de actuariële grondslagen

Strategische risico: dit betreft de risico's die het realiseren van de strategische doelstellingen van het fonds in de weg kunnen staan.

Uitbestedingsrisico: het risico dat de continuïteit, integriteit en kwaliteit van het fonds wordt geschaad doordat de aan derde partijen uitbestede processen niet conform de daarover gemaakte afspraken worden uitgevoerd.

Compliancerisico: het risico dat het fonds (imago)schade loopt door het niet handelen conform interne of externe wet en regelgeving of waarden en normen.

Financiële verslaggevingsrisico: het risico dat de financiële verslaggeving van het fonds niet voldoet aan wet- en regelgeving en/of niet tijdig, niet juist en niet volledig worden opgeleverd.

Uitwerking in:

Noot 15.5 Liquiditeitsrisico in de jaarrekening

Noot 15.6 Verzekerings- technisch risico

Hoofdstuk Strategie van het bestuursverslag

Hoofdstuk Pensioenfonds in bedrijf en hoofdstuk Risicomanagement van het bestuursverslag

Hoofdstuk Risicomanagement van het bestuursverslag

Hoofdstuk Risicomanagement van het bestuursverslag

Voor alle risico's vindt de besturing en beheersing plaats langs drie niveaus/processen:

- Vaststellen van het risicobeleid door het bestuur van het fonds voor de hierboven beschreven risico's: dit beleid is vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), het beleggingsplan en andere beleidsnota's. In de SLA met de uitvoeringsorganisatie is dit beleid genoemd als kader waarbinnen de uitvoering van uitbestede processen moet plaatsvinden.
- Het monitoren van en rapporteren over de feitelijke risico's die het fonds loopt. Het bestuursbureau vervult als verlengde arm van het bestuur deze rol en adviseert het bestuur over de ontwikkelingen met betrekking tot de risico's. Met de uitvoeringsorganisatie zijn in de SLA uitgebreide afspraken gemaakt over de oplevering van (risico)rapportages met betrekking tot de uitbestede processen.
- Controle en het verkrijgen van assurance met betrekking tot het beheersen van de risico's van uitbestede processen. Deze controle wordt uitgevoerd door de externe accountant en actuaire. Met de uitvoeringsorganisatie zijn afspraken gemaakt om op verzoek van het fonds audits te laten uitvoeren. Binnen het fonds is het audit committee en de commissie intern toezicht belast met het toezicht.

Ontwikkelingen in 2009

Pensioenfonds Zorg en Welzijn besteedt veel aandacht aan risico's en risicobeheersing. De maatschappelijke en financiële ontwikkelingen vragen om steeds meer aandacht voor de beheersing van risico's en het communiceren daarover. In 2009 heeft het bestuur aan de volgende risico-onderwerpen aandacht besteed.

Herstelplan

In oktober 2008 is het fonds in een situatie geraakt van reservetekort en dekkingstekort. Als gevolg daarvan moest het fonds op uiterlijk 1 april 2009 een herstelplan indienen bij De Nederlandsche Bank. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het pensioenfonds gebruik gemaakt van de door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid bij ministeriële regeling van 4 maart 2009 geboden

mogelijkheid tot verlenging van de herstel duur in kortetermijnherstelplannen van drie naar vijf jaar. Daaraan verbonden zijn twee voorwaarden. In de eerste plaats mag niet worden geïndexeerd zolang het fonds in onderdekking verkeert. In de tweede plaats moet elk jaarultimo worden gezien of het vereiste herstel binnen de resterende termijn nog kan worden gerealiseerd. Zoniet, dan moet het besluit worden genomen om de pensioenen en pensioenrechten te verlagen zoveel als nodig om dit vereiste herstel wel te kunnen halen. Tot het herstelplan is na advisering daarover door Pensioenraad door het bestuur besloten. Het herstelplan is goedgekeurd door DNB.

In de hoofdstukken 'Financiële opzet' en 'Beleggingen' wordt uitgebreid ingegaan op het pensioenbeleid, ALM-studies en beleggingsbeleid. De gevoeligheid van het pensioenfonds voor de diverse typen risico's en de bijbehorende risicoposities ultimo 2009 zijn uiteengezet in de toelichting op de jaarrekening. Gedurende 2009 is een tweetal rapportages ontwikkeld, waarin de balansrisico's van het fonds worden gemonitord. Deze zijn gericht op het dekkingsgraadrisico op een 1-jaars horizon respectievelijk op de risico's die de ambitie op middellange termijn bedreigen. Aan de hand van deze zogenaamde solvabiliteitsmonitor en continuïteitsmonitor krijgt het bestuur inzicht in de financiële risico's die het loopt, en de oorzaken hiervan.

Beleggingsrisico's

Mede naar aanleiding van de financiële crisis is in 2009 de bestendigheid van de beleggingsportefeuille tegen extreme stress-omstandigheden opnieuw tegen het licht gehouden. In de eerste plaats werd de aandacht gericht op het waarborgen van liquiditeit in de portefeuille, ook onder extreme stress omstandigheden op de financiële markten. Dit heeft geresulteerd in nadere randvoorwaarden met betrekking tot liquiditeit. De beschikbare liquiditeit wordt op een continue basis gevolgd en maandelijks aan stress-tests onderworpen. Daarnaast is het fonds in de eerste kwartalen zeer terughoudend omgegaan met het toekennen van commitments binnen de illiquide onderdelen van de beleggingsportefeuille. Ook is het tegenpartijrisicobeleid verder aangescherpt en is er een beter overzicht gecreëerd in de actuele exposures naar de verschillende tegenpartijen.

In het 'Beleidskader Illiquide Beleggingen' is het kader waarbinnen complexe en illiquide beleggingen worden beheerd en beheerst nader aangescherpt. Dit leidde tot het formuleren van portefeuillerichtlijnen die bijvoorbeeld betrekking hebben op de beheersing van leverage en concentratierisico's. De uitvoering van dit beleid wordt continu gemonitord.

De beheersbaarheid van operationele risico's is aangescherpt door het instellen van teams bij de uitvoeringsorganisatie die verantwoordelijk zijn voor het in kaart brengen en beheersen van de operationele risico's rond een (nieuwe) belegging.

Risicoanalyse

Begin 2009 heeft de audit committee een risico-workshop gehouden, waarin vanuit strategisch en tactisch perspectief de toprisico's voor 2009 zijn vastgesteld. Alle risico's zijn geanalyseerd op kans en impact, waaruit het brutorisicobeeld is gedefinieerd. Vervolgens is de mate van beheersing bepaald en is vastgesteld wat de aanvaarbare nettorisico's zijn. Voor het jaar 2009 is ten slotte het ambitieniveau vastgesteld en is een verbeteragenda vastgesteld om de beheersing op het gewenste niveau te krijgen.

Langetermijnagenda

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft in 2009 de relatie met de uitvoeringsorganisatie verder geprofessionaliseerd. Het tweede jaar na de splitsing in fonds en uitvoeringsorganisatie heeft in het teken gestaan van het definiëren en formaliseren van de wederzijdse rollen en belangen. Er is een langetermijnagenda opgesteld, die dient als leidraad voor de samenwerking.

In het meerjarenbeleidsplan van het pensioenfonds heeft integraal risicomanagement (IRM) ook een plek gekregen. Er zijn principes en uitgangspunten benoemd op verschillende gebieden:

- Het bestuur dient conform de Pensioenwet aantoonbaar in control te zijn over de gehele keten van dienstverlening en is daarmee eindverantwoordelijk voor het IRM-systeem.
- Er wordt gewerkt met een IRM-systeem gebaseerd op het COSO Framework als best practise.
- Het IRM-beleid kent net als het meerjarenbeleid een voortschrijdende meerjarenplanning.
- De algemene principes - die het uitgangspunt vormen voor de beleidslijnen - komen tot stand aan de hand van de missie, de strategische uitgangspunten en de kritieke succesfactoren binnen het meerjarenbeleidsplan van Pensioenfonds Zorg en Welzijn.
- Het bestuur richt zich op de top 10 strategische business risico's.
- Het bestuursbureau richt zich op aantoonbare opzet, bestaan en werking van de gestelde beheersdoelen in het kader van de uitbesteding.
- Bij uitbesteding wordt uitgegaan van het principe monitoring van de opzet, bestaan en werking op basis van kwalitatieve en kwantitatieve analyses.
- Bij uitbesteding wordt uitgegaan van het principe 'management by exception' ten aanzien van het behandelen van incidenten.

Beschrijving niet-financiële risico's

Pensioenfonds Zorg en Welzijn onderkent financiële en niet-financiële risico's. De financiële risico's vloeien voort uit de activiteiten van het pensioenfonds en worden inhoudelijk op andere plaatsen toegelicht. De niet-financiële risico's vallen uiteen in strategische risico's, uitbestedingsrisico's, financiële verslaggevingsrisico's en compliance risico's. Deze worden hieronder toegelicht.

Strategische risico's

Het jaar 2009 heeft grotendeels in het teken gestaan van de financiële crisis en de gevolgen hiervan voor de financiële positie van pensioenfonds. De financiële crisis heeft geleid tot extra bestuursvergaderingen in 2009 en tot het overwegen van additionele maatregelen.

Net als veel andere pensioenfonds heeft het bestuur een herstelplan ingediend bij DNB.

DNB heeft dit plan goedgekeurd. De dekkingsgraad is in september 2009 weer boven de 104,5% gekomen. Het fonds heeft veel energie gestoken in het communiceren naar klanten wat de financiële positie van het fonds is en wat de gevolgen zijn van het indienen van het herstelplan. Daarnaast is de relatie met de media zorgvuldig bewaakt, om een gevoelig onderwerp als het herstelplan zorgvuldig te communiceren. Bijkomend effect van de beroering over de onderdekking van pensioenfonds in het algemeen is dat voorheen onbespreekbare onderwerpen in de publiciteit zijn gebracht. Onder andere de verhoging van de pensioenleeftijd en het afstempelen van pensioenrechten staan op de politieke agenda.

Uitbestedingsrisico's

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft de beheersing van de uitbestede processen in 2009 versterkt. Vanaf juni 2008 heeft het fonds afspraken met de uitvoeringsorganisatie over het opleveren van een SAS 70 type 2-verklaring voor de uitbestede processen vermogensbeheer, die ook voor geheel 2009 geldt. Vanaf december 2008 zijn er afspraken met de uitvoeringsorganisatie over het opleveren van een SAS 70 type 1-verklaring voor uitbestede pensioenadministratieprocessen. Over de tweede helft van 2009 is ook voor de pensioenadministratie een SAS 70 type 2-verklaring opgeleverd. In deze SAS 70-rapportage is door de accountant één uitzondering gerapporteerd. Dit betreft een verbandscontrole op totaalniveau om de volledigheid van de pensioentoekenningen vast te stellen. Dit zal in 2010 gerealiseerd worden.

Voor de uitbestede processen die niet onder de SAS 70-verklaringen vallen, is in 2009 een stramien ontwikkeld in overleg met de uitvoeringsorganisatie. Hierdoor wordt op eenduidige wijze verantwoording gekregen over de beheersing van deze processen.

Gedurende 2009 is de kwaliteit van de beheersing van de uitbestede processen mede getoetst aan de hand van de uitvoering van de controleplannen door de uitvoeringsorganisatie en aan de hand van de bevindingen van de afdeling internal audit van de uitvoeringsorganisatie. Deze hebben in 2009 geleid tot een beperkt aantal tekortkomingen in de beheersing van het betalingsverkeer, die alle zijn opgelost.

Compliance risico's

In 2009 heeft de AFM bepaald, dat voldaan wordt aan de wettelijke verplichting tot tijdige verstrekking van het jaarlijkse UPO als de deelnemer dit jaarlijks uiterlijk 30 september 2009 het UPO over 2008 heeft ontvangen. Om aan deze beleidsregel van de AFM te kunnen voldoen is de verzending van 300.000 UPO's vervroegd. Hiervoor waren extra inspanningen nodig. Uiteindelijk zijn alle 1,2 miljoen UPO's tijdig verstuurd aan de actieve deelnemers.

Om de belangen van het fonds te waarborgen is met de uitvoeringsorganisatie een klantacceptatie-procedure afgesproken. De onafhankelijke compliancefunctionaris van de uitvoeringsorganisatie rapporteert aan Pensioenfonds Zorg en Welzijn over nieuwe institutionele klanten van de uitvoeringsorganisatie. Deze rapportage is in 2009 eenmaal opgeleverd.

Financiële verslaggevingsrisico

Op het gebied van financiële verslaggeving heeft de implementatie van een nieuw administratief systeem voor de pensioenadministratie geleid tot een nauwkeurigere inschatting van de technische voorziening. Bij de vorige jaarrekening is geconstateerd dat een aantal verbeteringen kon worden doorgevoerd in de toerekening van de mutatie van de voorziening naar diverse resultaatbronnen. In 2009 zijn deze verbeteringen doorgevoerd en naar tevredenheid afgerond.

Door de uitvoeringsorganisatie zijn in 2009 beleggingsfondsen opgericht. Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft het merendeel van de beleggingen ondergebracht in deze beleggingsfondsen. De implementatie hiervan is succesvol verlopen.

Net als in andere jaren is de waardering van illiquide beleggingen een complexe materie door het ontbreken van marktnoteringen. De uitvoeringsorganisatie heeft in overleg met het fonds een nieuwe methodiek ontwikkeld voor CLO's en privaats vastgoed om deze beleggingen nog adequater te kunnen waarderen.

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 pensioenfond's kiest ervoor zich in het 'In Control Statement' op de financiële verslaggevingsrisico's te richten. In onderstaand 'In Control Statement 2009' wordt aangegeven wat de reikwijdte is van het statement 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 verslaggevingsrisico's.

Reikwijdte

Het hieronder opgenomen statement heeft betrekking op de financiële verslaggevingrisico's van de volgende financiële verslaggevingsproducten 2009: de jaarrekening, de cijfers van het bestuursverslag, het externe kwartaalbericht, de jaarverslagstaten pensioenfondsen 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 strategie, 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 ontwikkelingen op het gebied van interne risicobeheersing en houdt rekening met de leidraad van de Commissie Frijns aangaande best practice-bepaling II.1.4 (interne beheersingssystemen). Kern van deze aanbeveling is dat een expliciete uitspraak wordt gedaan over de beheersing van de financiële verslaggevingrisico'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 vermelde reikwijdte, met een redelijke mate van zekerheid dat de risicobeheersings- en controlesystemen zodanig hebben gewerkt dat de financiële verslaggevingsproducten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Ambitie voor 2010 bepaald

In 2010 gaat Pensioenfonds Zorg en Welzijn de volgende fase van risicomanagement in. De volgende ambities staan op het programma:

- Het pensioenfonds zal in het kader van Be-prepared (toekomstbestendigheid van het pensioencontract) haar risicotolerantie opnieuw bepalen ' in overeenstemming met de pensioenambities en de betaalbaarheid daarvan.
- Versterking van het risicomanagement met betrekking tot de beleggingsrisico's. Hiervoor is in de Service Level Agreement 2010 met de uitvoeringsorganisatie een aantal specifieke activiteiten overeengekomen.
- De uitvoeringsorganisatie is voor geheel 2010 gevraagd een SAS 70 type 2-verklaring voor het vermogensbeheer en de pensioenadministratie aan te leveren.
- De uitvoeringsorganisatie is daarnaast gevraagd om de volledigheid van de pensioentoekenning expliciet aan te tonen door een totaalcontrole, zodat opvolging gegeven wordt aan de opmerking in de SAS 70 type 2-verklaring 2009 hierover.
- Uitbreiding van de scope van de SAS 70-verklaringen voor overige processen. Het gaat hier met name om de financiële verslaggevingsprocessen. Eind 2009 is de haalbaarheid hiervan onderzocht en in 2010 wordt een traject gedefinieerd om de planning en de reikwijdte te definiëren.
- Het ontwikkelen, in samenspraak met de uitvoeringsorganisatie, van een uniforme wijze van het verkrijgen van zekerheid voor de uitbestede processen die niet onder SAS 70 vallen of gaan vallen
- Het gezamenlijk bepalen van de auditkalender.
- Additionele rapportageverplichtingen zijn met de uitvoeringsorganisatie afgesproken met betrekking tot compliance risico's.
- Het inzichtelijk maken van incidenten bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn en de uitvoeringsorganisatie, met als doel om trends en leercurves te ontdekken. Het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie werken gezamenlijk aan een onderlinge openheid en vertrouwen, die het mogelijk maakt om fouten beter bespreekbaar te maken.

Pension Fund Governance

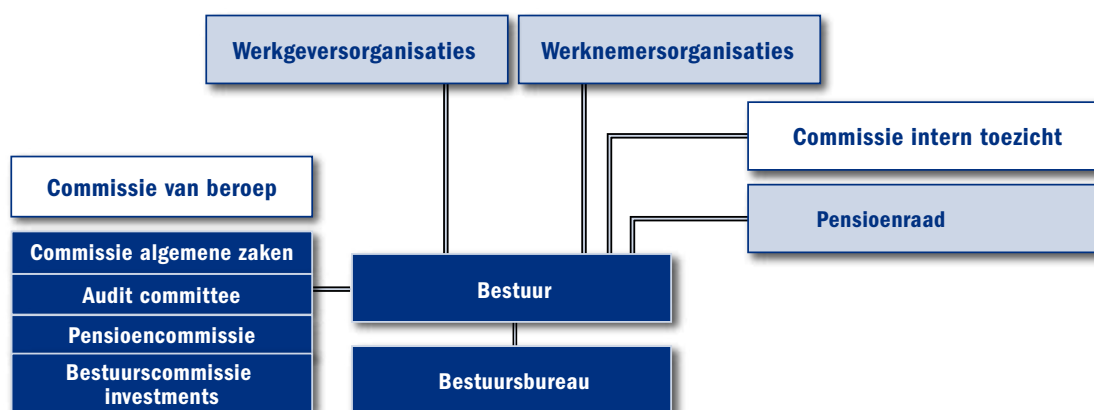
Keuzes volgens goed pensioenfondsbestuur

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 van Sociale Zaken en Werkgelegenheid eind 2009 een brief aan de Tweede Kamer gestuurd met voorstellen om te komen tot een stroomlijning van de huidige structuur van medezeggenschap en goed pensioenfondsbestuur. De verbetering van de kwaliteit van de medezeggenschap van gepensioneerden bij pensioenfondsen is daarin een belangrijk aandachtspunt. Als belangrijkste knelpunten worden genoemd de kosten en bemensing van de organen die op grond van de PFG-principes moeten worden ingesteld, en de beperkte effectiviteit van lichte vormen van intern toezicht bij de beoordeling van risico's, met name op beleggingsgebied.

In dit hoofdstuk zijn de keuzes opgenomen die het bestuur heeft gemaakt met betrekking tot de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Deze keuzes lijken, gelet op de hiervoor gesignaleerde problematiek bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn robuust en toekomstbestendig te zijn. Zo wordt als verzachting van de problematiek van de bemensing van de verschillende organen gedacht aan een samenvoeging van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan, zoals die bij het fonds al bestaat (in de vorm van de Pensioenraad).

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 is wel sprake van ruggespraak.

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 12 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 een adviserende rol. In het audit committee hebben drie externe deskundigen zitting. De bestuurscommissie investments, waarin zes externe deskundigen zitting hebben (onder wie drie ethisch adviseurs), heeft een overwegend adviserende rol en keurt binnen de bevoegdheden die in het reglement van de bestuurscommissie investments zijn vastgelegd beleggingsvoorstellen goed.

Uitbesteding

Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer en de beleidsvoorbereiding hiervoor uit te besteden aan de door sociale partners opgerichte coöperatie met een structuurvennootschap als uitvoeringsdochter.

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 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, pensioengerechtigden en slapers 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.

Deskundigheid

Het bestuur besteedt veel aandacht aan de eigen deskundigheidsbevordering. In principe gaat het bestuur uit van collectieve deskundigheid. Dat wil zeggen dat in het bestuur als geheel de diverse, vereiste kwaliteiten en kennis in voldoende mate herkenbaar aanwezig zijn. De bestuursleden vullen elkaars kwaliteiten aan.

Daarnaast geldt het zogenoemde vier-ogen-principe: op elk (wettelijk) deskundigheidsgebied zijn minstens twee bestuursleden voldoende deskundig. Dit geldt ook in de verschillende commissies.

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld waarin drie deskundigheidsniveaus worden onderscheiden:

1. Een minimum niveau waarover elk bestuurslid als pensioenfondsbestuurder moet beschikken.
2. Een niveau dat door het bestuur als totaal moet worden afgedekt.
3. Een niveau van permanente educatie.

Op basis van het deskundigheidsplan wordt jaarlijks een opleidingsplan vastgesteld. Vier keer per jaar worden voor het bestuur opleidingsbijeenkomsten georganiseerd. Het gaat allereerst om concrete onderwerpen als wet- en regelgeving, financieel-technische en actuariële aspecten en beleggingsonderwerpen. Daarnaast wordt regelmatig met vooraanstaande wetenschappers gediscussieerd over bredere onderwerpen op pensioenterrein die impact (kunnen) hebben op de bestaande pensioenregeling. In 2009 voerden het generatiedebat, de solidariteit en de houdbaarheid van het pensioenstelsel de boventoon in deze discussies. Maar er werd ook een opleiding gewijd aan het functioneren van het bestuur, waarbij aspecten als continuïteit en integriteit in de besturing en deskundigheid en representativiteit aan de orde kwamen.

Indien nodig worden voor de bestuurscommissies periodiek ook opleidingen verzorgd die op hun terrein zijn toegespitst. Zo werd voor het audit committee een opleiding met als onderwerp risicomanagement georganiseerd. Individuele bestuursleden volgen soms extra opleidingsmodules bij externe bureaus, afhankelijk van hun behoefte of interesse.

Evaluatie functioneren

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

Daarnaast voert de voorzitter functioneringsgesprekken met de individuele bestuursleden.

Het pensioenfonds kent een regeling voor de interne governance van het fonds. Deze regeling bevat onder meer de bepaling dat een bestuurslid jaarlijks maximaal 20% van zijn bestuurs- en commissievergaderingen mag verzuimen. Bij frequentere afwezigheid spreekt de voorzitter het betreffende bestuurslid daarop aan.

Een punt van zorg was het grote aantal wisselingen in het bestuur in 2009. Getracht is de verstoring van de continuïteit, met name bij langer lopende dossiers als herziening van het pensioencontract, tot een minimum te beperken. Voor nieuw aangetreden bestuursleden werd een introductie op dit onderwerp verzorgd in extra sessies. Van deze introductiesessies werd door alle nieuwe bestuursleden gebruik gemaakt.

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 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 en kan décharge verlenen aan het bestuur. Een bijzondere bevoegdheid van de Pensioenraad is het schorsen van het bestuur of het bestuur als geheel tussentijds 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 geleding actieve deelnemers
- de werkgeversgeleding en
- de pensioengerechtigdengeleding.

Per geleding kunnen de daarin participerende organisaties één plaatsvervanger benoemen.

In de Pensioenraad functioneren derhalve 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 bewust 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 maken deel uit 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 zorg draagt 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 klokkenluidersregeling 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.

Gedragscode

De gedragscode 2009 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-eind-beleggingsfondsen of hun effectenbezit te laten beheren door een onafhankelijke externe vermogensbeheerder. De compliance officer van het Nederlands Compliance Instituut (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 34 personen.

In 2009 kwam een nieuwe gedragscode tot stand, waarin de regeling met betrekking tot nevenfuncties werd uitgebreid tot de bestuursleden van het pensioenfonds en de adviseurs van het audit comité en de beleggingscommissie. Dit betekent dat zij het aanvaarden, vervullen of wijzigen van een nevenfunctie moeten melden aan de directeur. Vervolgens wordt jaarlijks geverifieerd of er wijzigingen zijn opgetreden in de bij het pensioenfonds bekende nevenfuncties.

Verantwoording van het bestuur

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

Agenda 2009

De werkzaamheden van het bestuur in 2009 hadden in het bijzonder betrekking op de volgende punten:

▪ Herstelplan

In het najaar van 2008 was er grote onrust op de financiële markten waardoor het fonds vanwege een dalende dekkingsgraad eerst in een situatie van een reservetekort en later ook in een situatie van een dekkingstekort terecht kwam. Beide situaties zijn destijds gemeld aan DNB. Net als aan het merendeel van de andere pensioenfondsen heeft DNB aan het fonds uitstel voor het indienen van zowel het korte- als het langetermijnherstelplan verleend tot 1 april 2009. Op die datum heeft het bestuur het herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan heeft het pensioenfonds de wijze beschreven waarop de financiële positie van het pensioenfonds binnen ten hoogste 5 jaar weer op het minimaal vereist eigen vermogen wordt gebracht en binnen ten hoogste 15 jaar op het vereist eigen vermogen. Op 16 juli 2009 heeft DNB ingestemd met het herstelplan.

▪ Premies, tarieven en indexatie

Op 18 december 2009 heeft het bestuur een besluit genomen over de indexering, tarieven en premies voor 2010. Het bestuur heeft hierbij gebruik gemaakt van zijn discretionaire bevoegdheid om bij het vaststellen van de indexering en de premies en tarieven af te wijken van het beleid waarbij de grondslagen in principe eens in de drie jaar worden herzien. De reden hiervan is dat het fonds heeft waargenomen dat deelnemers langer leven dan verwacht. Aangezien dit een feitelijke situatie betreft die onomkeerbaar is en verdere stijging algemeen wordt verwacht, is het noodzakelijk geacht om deze stijging te betrekken bij de besluitvorming over indexering en premie. Verder is meegewogen dat de ontwikkelingen in de sector weinig ruimte voor een verhoging van de premie bieden. Tevens is rekening gehouden met het feit dat de dekkingsgraad op de voor indexering en premie relevante peildatum van 30 september 107% bedroeg en er daarmee, gezien het herstelplan, bij werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden de verwachting kan leven dat gedeeltelijk wordt geïndexeerd.

In dit spanningsveld heeft het bestuur de belangen van een aantal aspecten zorgvuldig gewogen: een adequate prijsstelling voor een goede arbeidsvoorwaarde pensioen; van de fondspositie en ontwikkelingen daarin; de financiële spanningen in de sector en de gewekte verwachtingen omtrent indexering en in dat verband ook het vertrouwen in en imago van het fonds. Hierbij is gekozen voor consistentie tussen indexering en premie. Dit heeft geleid tot een opslag in de pensioenpremie voor 2010 met 0,6 procentpunt en een indexering van 0,72%. Het bestuur heeft daarnaast besloten de feitelijke premie voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen en de tarieven voor Extra Pensioen ongewijzigd te houden ten opzichte van 2009.

▪ Acceptatiebeleid

In 2009 heeft het bestuur ook het acceptatiebeleid heroverwogen en een aantal besluiten daarover genomen. Het acceptatiebeleid omvat de regels die het fonds hanteert bij de aansluiting en afsluiting van werkgevers bij het fonds. Het gaat daarbij zowel om verplichte als om contractuele aansluitingen. Deze regels betreffen de omschrijving van de werkingssfeer van het fonds en de voorwaarden - waaronder de financiële - die voor toelating tot het fonds gelden. De heroriëntatie heeft onder meer geleid tot het uitbreiden van de werkingssfeer met een aantal (voor een deel nieuwe) branches die ook onder de sector zorg en welzijn vallen. Ook is de mogelijkheid geïntroduceerd dat onder voorwaarden een onderdeel van een organisatie kan aansluiten. Verder is het pensioenfonds bereid in situaties waarin een pensioenfonds liquideert onder bepaalde condities slapers en gepensioneerden over te nemen mits deze tegelijkertijd met de actieven uit dat fonds overkomen.

▪ Statutenwijzigingen

Het bestuur heeft een aantal aanpassingen in de statuten doorgevoerd. Het betreft onder meer aanpassingen vanwege het gewijzigde acceptatiebeleid. Ook heeft de vertegenwoordiging van de sociale partners in het bestuur in 2009 een wijziging ondergaan. CNV Publieke Zaak bezet voortaan één bestuurszetel in plaats van twee. De Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek (FBZ) heeft de andere bestuurszetel ingevuld.

Naast voornoemde punten is ook aan de orde geweest de voorbereiding van het meerjarenbeleidsplan 2010-2014, de opzet van het Risk Management en het project 'Be Prepared' waarin door het bestuur wordt gesproken over de houdbaarheid van het huidige pensioencontract op de lange termijn.

Daarnaast heeft het bestuur ondermeer het volgende besproken en vastgesteld:

- het reglement van de Pensioenraad
- de geactualiseerde gedragscode
- het geactualiseerde privacyreglement
- het actualiseren van de uitvoering van het incassobeleid
- de ALM-nota

- het Beleggingsplan 2010
- de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota 2010 (ABTN)
- de Service Level Agreement 2010 (SLA) met PGGM N.V.
- de begroting van het pensioenfonds voor 2010.

Personele wijzigingen

Per 1 augustus 2009 is de heer E.W.C.M. Damen de heer F. Brink opgevolgd die per dezelfde datum is afgetreden. Per 12 september 2009 is mevrouw J.F. van Pijpen, de heer T. de Jong opgevolgd die per 1 september 2009 is afgetreden. Per 1 oktober 2009 is de heer A.W.J.M. van Bolderen toegetreden tot het bestuur waardoor de vacature die met het aftreden van mevrouw S.J.M. Groen-van der Linden is ontstaan, is ingevuld. Per 1 november 2009 is de heer J.M.J. Moors de heer L.F.J. Jansen opgevolgd die per dezelfde datum is afgetreden. 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 2009 niet geïndexeerd.

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 2009 betrof dat met name de voorbereiding van het meerjarenbeleidsplan en het voorbereiden van bestuursopleidingen en -bijeenkomsten. Ook bespreekt de commissie aangelegenheden die het bestuursbureau betreffen zoals de bezetting en het functioneren van het bestuursbureau.

Het bestuur heeft 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 zorgdraagt 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 12 september 2009 is mevrouw J.F. van Pijpen de heer T. de Jong 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.

De pensioencommissie kan ook voorstellen initiëren en door de uitvoeringsorganisatie laten uitvoeren.

De commissie vergaderde in 2009 acht maal, mede ter voorbereiding van het adviseren aan het bestuur.

Agenda 2009

De pensioencommissie heeft het bestuur in 2009 onder meer over de volgende onderwerpen geadviseerd:

- Een aantal wijzigingen van het pensioenreglement als gevolg van ontwikkelingen in wet- en regelgeving en over het voornemen tot het verruimen van de werkingssfeer van het fonds. De laatste wijziging heeft ook geleid tot advisering over een statutenwijziging.
- Een aanpassing van de bezwaarprocedure die geldt bij geschillen over de toepasselijkheid van de verplichtstelling en als uitvloeisel hiervan een verduidelijking in het uitvoeringsreglement over de bezwaarschriftprocedure.
- Een voorstel tot het per 1 januari 2011 invoeren van een ingroeimodel voor nieuwe toetreders in de pensioenregeling onder bepaalde voorwaarden.
- Een voorstel tot heroverweging van een aantal marktonderdelen in het kader van de werkingssfeer en het ordeningsniveau waarbij aansluiting van een of meer onderdelen van een organisatie als uitzondering onder stringente voorwaarden ook mogelijk is.
- Een voorstel na een oriënterend onderzoek, om geen verder onderzoek te doen naar het opnemen van zelfstandigen zonder personeel (ZZP'ers) in de collectieve pensioenregeling.
- Een voorstel over het acceptatiebeleid om slapers en gepensioneerden over te nemen van een ander fonds onder meer onder de voorwaarde dat tegelijkertijd de actieven uit het betreffende fonds overkomen.
- Een voorstel tot heroverweging van het financieel acceptatiebeleid met betrekking tot het in een aantal gevallen, al dan niet in rekening brengen van het verzekeringstechnisch nadeel.
- Een eerste verkenning van de gevolgen voor de tweede pijler van de verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 jaar.
- De implementatie van de aanbeveling van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen om het inlooprisico bij arbeidsongeschiktheid te verzekeren.
- De ALM-studie, de grondslagen, de premie en de indexering voor 2010.
- De voorstellen voor de SLA 2010.
- Het Meerjarenbeleidsplan 2010-2014.

In het kader van het onderzoeksproject 'Be Prepared', dat is gericht op versterking van de toekomstbestendigheid van het pensioencontract, is de commissie in de zomer door het bestuur gevraagd de mogelijke keuzes verder te onderzoeken ter advisering aan het bestuur. Eind 2009 heeft de pensioencommissie het bestuur geïnformeerd over de voortgang en een voorstel gedaan voor de verdere procedure en het tijdspad voor besluitvorming.

Daarnaast is de commissie verantwoordelijk voor advisering over het communicatiebeleid van het fonds, dat sterk in belang is toegenomen. Zo heeft de commissie de uitgangspunten voor een communicatiebeleidsplan geformuleerd. Daarnaast 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.

Ten slotte heeft de commissie haar functioneren over 2009 geëvalueerd.

Personele wijzigingen

Per 1 augustus 2009 is de heer drs. E.W.C.M. Damen, mevrouw drs. I.R. Smidt opgevolgd.

Per 1 oktober 2009 is de heer mr. A.W.J.M. van Bolderen de heer L.H.C. Vincken opgevolgd.

Per 1 november 2009 is de heer drs. J.M.J. Moors de heer L.F.J. Jansen opgevolgd.

Verantwoording van het audit committee

Het audit committee heeft een overwegend adviserende taak gericht op het financieel-economisch beleid, de externe verslaglegging, en toezicht op de uitbesteding. 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 committee gemandateerd om zelfstandig onderwerpen af te handelen. Het audit committee rapporteert aan het bestuur via preadviezen bij de besluitvorming en de verslagen van de vergaderingen.

Samenstelling

Het committee 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 committee. Ze hebben geen stemrecht.

Vergaderingen

Het aantal vergaderingen van het audit committee is in 2009 wederom toegenomen. De commissie is elf maal bijeen geweest in nagenoeg volledige bezetting (2008: acht maal). De externe accountant heeft op een enkele uitzondering na alle vergaderingen bijgewoond. In de vergadering op 12 maart en 19 november was ook de externe actuaire aanwezig. Verder heeft (conform het reglement) een apart overleg met de externe accountant na de jaarverslagvergadering op 12 maart 2009 plaatsgevonden. Uit deze bespreking zijn geen nieuwe feiten naar voren gekomen. Het audit committee is viermaal schriftelijk geraadpleegd in verband met het beoordelen van het te publiceren kwartaalbericht.

Agenda 2009

Ook in 2009 kan het audit committee terugkijken op een intensieve agenda. Het aantal agendapunten blijft toenemen.

Het heeft het bestuur positief geadviseerd over het jaarverslag 2008, het balans- en actuair vademecum 2009, herziene gedragscode van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, pooling illiquide assets, wijziging raamovereenkomst tussen het fonds en de uitvoeringsorganisatie, reglement Pensioenraad, projectplan communicatie crisis en herstelplan, riskgovernance, financieel acceptatiebeleid, privacy-reglement, geactualiseerde gedragscode, geactualiseerd incassobeleid, wijzigingen ABTN, ALM, risico's grondslagen, premies, Service Level Agreement, begroting Pensioenfonds Zorg en Welzijn en het Meerjarenbeleidsplan 2010-2014.

Het committee heeft zijn toezichthoudende taak onder meer ingevuld door het beoordelen van de Service Level Rapportages, inclusief Risk Management Framework, continuïteitsanalyse, financiële rapportages bestuursbureau, RISK balans- en risicorapportages, auditplan jaarrekeningcontrole 2009 van de externe accountant, bevindingen externe accountant Q3-cijfers 2009, risicobeleid van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, businesscontinuïteitsplan en compliance. In de laatste vergadering van het jaar op 19 november heeft de commissie haar functioneren geëvalueerd.

Vanuit het mandaat dat het bestuur heeft verleend, heeft het committee het risicoverslag en de externe kwartaalberichten goedgekeurd.

Het committee 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 het committee lagen. Daarnaast heeft het committee in 2009 een intensieve opleidingsmiddag gewijd aan de ontwikkelingen op het gebied van risicomanagement en eventueel te nemen stappen in 2010 naar een update van het risicomanagement.

Personele wijzigingen

Het jaar 2009 is voor de commissie qua bezetting een stabiel jaar geweest waarin zich geen personele wijzigingen hebben voorgedaan.

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, en aan de door de uitvoeringsorganisatie aan de commissie voorgelegde tarieven met betrekking tot de basisfee van de in beheer genomen nieuwe portefeuilles door de uitvoeringsorganisatie. De bestuursleden van de commissie hebben een gemandateerde bevoegdheid om die goedkeuring te verlenen. De externe adviserende leden hebben hierbij een adviserende taak. In de jaarlijks door het bestuur te sluiten SLA komen alle tarieven weer ter sprake, ook die van de aan de bestuurscommissie tussentijds voorgelegde portefeuilles.

De bestuurscommissie investments rapporteert aan het bestuur via de verslagen van haar vergaderingen.

Samenstelling

De bestuurscommissie investments bestaat uit vier bestuursleden en zes externe adviserende leden. Drie externe algemeen adviserende leden nemen gelijkwaardig deel aan de beraadslagingen van de commissie. De drie externe ethisch adviserende leden richten zich specifiek op de ethische aspecten in relatie tot het beleid Verantwoord Beleggen.

De bestuurscommissie investments heeft in 2009 vijf maal vergaderd en één themadag gehouden. Een korte periode is vanuit werknemerszijde een halve bezetting geweest. Doorgaans werden de vergaderingen verder goed bezocht.

Agenda 2009

De commissie heeft het bestuur geadviseerd over het uitsluitingenbeleid, de ALM-nota met de ALM-mix 2010 en het Beleggingsplan 2010, dat onder meer de Strategische Benchmark, de Wettelijke Normportefuille en het risicobudget bevat. Daarnaast heeft de commissie aan het bestuur advies uitgebracht over het inbrengen van liquide en illiquide beleggingen in fondsen van de uitvoeringsorganisatie en over optie-strategieën.

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 verschillende 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 infrastructuur, in de responsible equity portfolio en in structured credit.

Op de themadag die dit jaar voor het eerst werd georganiseerd, is van gedachten gewisseld over het dynamisch beleggingsbeleid en over risicobeheer en is discussie gevoerd of het nodig is om verantwoord beleggen verder inhoud te geven en daarmee het huidige beleggingsbeleid te herzien. De commissie heeft het bestuur enkele aanbevelingen gedaan die uit de themadag naar voren zijn gekomen. Zo krijgt onder meer het risicodenken in het bestuur meer expliciet vorm en is het risicokader voor illiquide beleggingen specifiek omschreven door het bestuur. De themadag krijgt jaarlijks een vervolg.

De evaluatie over het jaar 2009 is door de commissie doorgeschoven naar begin 2010.

Studiereis

In januari 2009 heeft een delegatie van het bestuur, de bestuurscommissie investments en het bestuursbureau, samen met vier vertegenwoordigers van de uitvoeringsorganisatie, een studiereis naar Washington en New York gemaakt. De doelstelling van de reis was om meer te weten te komen over de mogelijkheden en onmogelijkheden van het investeren in de zorgsector voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn. De delegatie heeft een high-level overzicht van het Amerikaanse zorgstelsel en haar uitdagingen gekregen. Daarnaast is een aantal bezoeken afgelegd aan zorginstellingen en particuliere en overheidsprojecten voor 'senior living'.

Personele wijzigingen

Vanwege het vertrek van mevrouw S.J.M. Groen-van der Linden en de heren F. Brink en T.J. de Jong, allen bestuursleden, hebben drie nieuwe bestuursleden in de bestuurscommissie investments 2009 zitting genomen per 1 juli 2009. Mevrouw drs. I.R. Smidt en de heer L.H.C. Vincken hebben hun plaats in de pensioencommissie van het fonds verruild voor de bestuurscommissie investments. Daarnaast heeft mevrouw J.F. van Pijpen, die in september 2009 is toegetreden tot het bestuur, zitting genomen in de commissie.

Verantwoording van de Pensioenraad

Reguliere vergaderingen

In het verslagjaar zijn vijf formele vergaderdagen gehouden. Alle vergaderingen zijn goed bezocht. De raad vergaderde telkens zelfstandig en (aansluitend) met het bestuur. De wereldwijde financiële crisis die zich in 2008 manifesteerde, beïnvloedde ook dit jaar – met name in de eerste maanden van het jaar – de agenda. Het bestuur heeft de Pensioenraad elke vergadering geïnformeerd over het verloop van de kredietcrisis en eventuele consequenties voor het herstelplan en de dekkingsgraad. In de vergaderingen met het bestuur heeft de Pensioenraad in het verslagjaar meerdere malen gebruik gemaakt van het recht om de vergadering te schorsen, om tot een gedegen advisering dan wel goedkeuring te komen.

Samenstelling Pensioenraad

Tijdens het verslagjaar zijn twee leden afgetreden en zijn twee leden en één plaatsvervangend lid benoemd.

Werkgroep Transparantie

De Pensioenraad heeft eind 2008 besloten om uit zijn midden een 'financiële werkgroep' te vormen die tot doel heeft om financiële onderwerpen als het conceptjaarverslag voor de raad voor te bereiden. De werkgroep bestaat uit een zestal personen, twee personen per geleding. In de loop van het jaar is de naam van de werkgroep gewijzigd in 'Werkgroep Transparantie', omdat de werkgroep meer dan alleen financiële zaken wil bespreken en daarmee ook mede wil bijdragen aan transparante vergaderstukken en overige communicatie naar de Pensioenraad. Het is de bedoeling dat de werkgroep uiteindelijk overbodig zal worden.

In het verslagjaar is de Werkgroep Transparantie drie maal bijeen geweest voor de voorbereiding van het conceptjaarverslag 2008, het transparant vormgeven van de financiële kwartaalrapportages van het fonds en de begroting 2010.

Door de instelling van deze werkgroep en haar bijdrage aan de rapportages worden onder andere de kosten van het fonds ook voor de Pensioenraad inzichtelijker, door suggesties voor een eenvoudiger en daardoor transparante opstelling van de rapportages. Zo kunnen deze beter worden doorgrond en de raad kan het bestuur vervolgens nadrukkelijker wijzen op kosten die naar zijn oordeel moeten (kunnen) worden beheerst. Zo heeft bijvoorbeeld het bestuur op aandringen van de Pensioenraad de omvang van de kosten van studiereizen beperkt.

27 maart

Op 27 maart is een extra vergadering belegd die in het teken stond van het voorbereiden van de behandeling van het conceptjaarverslag 2008, dat ter goedkeuring voorlag in de vergadering op 9 april, en het herstelplan dat Pensioenfonds Zorg en Welzijn voor 1 april bij De Nederlandsche Bank moest aanleveren vanwege het dekkingstekort.

9 april

Op 9 april lag het conceptjaarverslag 2008 ter goedkeuring voor. In zijn zelfstandige vergadering heeft de Pensioenraad eerst gesproken met de accountant, de actuaris en de leden van de commissie intern toezicht. In zijn 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 2008 goedgekeurd, waarbij deze van mening was dat het bestuur, gelet op de aanbevelingen van de externe accountant, de waarmakend actuaris en de commissie intern toezicht, een plan van aanpak moest opstellen. De raad gaf daarbij aan over de aanpak en opvolging van de aanbevelingen en verbeteracties tussentijds door het bestuur geïnformeerd te willen worden. Vervolgens verleende de raad decharge aan het bestuur ten aanzien van het gevoerde beleid over 2008 met een gescheiden verklaring opgenomen in het jaarverslag.

3 juli

Zelfstandige vergadering Pensioenraad

In deze vergadering heeft de Pensioenraad geadviseerd tot wijziging van het reglement voor de Pensioenraad met betrekking tot de benoeming van nieuwe leden en het rooster van aftreden. Daarnaast heeft de Pensioenraad zijn functioneren als medezeggenschaps- en verantwoordingsorgaan en de (ontwikkeling van) de deskundigheid van de raad geëvalueerd, alsmede het functioneren van zijn onafhankelijke voorzitter. De raad heeft punten geformuleerd die in het komende jaar de nodige aandacht zullen krijgen en daarna geëvalueerd zullen worden. Zo zal het bestuur verzocht worden om de voorzitters van de drie geledingen of de voltallige raad, waar mogelijk en zinvol, in een eerder stadium bij ontwikkelingen te betrekken. Voorts wordt 'Be Prepared' in het kader van beleidsvoorbereiding in de opleiding opgenomen en zal de Pensioenraad zelfstandig de evaluatie kunnen doen door een actieve rol daarin te nemen.

Vergadering Pensioenraad met bestuur

Naar aanleiding van het ontstane dekkingstekort is de vraag gerezen op welke wijze het fonds zijn beleggingsbeleid in de afgelopen jaren vorm en inhoud heeft gegeven en of er misschien signalen herkend hadden kunnen worden die mogelijk wezen op een verslechtering van de financiële markten. In deze vergadering is op verzoek van de Pensioenraad hierop uitvoerig ingegaan.

De raad heeft een schriftelijke reactie ontvangen op de aanpak aanbevelingen en verbeteracties conform verzoek gedaan in de aprilvergadering, en deze met het bestuur besproken. Daarnaast keurde de Pensioenraad het privacyreglement goed. Over het voorstel tot wijziging van de statuten met betrekking tot de gewijzigde samenstelling van de werknemersgeleding in het bestuur, waarover het bestuur een voorgenomen besluit had genomen, is door de Pensioenraad een diepgaand debat gevoerd met het bestuur. De raad verzocht het bestuur een nieuwe notitie voor te leggen, waarin de motivering van de voorgestelde wijziging beter onderbouwd was. Via een schriftelijke stemmingsprocedure, waarom de raad verzocht, heeft de Pensioenraad – zij het niet unaniem – alsnog besloten de voorgestelde wijziging van de statuten goed te keuren.

De bespreking van het voorstel tot aanpassing van het acceptatiebeleid (uitbreiding van de werkingssfeer van het fonds) was voor de Pensioenraad niet helder en leidde ertoe dat de Pensioenraad zijn advies aan het bestuur over het voorgenomen besluit over de werkingssfeer opschortte tot de november-

vergadering. Op verzoek van de Pensioenraad heeft het bestuur een notitie aangeleverd waarin is aangegeven welke (combinatie van) kaders er zijn, aan welke criteria is getoetst en aan welke criteria wel en niet is voldaan. Tijdens de opleidingsdagen van de Pensioenraad in september/oktober is de notitie toegelicht en zijn de achtergrond en het kader van de werkingssfeer uitgebreid besproken.

6 november

Zelfstandige vergadering Pensioenraad

Het voorstel tot wijziging van de statuten met betrekking tot de wijziging in de bestuurssamenstelling, waarover in de vergadering op 3 juli was gesproken en dat via een schriftelijke procedure goedgekeurd werd, heeft bij de Pensioenraad de vraag opgeroepen of de gehanteerde uitleg of interpretatie van artikel 17 lid 3 van de statuten de correcte interpretatie is. Een delegatie uit de raad, de drie geledingen vertegenwoordigend, heeft zich hierover gebogen en de bevindingen ingebracht in de zelfstandige vergadering van de Pensioenraad op 18 december. Ten aanzien van de representativiteit in de zetelverdeling binnen het bestuur was de raad van mening dat het bestuur eerder dan 2015 criteria moet formuleren. De Pensioenraad heeft in de vergadering met het bestuur hier bij het bestuur op aangedrongen en gevraagd om een concreet tijdpad.

Vergadering Pensioenraad met bestuur

De Pensioenraad heeft uitvoerig aandacht besteed aan de rapportage over de bedrijfsvoering van Pensioenfonds Zorg en Welzijn over het eerste halfjaar van 2009. De raad adviseerde, na een indringende discussie, positief over de 'Nota ALM 2009', over het 'Voorstel ALM-mix 2010' over de wijziging van het Reglement voor de Pensioenraad. De raad adviseerde positief over het voorstel tot wijziging van het acceptatiebeleid, onder de voorwaarde dat elk verzoek tot toetreding van de in deze vergadering genoemde organisaties aan de Pensioenraad wordt voorgelegd, en onder de voorwaarde dat een fundamentele discussie over de uitgangspunten van het beleid wordt gevoerd.

18 december

Zelfstandige vergadering Pensioenraad

De bevindingen over de interpretatie van artikel 17 lid 3 van de statuten, naar aanleiding van de opmerkingen die de raad hierover maakte in de vergadering op 6 november, zijn voor de Pensioenraad aanleiding om de tekst 'negatief' geformuleerd te laten, maar deze wel leesbaarder te maken. De raad zal bij elk voorliggend voorstel van het bestuur moeten oordelen of de kwaliteit en motivatie door het bestuur voldoende zijn. Als de Pensioenraad van mening is dat dit niet het geval is, dan kan deze op grond van het 'Reglement voor de Pensioenraad' het betreffende voorstel, voorzien van gemotiveerde redenen, aan het bestuur retourneren.

Op uitnodiging van de Pensioenraad zijn twee leden van de commissie intern toezicht aanwezig om een aantal vragen te beantwoorden die de raad heeft over de voortgang opvolging van aanbevelingen en verbeteracties. Met de antwoorden van de commissie op de kritische vragen van de raad concludeert de Pensioenraad verheugd dat de commissie intern toezicht de voortgang langs meerdere kanten nauwgezet volgt.

De Pensioenraad constateert tot slot dat in het afgelopen jaar de raad gegroeid is naar een meer volwassen raad, zowel in zijn eigen rol en functioneren als in de verhouding met het bestuur.

Vergadering Pensioenraad met bestuur

De Pensioenraad heeft het bestuur geïnformeerd over zijn gesprek met de commissie intern toezicht met betrekking tot de voortgang van de aanbevelingen en verbeteracties. De overgang naar een nieuwe actuariële database eind 2008 leidde tot en onverklaarbare stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. De Pensioenraad is verheugd dat de uitvoeringsorganisatie erin geslaagd is het verschil in de loop van dit kalenderjaar te verklaren.

De raad adviseerde positief over onder meer de volgende zaken: de procedure voor de bestuursrechtelijke vrijstellingstaak van het pensioenfonds, over de wijziging van het uitvoerings- en het pensioenreglement, over het acceptatiebeleid met betrekking tot het overgangsbeleid marktafbakening, over de grondslagen, premies en tarieven 2010 en de indexerings per 1 januari 2010, de ABTN 2010 en de begroting 2010. Daarnaast keurde de Pensioenraad wijzigingen in de statuten goed met betrekking tot de werkingssfeer en de commissie van bezwaar, de naamswijziging van een organisatie, wijzigingen van redactionele aard en correcties in verwijzingen naar artikelen, zodat deze daarmee in overeenstemming worden gebracht.

Opleiding

Veel ontwikkelingen op pensioen-, financieel en beleggingsterrein volgen elkaar in snel tempo op. Daarom ziet Pensioenfonds Zorg en Welzijn het als taak de (plv.) 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 op 14 april/24 april en op 25 september/7 oktober 2009. In februari 2010 zal de derde en laatste opleidingsdag worden gehouden.

De (plv.) 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).

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 2009 hebben er zes zittingen van de commissie van beroep plaatsgevonden. De commissie deed in zeventien zaken uitspraak. De uitspraken hebben betrekking op een verscheidenheid aan onderwerpen zoals Ouderdomspensioen, (Bijzonder) Partnerpensioen, FLEX-pensioen, Wezenpensioen, Arbeidsongeschiktheidspensioen en onverschuldigde betalingen. In dertien zaken werd het fonds in het gelijk gesteld. In vier zaken werd het fonds in het ongelijk gesteld. Het betrof in één zaak het ten onrechte niet toekennen van Arbeidsongeschiktheidspensioen. In de overige drie zaken betrof het de (gedeeltelijke) vernietiging van een terugvordering.

De uitspraken van de commissie worden gepubliceerd op de website van het fonds.

Personele wijzigingen

In 2009 liep de zittingstermijn van mevrouw mr. L.M. van der Sluis af als plaatsvervangend lid van de commissie. Het bestuur is mevrouw Van der Sluis veel dank verschuldigd voor haar waardevolle bijdrage aan de onafhankelijke geschillenbeslechting van het fonds en haar bijdrage aan de continuïteit van de commissie gedurende de afgelopen acht jaar.

Aantallen beroepszaken	2010	2009	2008	2007	2006
Openstaand op 1 januari	9	12	10	7	9
Binnengekomen	-	25	20	19	21
Ingetrokken	-	11	0	4	7
Uitspraken	-	17	18	12	16

Verantwoording van de commissie intern toezicht

De taken van de commissie intern toezicht 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 2009 zeven maal (inclusief bijeenkomsten met de diverse gremia) vergaderd, steeds in nagenoeg volledige bezetting. Daarnaast is de commissie tweemaal uitgenodigd in de vergadering van de Pensioenraad op 9 april en 18 december. De commissie heeft in maart 2009 rapport uitgebracht over het boekjaar 2008 en met het bestuur en de Pensioenraad besproken. In 2009 heeft de commissie zich conform planning gericht op de bestuurlijke processen met specifieke aandacht voor de rol van de commissie algemene zaken in relatie tot het bestuur en de bestuurscommissies. De commissie heeft ten behoeve van haar rapportage 2009 een separaat gesprek gevoerd met de commissie algemene zaken.

De rapportage 2009 is gericht op de volgende drie onderdelen.

- Evaluatie van de punten uit het rapport van de commissie intern toezicht over 2008.
De commissie concludeert dat nagenoeg alle aanbevelingen zijn opgevolgd. Wel heeft de commissie aandacht gevraagd bij het bestuur voor de evaluatie van de scheiding van beleid en uitvoering waaronder begrepen het inhoudelijk informeren van de Pensioenraad over de uitkomst daarvan.
- Bevindingen kalenderjaar 2009.
De besluitvormingsprocessen van het bestuur en de rol van de commissie algemene zaken hierbij zijn bezien en er zijn enkele aanbevelingen ter verbetering aangegeven. De commissie constateert dat in de periode 2009-2010 sprake is van frequente wisselingen in het bestuur. Het waarborgen van de kwaliteit, bezien vanuit het oogpunt van de governance, is hierbij een punt van aandacht.
- Evaluatie commissie intern toezicht.
De commissie staat steeds bewust stil bij de combinatie van de rol van lid commissie intern toezicht en extern adviserend lid audit committee en concludeert dat de combinatie van beide rollen efficiënt is en een juiste oordeelsvorming ten goede komt. De commissie is eind 2010 vier jaar in functie en zal met het bestuur in overleg treden om mede in verband met de mogelijkheid van herbenoeming tot een evaluatie te komen over de afgelopen vier jaar.

Samenstelling

In het jaar 2009 is de samenstelling van de commissie niet gewijzigd.

De commissie heeft op 26 maart 2010 de rapportage over het boekjaar 2009 uitgebracht aan het bestuur dat vervolgens de rapportage ter kennis heeft gebracht van de Pensioenraad op 9 april 2010.

Mededeling van de Pensioenraad

In het kader van de taakuitoefening heeft de Pensioenraad ruim voorafgaand aan de bijeenkomst van 9 april 2010 kennis genomen van het jaarverslag (bestuursverslag, jaarrekening en overige gegevens) boekjaar 2009 en dit op 9 april 2010 besproken met het bestuur.

Tevens heeft de Pensioenraad kennisgenomen van het accountantsverslag, het actuarieel rapport, het rapport van de commissie intern toezicht en deze documenten met de externe accountant, de externe actuaris en de leden commissie intern toezicht besproken.

De Pensioenraad komt tot de volgende conclusies:

- De Pensioenraad keurt het jaarverslag boekjaar 2009 goed.
- De Pensioenraad verleent decharge aan het bestuur voor het in 2009 gevoerde beleid.
- De Pensioenraad vindt dat het bestuur, gelet op de aanbevelingen van de externe accountant, de waarmede actuaris en de commissie intern toezicht, een plan van aanpak dient op te stellen. De Pensioenraad wil tussentijds over de acties en de opvolging van de adviezen door het bestuur worden geïnformeerd.

Zeist, 9 april 2010

J.G.M. Alders, voorzitter

drs. M.W. Meerdink, plaatsvervangend voorzitter

J.F. van Pijpen, secretaris

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

C.M. van Brenk-van Barneveld MSc

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

E.W.M. Merlijn

drs. J.M.J. Moors

drs. I.R. Smidt

C.H.W. van Soelen

L.H.C. Vincken

drs. F.F.L. Vlak

drs. G.B.F. van Weelden MHA

PENSIOENFONDS

ZORG & WELZIJN

Jaarrekening 2009

Geconsolideerde balans per 31 december 2009

(na bestemming saldo van baten en lasten)

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2009	2008
Activa			
Beleggingen:			
▪ Vastgoed en infrastructuur	3.1	13.568	10.687
▪ Aandelen	3.2	34.749	27.456
▪ Vastrentende waarden	3.3	33.267	32.906
▪ Derivaten	3.4	4.479	9.149
▪ Overige beleggingen	3.5	7.823	2.122
		93.886	82.320
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	4	179	194
Deelnemingen	5	160	160
Vorderingen en overlopende activa	6	2.620	1.806
Liquide middelen	7	21	-
Totaal activa		96.866	84.480
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserve	8	6.458	-6.660
Technische voorzieningen:	9		
▪ Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		79.256	77.724
▪ Overige technische voorzieningen		834	855
		80.090	78.579
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	10	84	79
Derivaten	11	2.080	2.179
Overige schulden en overlopende passiva	12	8.154	10.303
Totaal passiva		96.866	84.480

Geconsolideerde staat van baten en lasten 2009

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2009	2008
Baten			
Premiebijdragen			
(van werkgevers en werknemers)	17	4.315	4.086
Beleggingsresultaten	18	12.802	-18.168
Overige baten	26	15	14
Totaal baten		17.132	-14.068
Lasten			
Pensioenuitkeringen	19	-2.400	-2.251
Pensioenuitvoeringskosten	20	-115	-105
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds			
▪ Pensioenopbouw	21	-3.623	-3.066
▪ Indexering	21	-577	-14
▪ Rentetoevoeging	21	-2.003	-2.822
▪ Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	21	2.312	2.164
▪ Wijziging marktrente	21	3.578	-14.564
▪ Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	21	-38	36
▪ Overige mutaties	21	-1.181	-605
		-1.532	-18.871
Mutatie overige technische voorzieningen	22	21	109
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	23	-5	41
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	24	-15	14
Saldo overdrachten van rechten	25	32	-36
Overige lasten	26	-	-2
Totaal lasten		-4.014	-21.101
Saldo van baten en lasten		13.118	-35.169

Geconsolideerde actuariële analyse van het saldo van baten en lasten 2009

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2009	2008
Resultaat op premiebijdragen	28	532	845
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	29	13.761	-35.663
Resultaat op pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	30	-12	-7
Aanpassing actuariële grondslagen	31	7	69
Overige resultaten	32	-1.170	-413
Saldo van baten en lasten		13.118	-35.169

Bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2009

(bedragen in miljoenen euro's)

	Toelichting	2009	2008
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premiebijdragen		4.261	4.066
Ontvangen in verband met overdracht van rechten		238	130
Betaalde pensioenuitkeringen		-2.387	-2.257
Betaald in verband met overdracht van rechten		-79	-166
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-92	-66
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten		19	-217
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		1.960	1.490
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen		56.415	48.021
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (inclusief gerealiseerde resultaten derivaten)		5.684	-3.303
Aankopen beleggingen		-65.466	-51.743
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-165	-188
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten		-6.072	8.837
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-9.604	1.624
Nettokasstroom		-7.644	3.114
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen		-23	-158
Mutatie liquide middelen	33	-7.667	2.956

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.

De afname van de liquide middelen van € 7.667 miljoen wordt voornamelijk veroorzaakt door enerzijds de afname van het collateral als gevolg van afwikkelingen en waardedalingen van derivatenposities en anderzijds de participatie van het pensioenfonds in het PGGM commodity fonds. Commodityderivaten hebben een onderliggende exposure, waarvoor ter hoogte van dit exposure in 2008 een kaspositie werd aangehouden bij het pensioenfonds. In 2009 heeft het pensioenfonds participaties gekocht in het PGGM commodity fonds. Binnen dit fonds vinden soortgelijke transacties plaats waarvoor een kaspositie wordt aangehouden. Als gevolg hiervan is de kasstand van het pensioenfonds verlaagd; daarvoor in de plaats zijn participaties in het PGGM commodity fonds (onder de 'Overige beleggingen') 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 in 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 2009

In het kader van de jaarrekening hebben zich in het pensioenreglement 2009 geen wezenlijke wijzigingen voorgedaan ten opzichte van het pensioenreglement 2008. De beschrijving van het pensioenreglement 2009 is hieronder nader uiteengezet.

1.2.1 Algemeen

Het pensioenpakket bestaat uit de verplicht gestelde regeling voor Ouderdomspensioen, Partnerpensioen, 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 middelloonregeling die gold vóór de invoering van de NFP regeling.

De regelingen verschillen voor wat betreft het Ouderdomspensioen, het Partnerpensioen 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.

Ouderdomspensioen 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 in zijn premiebeleid een doorsnee premie waarbij de premiehoogte afhankelijk is van het niveau van de dekkingsgraad.

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 toegetreden 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 2009: € 10.309). Deze franchise wordt aangeduid als NFP-franchise. Het Ouderdomspensioen heeft een richtleeftijd van 65 jaar en kan ingaan tussen leeftijd 55 jaar en 70 jaar.

Partnerpensioen

Het Partnerpensioen bij overlijden als actieve deelnemer is in totaal 1,25% van de pensioengrondslag (salaris minus NFP-franchise) per jaar. Dit wordt voor de helft (0,625%) als opbouw pensioen vorm gegeven, 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 gepensioneerde 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.

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 eerst worden omgezet in Ouderdomspensioen 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 € 12.466 (niveau 2009). 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. 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

Alleen de deelnemers in deze pensioenregeling bouwen nog FLEX-pensioen op. 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 pensioenregeling 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.

Bij de OBU-regeling was geen sprake van opbouw van pensioenrechten. 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.

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 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.

1.2.7 Extra pensioen voor 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 bij de deelnemers geboren vóór 1950). Er dienen drie fasen te worden onderscheiden: opbouwfase 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 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.

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 en met inachtneming van de voor het pensioenfonds geldende Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds.

Gedurende het boekjaar heeft het pensioenfonds veel van zijn bestaande beleggingen ingebracht in de diverse PGGM beleggingsfondsen ('transfer in kind'). Het pensioenfonds heeft daarmee participaties verworven. Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging, worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van marktwaarde. 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.

Vergelijking met voorgaand jaar

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

Per 31 december 2009 heeft een splitsing van de pensioenkas (liquide middelen uit pensioenactiviteiten) en de beleggingskas (liquide middelen uit beleggingsactiviteiten) van het pensioenfonds plaatsgevonden. Als gevolg hiervan wordt met ingang van 31 december 2009 het saldo van de pensioenkas onder de liquide middelen gepresenteerd. Het saldo van de beleggingskas wordt gepresenteerd onder de geldmarktbeleggingen.

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 betreft 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., Himalaya Investments B.V., PFZW Australian Investment Trust, Tassili B.V. en Tunupa Investments B.V. De andere rechtspersonen die zijn opgenomen in de consolidatiekring van het pensioenfonds betreffen FRM Thames Fund LP, Hudson ABL Fund Limited en Yukon River Fund Limited.

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 en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De beleggingen in de balans zijn ingedeeld in meerdere rubrieken. Indien wordt geparticipeerd in een beleggingsinstelling die zich specialiseert in een bepaald soort belegging, dan wordt het belang gerubriceerd in die beleggingsrubriek, waarin de instelling zich heeft gespecialiseerd.

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 waarderingsmoment 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, optie modellen 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. Bij het bepalen van de disconteringsvoet wordt rekening gehouden met actuele marktrenten 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 Depocurve) 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 waarderen van inflatie obligaties wordt gebruikt 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 waarderen 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:

	2009	2008
US dollar	1,4348	1,3901
Canadese dollar	1,5041	1,7160
Australische dollar	1,5953	1,9938
Engelse pond	0,8885	0,9668
Zwitserse frank	1,4832	1,4795
Japanse yen	133,57	126,01
Zweedse kroon	10,244	10,993

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 beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures)

De niet beursgenoteerde vastgoed- en infrastructuurbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de belegging. Voor (semi) open end fondsen is dit de nettovermogenswaarde waartegen de toe- en uittreding per balansdatum plaatsvindt. Voor zover informatie voorhanden wordt de reële waarde van closed end fondsen afgeleid uit het zichtbaar eigen vermogen. Hierbij wordt onder andere de methode

van de European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles (INREV-methode) gehanteerd. Indien nadere informatie ontbreekt worden closed end fondsen gewaardeerd tegen zichtbaar eigen vermogen als benadering van de reële waarde.

Niet beursgenoteerde kapitaalbelangen in directe infrastructuurbeleggingen

Voor niet beursgenoteerde directe infrastructuurbeleggingen (co-investments) wordt de reële waarde bepaald aan de hand van gangbare waarderingsmodellen, met name gebaseerd op 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 totale beurswaarde van de onderliggende aandelen (nettovermogenswaarde) waarin het beleggingsfonds heeft belegd.

Private equity

Voor private equity wordt de reële waarde bepaald op basis van International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

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 marktrente, rekeninghoudende met debiteuren- en liquiditeitsrisico.

Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktprijs per balansdatum, verhoogd met lopende rente.

Publiek verhandelbare CLO's worden gewaardeerd op basis van de marktnotering. Het merendeel van de portefeuille bestaat uit private transacties. De private transacties 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 waarderingsmodellen, met name discounted cashflow analyses en optie waarderingsmodellen.

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.

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.

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 herverzekerders.

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 voor risico van het 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 verzekeringstechnische grondslagen waaronder begrepen de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Actualisering van de grondslagen vindt in ieder geval eens in de drie jaar plaats. In 2010 is een algemene grondslagevaluatie voorzien.

Het bestuur heeft geconstateerd dat zowel landelijk als in het deelnemersbestand van het pensioenfonds sprake is van een toename van de gemiddelde levensverwachting. Het Actuariële Genootschap geeft naar verwachting in 2010 een nieuwe overlevingstafel uit. Het pensioenfonds zal in 2010 op basis van deze

landelijke overlevingstafel de grondslag sterfte en langlevens actualiseren, mede op basis van de ervaringen in het deelnemersbestand. Vooruitlopend daarop heeft het bestuur er voor gekozen om in het boekjaar 2009 al een extra opslag van ruim € 1,1 miljard (circa 1,5% van de technische voorziening) op te nemen in de technische voorzieningen. Daarmee volgt het bestuur het advies van het Actuarieel Genootschap om voor dit boekjaar al rekening te houden met de waargenomen wijziging in de levensverwachting.

Voorziening pensioenverplichting voor risico van het 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 2005-2050 van het Actuarieel Genootschap (AG), met de volgende leeftijdscorrectiefactoren ▪ mannen tot 68 jaar 0,76 en vanaf 68 jaar 0,91 ▪ vrouwen tot 68 jaar 0,69 en vanaf 68 jaar 0,88.
Frequentie samenwonen:	ervaringsgegevens Nederlandse bevolking gemiddelde CBS 2005-2006.
Verzekerde partner:	gebaseerd op huwelijks- (of samenlevingsfrequentie): vóór leeftijd 65: 100%-huwelijksfrequentie (systeem onbepaalde partner) ná leeftijd 66: huwelijksfrequentie als in grondslag samenwonen (systeem van bepaalde partner).
Frequentie voor leeftijd gebruikmaking FLEX en vervroegd pensioen:	mannen: op 60-jarige leeftijd (in 2006) oplopend naar 62-jarige leeftijd (vanaf 2021) vrouwen: op 60-jarige leeftijd (in 2006) oplopend naar 61-jarige leeftijd (vanaf 2021)
Arbeidsongeschiktheid en reactivering:	gebaseerd op waarnemingen in het fondsbestand en toekomstverwachtingen van UWV.
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 2005-2050 van het Actuarieel Genootschap (AG), met de volgende leeftijdscorrectiefactoren ▪ mannen tot 68 jaar 0,76 en vanaf 68 jaar 0,91 ▪ vrouwen tot 68 jaar 0,69 en vanaf 68 jaar 0,88.
Arbeidsongeschiktheid en reactivering:	gebaseerd op Sociaal Economische Analyse
Administratie- en excassokosten:	1,0% van de voorziening voor ingegaan AP-pensioen en 3,5% 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 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 verdisconteren van de toekomstige kasstromen tegen uit de markt af te leiden gegevens.

2.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

Premiebijdragen

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

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening voor risico van het 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 overgangsregeling NCP en compensatie NFP worden opgenomen in de periode waarin zij onvoorwaardelijk worden. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen, OBU-pensioen en Arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten en deelnemers OBU-regeling wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid ontstaat respectievelijk het OBU-pensioen ingaat.

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 2,5% (2008: 4,7%) 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 overdracht van rechten

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

Overige mutaties

Het effect van de aanpassing van de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslaggevingsperiode in de staat van baten en lasten opgenomen. De overige mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie overige technische voorzieningen

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

Mutatie pensioenverplichtingen voor 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 in de technische voorziening heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen en overige mutaties.

Saldo overdrachten 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 wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit 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. Wanneer financieringen aan vastgoed en infrastructuur entiteiten zijn verschaft in de vorm van leningen en obligaties worden deze ook verantwoord onder vastgoed en infrastructuur.

	2009	2008
Indirecte vastgoedbeleggingen	12.479	9.811
Infrastructuurbeleggingen	1.089	876
Totaal	13.568	10.687

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:

	2009	2008
▪ Beursgenoteerd	6.722	3.838
▪ Niet beursgenoteerd	5.757	5.973
Totaal	12.479	9.811

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2009	2008
Europa	31%	47%
Noord-Amerika en overig dollarzone	30%	21%
Verre Oosten	33%	28%
Opkomende markten	6%	4%
Totaal	100%	100%

In het niet-beursgenoteerde deel is begrepen een 50-procentbelang in de vastgoedmaatschappij AMVEST Vastgoed B.V. Naast een aandelenbelang heeft het pensioenfonds achtergestelde leningen aan AMVEST Vastgoed B.V. verstrekt. De balanswaarde van het aandelenbelang en de leningen bedraagt in totaliteit € 987 miljoen (ultimo 2008: € 1.081 miljoen).

Infrastructuurbeleggingen

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2009	2008
Europa	77%	81%
Noord-Amerika en overig dollarzone	13%	19%
Verre Oosten	10%	0%
Totaal	100%	100%

De samenstelling naar direct en indirect is als volgt:

	2009	2008
Direct	568	437
Indirect	521	439
Totaal	1.089	876

Alle infrastructuurbeleggingen ultimo boekjaar zijn niet beursgenoteerd.

3.2 Aandelen

Onder aandelen worden opgenomen aandelen en private equity.

	2009	2008
Aandelen	29.775	23.311
Private equity	4.974	4.145
Totaal	34.749	27.456

Van de totale aandelenbeleggingen van € 34.749 miljoen is € 27.720 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:

	2009	2008
Financiële dienstverlening	22%	22%
Grondstoffen	19%	16%
Consumptiegoederen	18%	18%
Informatietechnologie	10%	15%
Industrie	9%	10%
Diensten	17%	12%
Nutsbedrijven	5%	7%
Totaal	100%	100%

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2009	2008
Europa	30%	31%
Noord-Amerika en overig dollarzone	40%	42%
Verre Oosten	13%	13%
Opkomende markten	17%	14%
Totaal	100%	100%

De positie per balansdatum met betrekking tot securities lending is nihil.

Private equity

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

	2009	2008
Directe beleggingen	706	624
Indirecte beleggingen	4.268	3.521
Totaal	4.974	4.145

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2009	2008
Europa	47%	42%
Noord-Amerika en overig dollarzone	41%	46%
Verre Oosten	3%	3%
Opkomende markten	9%	9%
Totaal	100%	100%

3.3 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden

	2009	2008
Leningen	1.353	1.123
Obligaties	28.066	24.762
Subtotaal	29.419	25.885
Geldmarktbeleggingen	3.848	7.021
Totaal	33.267	32.906

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

	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Leningen en obligaties	579	5.903	22.937	29.419

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

	2009	2008
AAA rating	52%	54%
AA rating	6%	11%
A rating	19%	19%
BBB rating	8%	4%
BB en lagere rating	12%	10%
Geen rating	3%	2%
Totaal	100%	100%

De wijziging van de verhoudingen in de verschillende ratings ten opzichte van het voorgaand jaar wordt veroorzaakt door veranderde marktomstandigheden waarbij een aantal downgrades heeft plaatsgevonden.

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

	2009	2008
Europa	69%	65%
Noord-Amerika en overig dollarzone	22%	24%
Verre Oosten	2%	2%
Opkomende markten	7%	9%
Totaal	100%	100%

Leningen

	2009	2008
Leningen met vaste rente	478	102
Leningen met variabele rente	71	23
Inflation linked leningen	237	308
Overige leningen	567	690
Totaal	1.353	1.123

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

Obligaties

	2009	2008
Obligaties met vaste rente	15.304	11.036
Obligaties met variabele rente	2.664	4.262
Inflation linked obligaties	10.098	9.464
Totaal	28.066	24.762

Van de totale obligatiebeleggingen van € 28.066 miljoen is € 9.355 miljoen belegd in PGGM-beleggingsfondsen.

De obligaties met variabele rente bestaan voor € 966 miljoen uit 'collateralized loan obligations' (CLO's). De CLO's bestaan uit publieke stukken voor een bedrag van € 45 miljoen en private stukken voor een bedrag van € 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 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 er 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 swap constructie 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 kasgelden. De obligaties verbonden aan deze transacties bedragen ultimo jaar € 1.496 miljoen (ultimo 2008: € 1.875 miljoen).

De positie per balansdatum met betrekking tot securities lending is nihil.

Geldmarktbeleggingen

	2009	2008
Banktegoeden in rekening-courant	303	912
Callgelden bij banken	946	2.353
Deposito's bij banken	175	1.490
Totaal liquide middelen	1.424	4.755
Liquiditeitenfondsen	2.424	2.266
Totaal	3.848	7.021

Van de liquide middelen staat een bedrag van € 53 miljoen (ultimo 2008: € 312 miljoen) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

3.4 Derivaten activa

	Toelichting	2009	2008
Rentederivaten	13	4.184	5.846
Aandelenderivaten	13	149	12
Valutaderivaten	13	144	3.289
Kredietderivaten	13	2	2
Totaal		4.479	9.149

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. Hedge fondsen zijn beleggingsfondsen die gebruikmaken van een breed scala aan beleggingsstrategieën en -instrumenten om een absoluut rendement te behalen onder alle marktomstandigheden. Belegd wordt in zogenaamde fund-of-hedgefunds. Onder overig vallen voornamelijk beleggingen in fondsen met alternatieve beleggingsstrategieën.

	2009	2008
Commodities	5.875	29
Hedgefondsen	1.235	1.607
Overig	713	486
Totaal	7.823	2.122

Van de totale overige beleggingen van € 7.823 miljoen is € 5.849 miljoen belegd in PGGM beleggingsfondsen.

3.6 Overige informatie beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

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
Subtotaal	68.416	102.799	-94.725	11.493	87.983
Liquide middelen	4.755				1.424
Derivaten	9.149				4.479
Balanswaarde	82.320				93.886

De stijging van de aan- en verkopen wordt verklaard door de transitie naar de diverse PGGM beleggingsfondsen. De transitie naar de PGGM beleggingsfondsen bestaat uit een bedrag van € 44.832 miljoen. Hiervan is € 38.348 miljoen ingebracht via de aan- en verkopen van beleggingen ('transfer in kind'). Tevens is een bedrag van € 6.484 miljoen aan liquide middelen in de PGGM beleggingsfondsen ingebracht.

2008	Balans- waarde begin jaar	Aan- kopen	Ver- kopen	Waarde- verande- ringen	Balans- waarde eind jaar
Vastgoed en infrastructuur	12.600	4.993	-3.646	-3.260	10.687
Aandelen	33.997	20.665	-16.435	-14.916	23.311
Private equity	4.879	1.381	-737	-1.378	4.145
Leningen	994	912	-730	-53	1.123
Obligaties	28.422	19.990	-21.988	-1.662	24.762
Geldmarktbeleggingen (exclusief liquide middelen)	2.449	3.014	-3.289	92	2.266
Overige beleggingen	2.168	1.745	-1.198	-593	2.122
Subtotaal	85.509	52.700	-48.023	-21.770	68.416
Liquide middelen	1.799				4.755
Derivaten	672				9.149
Balanswaarde	87.980				82.320

De premiebijdragen voor risico van deelnemers worden bestemd voor de aankoop van units in de mix van het pensioenfonds. Hiervoor wordt geen apart beleggingsdepot aangehouden, zodat deze beleggingen niet afzonderlijk aanwijsbaar zijn aan de deelnemers. Van de totale beleggingsportefeuille wordt € 84 miljoen (2008: € 79 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 marktomstandigheden.
- 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.

Het onderscheid van de marktwaarde van de beleggingen is in 2009 heroverwogen. Dit heeft een herrubricering tot gevolg gehad voor de derivaten en fondsbeleggingen. De vergelijkende cijfers 2008 zijn aangepast.

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

2009	Directe markt noteringen	Afgeleide markt noteringen	Waarderings modellen en technieken	Totaal
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
Totaal beleggingen activa	21.665	58.913	13.318	93.886
Derivaten passiva	-	-1.937	-143	-2.080
Totaal	21.655	56.976	13.175	91.806

De daling ten opzichte van het voorgaand jaar van de directe marktnoteringen, alsmede de stijging van afgeleide marktnoteringen is een gevolg van de transitie naar de PGGM beleggingsfondsen.

De marktwaarde van de beleggingen eind 2008 wordt als volgt weergegeven:

2008	Directe markt noteringen	Afgeleide markt noteringen	Waarderings modellen en technieken	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	3.838	-	6.849	10.687
Aandelen	22.831	-	4.625	27.456
Vastrentende waarden	26.502	3.007	3.397	32.906
Derivaten activa	-	9.132	17	9.149
Overige beleggingen	418	-	1.704	2.122
Totaal beleggingen activa	53.589	12.139	16.592	82.320
Derivaten passiva	-	-2.079	-100	-2.179
Totaal	53.589	10.060	16.492	80.141

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 rechtstreekse uitbetaling van uitkering aan deelnemers, het pensioenfonds loopt het kredietrisico. Voor dat risico is rekening gehouden met een afslag.

	2009	2008
Garantiecontracten	171	185
Overige contracten	8	9
Balanswaarde eind van het jaar	179	194

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:

	2009	2008
Balanswaarde begin van het jaar	194	180
Rentetoevoeging	5	8
Wijziging marktrente	1	20
Uitkeringen	-14	-14
Mutatie kredietafslag	-10	-
Overige mutaties	3	-
Balanswaarde eind van het jaar	179	194

De mutatie kredietafslag geeft de verandering van de kredietafslag weer. De kredietafslag is dit boekjaar ingevoerd vanwege 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. Onder de overige mutaties is een extra opslag voor langer leven opgenomen.

5 Deelnemingen

	2009	2008
Ander kapitaalbelang	160	160
Totaal	160	160

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

	2009	2008
Vorderingen pensioenactiviteiten		
Te factureren premiebijdragen	436	398
Premiedebiteuren	84	68
Overige vorderingen en overlopende activa	30	7
Totaal pensioenactiviteiten	550	473
Vorderingen beleggingsactiviteiten		
Vorderingen uit hoofde van collateral management	127	83
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	1.311	-
Af te wikkelen beleggingstransacties	533	1.088
Te vorderen dividenden	11	44
Te vorderen bronbelastingen	15	16
Overige vorderingen en overlopende activa	16	32
Totaal beleggingsactiviteiten	2.013	1.263
Overige		
Kredietfaciliteit verstrekt aan PGGM N.V.	-	13
Achtergestelde lening verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A.	57	57
Totaal overige	57	70
Totaal	2.620	1.806

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

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.

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 marktconforme 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. Per 31 december 2009 heeft een splitsing van de pensioenkas en de beleggingskas van het pensioenfonds plaatsgevonden. Als gevolg van deze splitsing wordt met ingang van 31 december 2009 het saldo van de pensioenkas onder de liquide middelen gepresenteerd. In 2008 is dit saldo nog nihil. 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

	2009	2008
Stand begin van het jaar	-6.660	28.509
Saldo van baten en lasten	13.118	-35.169
Stand eind van het jaar	6.458	-6.660

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Op 31 december 2009 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 3,6 miljard (ultimo 2008: € 3,5 miljard) en het vereist vermogen € 20 miljard (ultimo 2008: € 18 miljard). In 2008 was er sprake van een dekkingstekort. Op 31 december 2009 is het vermogen hoger dan het voorgaande jaar. Dit heeft een positief saldo van het stichtingskapitaal en reserves tot gevolg. Er is daarom geen sprake meer van een dekkingstekort ultimo 2009. Er is wel sprake van een reservetekort ultimo 2009. Paragraaf 16 geeft een nadere toelichting op de verbetering van de financiële positie.

9 Technische voorzieningen

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

	2009	2008
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	79.256	77.724
Overige technische voorzieningen	834	855
Totaal	80.090	78.579

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

	2009	2008
Niet ingegaan pensioen:		
▪ Actieve deelnemers, deelnemers FLEX- en OBU-pensioen	46.026	45.973
▪ Gewezen deelnemers	6.805	6.995
▪ Arbeidsongeschikten	4.181	3.940
Niet ingegaan Partnerpensioen	4.421	4.767
Ingegaan pensioen:		
▪ Ouderdomspensioen, FLEX- en OBU-pensioen	13.709	12.145
▪ Partnerpensioen	2.407	2.230
▪ Wezenpensioen	158	154
Administratie- en excassokosten	1.549	1.520
Totaal	79.256	77.724

De overige technische voorzieningen zijn als volgt samengesteld:

	2009	2008
Ingegaan AP-pensioen	728	752
Niet ingegaan AP-pensioen	95	93
Administratie- en excassokosten	11	10
Totaal	834	855

De mutaties in de technische voorzieningen zijn als volgt:

2009	Pensioen- verplichtingen risico fonds	Overige technische voorzieningen	Totaal
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
Ottrekking 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
Stand eind van het jaar	79.256	834	80.090

Het bestuur heeft er voor gekozen om in het boekjaar 2009 al een extra opslag van ruim € 1,1 miljard voor langlevens op te nemen in de technische voorzieningen. Deze mutatie is verwerkt onder de overige mutaties.

2008	Pensioen- verplichtingen risico fonds	Overige technische voorzieningen	Totaal
Stand begin van het jaar	58.853	964	59.817
Pensioenopbouw:			
▪ actieven	2.127	-	2.127
▪ premievrije pensioenopbouw AP en OBU	256	-	256
▪ ingegaan nabestaandenpensioen	141	-	141
▪ ingegaan OBU-pensioen	351	-	351
▪ NFP/NCP compensatierechten	191	-	191
Onverdiende premiebijdragen voor nieuwe ziektegevallen	-	71	71
Indexering	14	-	14
Rentetoevoeging	2.822	39	2.861
Ottrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-2.164	-91	-2.255
Wijziging marktrente	14.564	56	14.620
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-36	-	-36
Aanpassing actuariële uitgangspunten	-15	-54	-69
Overige mutaties	620	-130	490
Stand eind van het jaar	77.724	855	78.579

10 Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

	2009	2008
Stand begin boekjaar	79	120
Premiebijdragen	7	10
Rendement	14	-30
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-	-1
Omzetting in technische voorziening	-16	-20
Stand eind van het jaar	84	79

De premiebijdragen worden bestemd voor de aankoop van units in de mix van het pensioenfonds (totale beleggingsportefeuille van het pensioenfonds).

11 Derivaten passiva

	Toelichting	2009	2008
Rentederivaten	13	1.400	1.688
Aandelenderivaten	13	138	39
Valutaderivaten	13	532	412
Kredietderivaten	13	10	40
Totaal		2.080	2.179

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

	2009	2008
Schulden en voorzieningen pensioenactiviteiten		
Belastingen en premies sociale verzekeringen	52	46
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	13	12
Nog te betalen uitkeringen	118	110
Overige schulden en overlopende passiva	227	65
Totaal pensioenactiviteiten	410	233
Schulden en voorzieningen beleggingsactiviteiten		
Schulden uit hoofde van collateral management	2.577	7.272
Af te wikkelen beleggingstransacties	619	2.069
Belastingen	10	12
Kredietinstellingen	4.357	-
Overige schulden en overlopende passiva	181	717
Totaal beleggingsactiviteiten	7.744	10.070
Totaal	8.154	10.303

Het spaarfonds gemoedsbezwaarden heeft een looptijd gemiddeld langer dan vijf jaar. De overige schulden hebben overwegend een kortlopend karakter. De schulden uit hoofde van collateral management hebben betrekking op ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

Op 1 januari 2008 is de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds met de hieraan gerelateerde activa en passiva verkocht aan 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 2009 begrepen € 53 mln 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 5 jaar.

Onder de overige schulden en overlopende passiva is een bedrag van € 127 miljoen (2008: € 0 miljoen) opgenomen met betrekking tot collectieve inkomende waardeoverdrachten. Dit betreft gelden waarvoor reeds in het boekjaar de financiële waardeoverdrachten hebben plaatsgevonden, echter de registratie van pensioenaanspraken van de waardeoverdrachten vindt plaats in 2010.

Het saldo van kredietinstellingen betreft hoofdzakelijk financiering ten behoeve van geldmarktbeleggingen en secured deposits. PGGM Vermogensbeheer B.V. is de door het pensioenfonds aangestelde vermogensbeheerder, die ook voor andere pensioenfonds en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor de uitvoering van het gezamenlijke beheer en ten einde netting voordelen cq. rentecompensatie te kunnen bewerkstelligen houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van zijn 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.

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, waardoor één of meer van de 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 beleggingsexposure in te nemen (bijvoorbeeld aandelen, grondstoffen), maar ook om bepaalde beleggingsrisico's juist af te dekken (bijvoorbeeld valuta, rente).

Alle derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaaarde van het contract.

In de volgende paragrafen wordt per beleggingscategorie inzicht gegeven in de off balance exposures 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).

Rentederivaten

Rentederivaten worden gebruikt voor het actieve beheer met het doel extra rendement te behalen.

Verder wordt gebruik gemaakt van rentederivaten tijdens de herbalancering om op snelle en efficiënte wijze de assetallocatie in te vullen of te kunnen wijzigen. Ten slotte worden rentederivaten ingezet om het renterisico op de verplichtingen te reduceren. Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de rentederivaten per balansdatum.

	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Interest rate swaps	3.986	-1.243	34.881	44.015
Swaptions	-	-5	-	103
Inflation swaps	64	-71	4.289	-
Obligatiefutures	-	-	777	1.122
Geldmarktfutures	-	-	1.752	659
Total return swap	134	-81	1.000	1.638
Saldo	4.184	-1.400	42.699	47.537

	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Interest rate swaps	5.606	-1.330	13.136	33.827
Swaptions	3	-21	-	113
Inflation swaps	-	-277	2.414	-
Obligatiefutures	-	-	2.404	1.595
Geldmarktfutures	-	-	1.221	379
Total return swap	237	-60	263	2.073
Saldo	5.846	-1.688	19.438	37.987

Aandelenderivaten

Aandelenderivaten (aandelenfutures) worden vooral gebruikt om op snelle en efficiënte wijze de assetallocatie in te vullen of te wijzigen. Daarnaast worden aandelenderivaten gebruikt voor het actieve beheer. Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de aandelenderivaten per balansdatum.

	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Futures	-	-	209	21
Put opties	36	-	-185	-
Overige derivaten	113	-138	511	18
Saldo	149	-138	535	39

	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Futures	-	-	270	96
Overige derivaten	12	-39	175	4
Saldo	12	-39	445	100

Commodityderivaten

In het kader van het lange termijn beleggingsbeleid worden commodityderivaten afgesloten. Deze commodityderivaten zijn voornamelijk total return swaps op de Goldman Sachs Commodity Total Return Index en voor een kleiner deel de Goldman Sachs Energy Total Return Index. Het pensioenfonds ruilt de rente berekend over de notional amount van de contracten tegen het totale rendement op de indexen. De swaps worden op regelmatige basis doorgerold. Onderstaand overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de portefeuille commodityderivaten per balansdatum.

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Swaps	-	-	719	74
Futures	-	-	116	30
Saldo	-	-	835	104

2008	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Swaps	-	-	3.783	154
Futures	-	-	1.004	54
Saldo	-	-	4.787	208

De exposure van de commodityderivaten is afgenomen door de transitie naar het PGGM commodity beleggingsfonds.

Valutaderivaten

Valutaderivaten worden ingezet om de waardeverandering van de beleggingen als gevolg van valutakoersveranderingen af te dekken. Het pensioenfonds sluit, in zijn beleid om valutarisico op de beleggingen af te dekken, voornamelijk valutatermijncontracten af met een looptijd korter dan 1 jaar. Daarnaast worden voor een beperkt gedeelte van de portefeuille valutaswaps afgesloten die een langere looptijd hebben. Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de valutaderivaten per balansdatum.

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Valutatermijncontracten/swaps	108	-530	19.260	7.417
Futures	-	-	63	96
Overige derivaten	36	-2	17	53
Termijncontracten /swaps	144	-532	19.340	7.566

2008	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Valutatermijncontracten/swaps	3.289	-412	49.990	11.680
Futures	-	-	16	16
Termijncontracten /swaps	3.289	-412	50.006	11.696

Als gevolg van de transitie naar de PGGM beleggingsfondsen, wordt een groot deel van de valutaderivaten afgesloten door de beleggingfondsen en niet langer door het pensioenfonds zelf. Hierdoor is de exposure van de valutaderivaten gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar.

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.

2009	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Swaps	2	-10	14	90
Swaps	2	-10	14	90

2008	Reële waarde		Exposure	
	Actief	Passief	Long	Short
Swaps	2	-40	29	161
Swaps	2	-40	29	161

14 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Juridische procedures

Er zijn enkele juridische procedures tegen het pensioenfonds aanhangig gemaakt inzake de afwikkeling van verkochte vastgoedentiteiten en 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:

	2009	2008	Maximale looptijd
Leningen	525	617	3 jaar
Private equity (AlpInvest)	2.800	3.602	7 jaar
Vastgoed en infrastructuur	2.592	1.991	7 jaar
Overige beleggingen	860	803	3 jaar
Totaal	6.777	7.013	

Pensioenverplichtingen

De niet in de balans opgenomen pensioenverplichtingen bedragen € 1.094 miljoen (ultimo 2008: € 1.407 miljoen). Dit betreft de compensatierechten NFP 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 inverdienen van de pensioenrechten zorgt voor een daling van deze post.

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.

Hoewel de ontwikkeling van de financiële positie gedurende 2009 een stuk gunstiger was dan geprognoseerd in het herstelplan, is de financiële positie nog onvoldoende hersteld om volledig te kunnen indexeren. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom besloten de pensioenaanspraken per 1 januari 2010 gedeeltelijk te indexeren, met 0,72% bij een loongroei in de sector van 2,85%. Daarmee loopt de totale indexeringsachterstand op tot 6,29%.

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 premie wordt jaarlijks door het bestuur van het pensioenfonds vastgesteld en 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 2009 gelijk aan de feitelijke premie in 2008, namelijk 22,5% over het salaris minus de franchise, opgebouwd uit een basispremie van 20% en een herstelopslag van 2,5%. Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten de feitelijke premie voor 2010 te verhogen met 0,6 procentpunt naar 23,1%. Het pensioenfonds houdt daarmee rekening met de gestegen levensverwachting.

Behalve voor de levensverwachting is de feitelijke premie ook sterk afhankelijk van de langetermijnverwachting van de (prijs)reële rente. Een daling van de verwachte structurele reële rente van 1 procentpunt geeft een stijging van de premie met ruim 6 procentpunten.

15.3 Dekkingsgraadrisico

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de marktwaarde van de beleggingen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. De nominale dekkingsgraad wordt bepaald op basis van de nominale verplichtingen en de reële dekkingsgraad op basis van de marktwaarde van de verplichtingen, rekening houdend met verwachte indexering op basis van toekomstige 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. Dit vereist eigen vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix voor 2010, bedraagt per ultimo 2009 afgerond € 20 miljard (2008: € 18 miljard), wat overeenkomt met afgerond 25% van de nominale verplichtingen.

	2009	2008
	In € mrd	In € mrd
S1 Renterisico	7	6
S2 Risico zakelijke waarden	15	14
S3 Valutarisico	1	1
S4 Grondstoffenrisico	2	2
S5 Kredietrisico	1	-
S6 Verzekeringstechnisch risico	3	3
Af: diversificatie-effect	-9	-8
Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen	20	18
Technische voorzieningen	80	79
Vereist vermogen	100	97
Aanwezig vermogen	87	72
Tekort	13	25

De toename in vereist eigen vermogen is veroorzaakt door een verandering van de berekeningsmethodiek van de solvabiliteit. Er hebben nauwelijks wijzigingen voorgedaan in de beleggingsmix die van invloed zijn op de berekening van de solvabiliteit. Er is sprake van een reservetekort van € 13 miljard per ultimo 2009 (2008: € 25 miljard).

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.

Het verschil in de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de rentegevoeligheid van de beleggingen is in 2009 ten opzichte van 2008 verkleind. Daarnaast is in 2009 ook de inflatiebescherming uitgebreid, deels door uitbreiding van reële beleggingen en deels door afsluiten van inflatieswaps.

Bij een daling van de nominale rente met 1 procentpunt daalt de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 punten. Een stijging van de verwachte inflatie met 1 procentpunt heeft (bij een gelijkblijvende nominale rente) een sterk negatief effect op de reële dekkingsgraad van ruim 11 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. Toch wordt dit risico wel beheerst, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen.

In 2009 is het totale aandelen- en vastgoedrisico iets verlaagd ten opzichte van 2008 als gevolg van meer diversificatie binnen en tussen de relevante beleggingscategorieën en strategieën (aandelen en vastgoed).

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. Conform het beleid van het pensioenfonds is het valutarisico van courante valuta volledig afgedekt door middel van termijncontracten en swaps. Het valutarisico over posities in opkomende markten en incurante valuta zijn niet afgedekt. De totale valutapositie bedroeg per ultimo 2009 € 49 miljard, waarvan ongeveer € 6 miljard niet was afgedekt.

15.4.4 Grondstoffenrisico

Grondstoffenrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen. De positie in grondstoffen en het risicoprofiel is in 2009 niet wezenlijk veranderd ten opzichte van 2008.

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 en vindt plaats via een drietal mechanismen:

Geaccordeerde tegenpartijen

De uitvoeringsorganisatie hanteert voor het pensioenfonds een lijst met geaccordeerde solide tegenpartijen. Alleen op deze tegenpartijen mag kredietrisico gelopen worden uit hoofde van geldmarktbeleggingen en OTC derivaten.

Collateral management proces

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor OTC producten en leningen collateral ontvangen of betaald. Daarnaast worden met tegenpartijen van OTC producten ISDA-contracten aangegaan op basis waarvan posities kunnen worden genet. Het kredietrisico van deze derivaten is volledig afgedekt door onderpand. Van het totale bedrag aan leningen van € 1.353 miljoen is € 330 miljoen aan onderpand ontvangen.

Limietenstructuur

De netto exposure uit OTC derivaten, die overblijft na het ontvangen van het collateral, wordt samengenomen met de exposure van de geldmarktbeleggingen. Voor deze gecombineerde netto exposure is een limietenstructuur ingericht. De limieten hebben betrekking op de maximale netto exposure per tegenpartij en kredietwaardigheidsklasse en worden dagelijks gemonitord.

Zoals reeds bij de toelichting op de geldmarktbeleggingen uiteen is gezet, is PGGM Vermogensbeheer B.V. de door het pensioenfonds aangestelde vermogensbeheerder, die ook voor andere pensioenfonds en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor de uitvoering van het gezamenlijke beheer houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van zijn opdrachtgevers. Het aanhouden van een gezamenlijke bankrekening en andere geldmarktinstrumenten brengt een zekere mate van krediet- en faillissementsrisico op andere opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer B.V. mee. Aangezien deze andere opdrachtgevers bestaan uit Nederlandse pensioenfonds wordt dit risico verwaarloosbaar geacht.

15.5 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.

15.6 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 verzekerings-technische risico. Langlevenrisico is het risico voor het pensioenfonds dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld wordt verondersteld.

Het pensioenfonds houdt bij de bepaling van de voorziening rekening met gemiddeld langer leven van deelnemers dan de levensverwachtingen van de Nederlandse bevolking. Hiervoor worden correctiefactoren gehanteerd die zijn gebaseerd op waarnemingen van de populatie van het fonds. Ook wordt bij de bepaling van de voorziening rekening gehouden met een voorzienbare trend in de toekomstige levensverwachting. Voor de bepaling van deze trend is gebruik gemaakt van de gegevens die door het Actuarieel Genootschap zijn aangereikt.

Het Actuarieel Genootschap zal naar verwachting in 2010 een nieuwe prognosetafel uitgeven. Het bestuur heeft geconstateerd dat zowel landelijk als in het deelnemersbestand van het pensioenfonds sprake is van een snellere toename van de gemiddelde levensverwachting dan op basis van de meest recente prognosetafel wordt verwacht. Vooruitlopend op de nieuwe prognosetafel van het Actuarieel Genootschap heeft het bestuur er voor gekozen om in het boekjaar 2009 al een extra opslag van ruim € 1,1 miljard (circa 1,5% van de technische voorziening) voor langlevens op te nemen in de technische voorzieningen. Daarmee volgt het bestuur het advies van het Actuarieel Genootschap om voor dit boekjaar al rekening te houden met de waargenomen wijziging in de levensverwachting.

Het kortlevenrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden van een deelnemer mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het fonds geen voorzieningen heeft getroffen. Het langlevens- en kortlevenrisico zijn tegengesteld aan elkaar en beide risico's compenseren elkaar daarom in zekere mate. Onderstaande tabel geeft inzicht in de gevoeligheid van het langlevens- en het kortlevenrisico op de technische voorziening. Hierbij zijn de overlijdenskansen met respectievelijk 5% verhoogd en 5% verlaagd om deze gevoeligheid aan te geven.

Het effect op de dekkingsgraad bij 5% meer overlijden bedraagt ongeveer 1 procentpunt stijging van de dekkingsgraad. 5% minder overlijden leidt tot een verlaging van de dekkingsgraad met 1 procentpunt. De 5% stijging en daling komt overeen met een maximaal verschil in levensverwachting van een half jaar. Naarmate deelnemers ouder zijn, is de verandering in de levensverwachting kleiner. In deze berekening is rekening gehouden met de extra opslag voor langlevens.

	Technische voorziening	Technische voorziening effect bij 5% meer kans op overlijden	Technische voorziening effect bij 5% minder kans op overlijden
Langlevensrisico	75.669	-799	836
Kortlevenrisico	4.421	39	-40
Totaal	80.090	-760	796

16 Financiering en financiële positie

Ontwikkeling van de dekkingsgraad 2009

De dekkingsgraad is gestegen van 92% naar 108%. De volgende tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het belegd vermogen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Bij de nominale dekkingsgraad 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.

	2009	2008
Dekkingsgraad begin van het jaar	92%	148%
Beleggingsopbrengst en rentetoevoeging	14%	-44%
Premiebijdrage en pensioenopbouw	1%	1%
Verrichten van pensioenuitkeringen	0%	0%
Beheersing van de balansrisico's	-1%	9%
Aanpassing actuariële grondslagen	0%	0%
Indexering	-1%	0%
Marktwaaardeverandering technische voorziening	5%	-22%
Overig	-2%	0%
Dekkingsgraad eind van het jaar	108%	92%

De factoren die van invloed zijn op de ontwikkeling van de dekkingsgraad worden hieronder toegelicht:

- **Beleggingsopbrengst en rentetoevoeging:** 14 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 17 procentpunt. De rentetoevoeging heeft een negatief effect op de dekkingsgraad van 3 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, zien we een stijging van 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 2009.
- **Beheersing van de balansrisico's:** -1 procentpunt. Door beheersing van de balansrisico's daalt de dekkingsgraad met 1 procentpunt. De rente is in 2009 gestegen. Het pensioenfonds dekt een deel van dit renterisico op de verplichtingen af. Bij een stijging van de rente heeft dit een negatief effect op de dekkingsgraad.
- **Aanpassing actuariële grondslagen:** 0 procentpunt. Eens in de drie jaar is er sprake van een algemene grondslagevaluatie zoals vastgelegd in de ABTN. In 2010 zal deze grondslagevaluatie plaats vinden. In de tussenliggende jaren vindt actualisering niet plaats tenzij dit door het bestuur noodzakelijk wordt geacht. Voor 2009 zijn geen grondslagen gewijzigd.
- **Indexering:** -1 procentpunt. In de technische voorziening ultimo 2009 is de indexatie per 1 januari 2010 verwerkt (0,72%). Indexering zorgt voor een stijging van de technische voorziening en dus voor een daling van de dekkingsgraad.
- **Marktwaaardeverandering technische voorziening:** 5 procentpunt. De technische voorziening wordt gewaardeerd tegen de nominale markttrente. Door de stijging van de rente daalt de waarde van de technische voorziening en stijgt de dekkingsgraad.
- **Overig:** -2 procentpunt. In de technische voorziening is een opslag genomen voor de verwachte wijziging in 2010 van de grondslag sterfte en langlevens.

De reële dekkingsgraad bedraagt eind 2009 68% (eind 2008: 62%). Bij de reële dekkingsgraad wordt uitgegaan van de marktwaaarde van de technische voorziening rekening houdend met toekomstige indexering op basis van prijsinflatie.

Evaluatie Herstelplan

De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 104,5%. Begin 2009 bedroeg de dekkingsgraad 92%. Daardoor was sprake van een dekkingstekort: de waarde van het aanwezige vermogen lag onder de waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen inclusief een minimaal vereist vermogen. Het pensioenfonds heeft een herstelplan ingediend bij de toezichthouder DNB om binnen 5 jaar boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5% te komen. Het herstelplan is op 16 juli 2009 goedgekeurd. Eind 2009 bedroeg de dekkingsgraad 108%. Daardoor is geen sprake meer van een dekkingstekort. Het kortetermijnherstelplan is nog niet beëindigd omdat er sprake moet zijn van drie achtereenvolgende kwartaaleinden van een dekkingsgraad van boven 104,5%.

De vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds per 1 januari 2010 bedraagt 125%. In de vereiste dekkingsgraad is een solvabiliteitsbuffer opgenomen van 25% om de kans te beperken om binnen een jaar in een situatie van een dekkingstekort te geraken. Omdat de dekkingsgraad eind 2009 van 108% nog onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een reservetekort. Dat betekent dat er te weinig eigen vermogen is om toekomstige tegenvallers op te vangen. Het langetermijnherstelplan van het pensioenfonds is er op gericht dat het pensioenfonds binnen 15 jaar uit reservetekort is.

Het herstel van de dekkingsgraad was in 2009 voorspoediger dan conform de gehanteerde economische aannames was verondersteld. In 2009 zijn de beurzen sneller aangetrokken dan aangenomen in het herstelplan. Daarnaast is de rente sneller gestegen dan in het herstelplan was verondersteld. Dit heeft geleid tot een groter herstel van de dekkingsgraad. In het herstelplan is een verwachte dekkingsgraadontwikkeling beschreven. De verwachte dekkingsgraad voor 2009 van 96% is met de gerealiseerde dekkingsgraad van 108% ruim gehaald. De volgende tabel geeft een toelichting van het verschil tussen verwachting en realisatie van de hoogte van de dekkingsgraad.

Prognose herstelplan dekkingsgraad ultimo 2009	96%
---	------------

Sturingsmiddelen:

▪ Premie	0%
▪ Indexatie	-1%
▪ Beleggingen	10%
Uitkeringen	0%
Rentetermijnstructuur	5%
Overig	-2%

Dekkingsgraad eind van het jaar	108%
--	-------------

De toelichting van de verschillende elementen die van invloed zijn op het verschil tussen verwachting en realisatie is als volgt:

- **Premie:** Het verschil tussen verwachting en realisatie op gebied van premie-inkomsten is nihil en heeft daardoor geen stijging van de dekkingsgraad tot gevolg gehad.
- **Indexatie:** Het pensioenfonds heeft indexering van 0,72% toegekend. In het herstelplan aangenomen dat nog in 2009 niet kon worden geïndexeerd. Het effect op de dekkingsgraad is een daling van 1%.
- **Beleggingen:** Het verwacht rendement in het herstelplan bedroeg 6,6%. Het gerealiseerde rendement in 2009 is aanmerkelijk hoger; 17,6%. Hierdoor is de dekkingsgraad meer gestegen dan verwacht. Het verschil in verwachting en realisatie bedraagt daardoor 10 procentpunt op de dekkingsgraad.

- **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 forward curve vanuit de rentetermijnstructuur ultimo 2008. De gerealiseerde rentetermijnstructuur is hier niet aan gelijk. Door een stijging van de rente is de dekkingsgraad in 2009 gestegen met 5 procentpunt.
- **Overig:** Hier vallen de overige mutaties onder die niet onder een andere post zijn onder te brengen. Het effect van de opslag voor langlevens komt ook in deze post terug.

Indexering

De financiële positie van het fonds is in 2009 verbeterd. Daarom is het ook weer mogelijk om de pensioenen gedeeltelijk te indexeren. Het fonds heeft besloten de indexering over 2009 vast te stellen op 0,72% (2008: 0%). De loonontwikkeling in de sector over 2009 bedroeg 2,85% (2008: 3,67%). De indexering bedraagt daarmee 25% van de loongroei in de sector zorg en welzijn. In het verleden heeft het pensioenfonds vaker geen volledige indexering toegekend vanwege de financiële positie. De niet toegekende indexering uit het verleden bedraagt daardoor in totaal 6,27% (gemiste indexering in 2005: 0,39%-punt, 2008: 3,67%-punt, 2009: 2,11%-punt). 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 2009 68%. In de paragraaf financiële opzet van het jaarverslag is een nadere toelichting hiervan te vinden. Indexering is voorwaardelijk, er is geen recht op indexering of compensatie van gemiste indexering.

Premie 2009

Bij de premiestelling worden economische grondslagen en bestandsgrondslagen gehanteerd. Deze grondslagen zijn getoetst aan en passen binnen de parametervoorschriften van DNB. Een keer per drie jaar is er sprake van een algemene grondslagevaluatie zoals vastgelegd in de ABTN. In 2010 zal deze grondslagevaluatie plaats vinden. In de tussenliggende jaren vindt actualisering niet plaats tenzij actualisering door het bestuur noodzakelijk wordt geacht.

In 2009 bedraagt de feitelijke pensioenpremie 22,5% 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 indexatie. De afspraak is dat deze premie, bij ongewijzigde grondslagen, niet wordt verlaagd zolang de gemiste indexering nog niet is gecompenseerd. De premie voor Arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 0,5% over salaris boven de AP-franchise. Er is in 2009 geen premiekorting verleend.

De gedempte kostendekkende premie bedraagt 10,5% over het salaris boven de franchise. Deze premie is gebaseerd op de waargenomen pensioenopbouw in 2009. Het langjarig portefeuillerendement op basis van de maximale pensioenwetparameters van 7,2% is daarvoor het uitgangspunt. Zowel vooraf bij het vaststellen van de pensioenpremie als achteraf bij het opstellen van de jaarrekening vindt een toets plaats of de feitelijke pensioenpremie minimaal hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke pensioenpremie van 22,5% is ruimschoots hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 10,5%. De kostendekkende premie gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur van begin 2009 bedraagt 23,8% over het salaris boven de franchise. Deze premie is ook gebaseerd op de waargenomen pensioenopbouw in 2009. De nominale rentetermijnstructuur van begin heeft een bijbehorende yield van 3,5%. Deze premie ligt 1,3 procentpunt boven de feitelijke pensioenpremie van 22,5%. Op basis van dit uitgangspunt is de premie niet voldoende kostendekkend. De nominale rente van begin 2009 is een momentopname, dat geldt daardoor ook voor de hoogte van deze berekende premie. De financiële crisis leidde tot een aanzienlijk daling van de nominale rente. Hoe lager de rekenrente, hoe hoger de daarop berekende pensioenpremie. Eind 2009 is de yield weer gestegen naar 3,9%.

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 in de eerste helft van 2009 in een zodanige situatie. In deze situatie kon het fonds niet meewerken aan waardeoverdrachten. Dit geldt ten aanzien van zowel binnenkomende als vertrekkende werknemers. Medio 2009 was de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer boven de 100% zodat waardeoverdracht weer kon plaatsvinden.

17 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

	2009	2008
Pensioenregeling	4.261	4.004
AP-regeling	47	72
EP-regeling voor risico deelnemers	7	10
Totaal	4.315	4.086

18 Beleggingsresultaten

Het resultatenoverzicht is ingedeeld naar de aard van de financiële instrumenten:

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
Totaal	1.798	11.156	-10	-142	12.802

2008	Direct	Indirect Prijs- mutaties	Valuta- mutaties	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	532	-3.218	-41	-12	-2.739
Aandelen:					
▪ Aandelen	946	-15.140	223	-57	-14.028
▪ Private Equity	21	-1.548	170	-63	-1.420
Vastrentende waarden:					
▪ Leningen	47	-71	18	-7	-13
▪ Obligaties	1.183	-1.239	-423	-24	-503
▪ Geldmarktbeleggingen	119	93	-253	-5	-46
Derivaten:					
▪ Rentederivaten	-	5.289	-	-	5.289
▪ Aandelenderivaten	-	-124	-	-	-124
▪ Commodityderivaten	-	-3.149	-	-	-3.149
▪ Valutaderivaten	-	-	-792	-	-792
▪ Kredietderivaten	-	-24	-	-	-24
Overige beleggingen	19	-611	18	-43	-617
Kosten eigen organisatie	-	-	-	-2	-2
Totaal	2.867	-19.742	-1.080	-213	-18.168

Kosten van vermogensbeheer

	2009	2008
Kosten eigen organisatie	-	-2
Beheervergoedingen uitvoeringsorganisatie	-81	-60
Beheervergoedingen overige	-52	-136
Bewaarloon	-3	-5
Overige kosten	-6	-10
Totaal	-142	-213

Kosten vermogensbeheer 2009

De kosten vermogensbeheer hebben betrekking op de directe beleggingskosten en bedragen in 2009 € 142 miljoen. Door de transitie in 2009 van een belangrijk deel van het vermogen van het pensioenfonds naar de beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie heeft er een verschuiving plaatsgevonden van directe beleggingskosten naar indirecte beleggingskosten. Deze indirecte beleggingskosten zijn reeds verwerkt onder de indirecte beleggingsresultaten en zijn daarom niet meer separaat zichtbaar. Om te kunnen vergelijken met 2008 dienen de kosten, die het pensioenfonds indirect aan de beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie heeft vergoed, bij de directe beleggingskosten van 2009 te worden opgeteld. Inclusief de kosten van de beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie bedragen de kosten vermogensbeheer over 2009 € 175 miljoen (2008: € 213 miljoen). Hiermee liggen de kosten vermogensbeheer 2009 lager dan het niveau van het voorgaande jaar.

Een oorzaak voor de verlaging van de kosten van vermogensbeheer heeft voornamelijk betrekking op de boeking van de ongerealiseerde vergoeding over het rendement voor private equity in 2008. Hierdoor is in 2008 een eenmalige verhoging van de kosten vermogensbeheer van € 26 miljoen ontstaan.

19 Pensioenuitkeringen

	2009	2008
Ouderdomspensioen (inclusief FLEX- en OBU-pensioen)	-2.091	-1.957
Partnerpensioen	-204	-190
Wezenpensioen	-9	-8
Totaal pensioenregeling	-2.304	-2.155
AP-regeling	-96	-96
Totaal	-2.400	-2.251

20 Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten hebben betrekking op de kosten van uitbesteding en de kosten van het bestuursbureau.

	2009	2008
Personeelskosten	-3	-3
Kosten uitbesteding	-109	-103
Overige kosten	-3	-1
Totaal kosten	-115	-107
Toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-	2
Pensioenuitvoeringskosten	-115	-105

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 € 339 duizend (2008: € 178 duizend) inzake de wettelijke controle van de jaarrekening en de verslagstaten. Een deel van de kosten die zijn verantwoord in 2009, heeft betrekking op nagekomen kosten uit 2008.

21 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

	2009	2008
Pensioenopbouw	-3.623	-3.066
Indexering	-577	-14
Rentetoevoeging	-2.003	-2.822
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	2.312	2.164
Wijziging marktrente	3.578	-14.564
Wijziging uit hoofde van overdracht rechten	-38	36
Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling	7	15
Overige mutaties pensioenregeling	-1.188	-620
Totaal	-1.532	-18.871

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw wordt de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw van de nominale rechten op Ouderdomspensioen, inclusief NFP/NCP compensatierechten en nabestaandenpensioen opgenomen.

Indexering

Het bestuur heeft op 18 december 2009 besloten de nominaal opgebouwde rechten en het ingegane pensioen van zijn (gewezen) deelnemers per 1 januari 2010 te indexeren met 0,72% (1 januari 2009: 0%).

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 2009 bedraagt deze rente circa 2,5% (2008: circa 4,7%).

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 marktrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van wijzigingen in de marktrente. Ultimo 2009 bedraagt de gemiddelde lange rente, bij een duration van 16,2, circa 3,9%. (2008: circa 3,5%, 2007: circa 4,9%).

Wijziging uit hoofde van overdracht rechten

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

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. Voor de beschrijving van deze aanpassingen wordt verwezen naar Noot 31 'Aanpassing actuariële grondslagen'.

Overige mutaties pensioenregeling

Onder de overige mutaties worden de actuariële baten en lasten verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd. De belangrijkste post die onder deze categorie valt is de opslag voor langer leven. Vooruitlopend op de publicatie van een nieuwe overlevingstafel van het Actuariel Genootschap heeft het bestuur er voor gekozen om in het boekjaar 2009 al een extra opslag voor langer leven op te nemen in de technische voorzieningen. De opslag is geschat op circa 1,5% (ruim € 1,1 miljard) van de technische voorziening. Andere mutaties die onder deze categorie vallen zijn onder andere actuariële bestandsresultaten en verbeteringen in de modellering.

22 Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie overige technische voorziening heeft betrekking op de mutatie in de voorziening AP-regeling gedurende het boekjaar.

	2009	2008
Onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen	-46	-71
Indexering	-5	-
Rentetoevoeging	-21	-39
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	90	91
Wijziging marktrente	-13	-56
Overige mutaties	16	184
Totaal	21	109

Onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen

Deze post heeft betrekking op nieuwe ziektegevallen die in aanmerking kunnen komen voor een WIA-uitkering vanaf 2011. Als gevolg van de verlaging van de de premie van 0,8 procent naar 0,5 procent over salaris minus AP-franchise in 2009, is de onverdiende premiebijdrage gedaald ten opzichte van 2008.

Indexering

Het bestuur heeft op 18 december 2009 besloten de nominaal opgebouwde rechten en het ingegane pensioen van zijn (gewezen) deelnemers per 1 januari 2010 te indexeren met 0,72% (1 januari 2009: 0%).

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 2009 bedraagt deze rente circa 2,5% (2008: circa 4,7%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige uitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en pensioenuitvoeringskosten van de verslaggevingsperiode.

Wijziging marktrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van wijzigingen in de marktrente. De gemiddelde looptijd van de pensioenverplichting voor het Arbeidsongeschiktheidspensioen is korter dan bij de pensioenregeling. De rente op korte termijn is ten opzichte van vorig jaar gedaald. Dat zorgt voor een negatieve mutatie.

Overige mutaties

Bij overige mutaties worden de actuariële baten en lasten verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd. De belangrijkste drie onderdelen daarvan zijn wijzigingen in de actuariële grondslagen, verrekening van onverdiende premies nieuwe ziektegevallen uit 2007 en de opslag voor langer leven. De opslag voor langer leven is gering omdat de verbetering in langlevens vooral geconstateerd wordt op hogere leeftijden. Het Arbeidsongeschiktheidspensioen geldt voor deelnemers jonger dan 65 jaar.

23 Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Deze voorziening betreft het Rendementspensioen van Extra Pensioen. De voorziening voor risico van de deelnemers is in 2009 gestegen met € 5 miljoen (2008: daling van € 41 miljoen).

	2009	2008
Premiebijdragen	-7	-10
Rendement	-14	30
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-	1
Omzetting in technische voorziening	16	20
Totaal	-5	41

24 Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Dit betreft de mutatie van de rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen, mutatie kredietafslag en overige mutaties.

	2009	2008
Totaal	-15	14

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.

	2009	2008
Inkomende waardeoverdrachten	111	130
Uitgaande waardeoverdrachten	-79	-166
Totaal	32	-36

26 Overige baten en lasten

	2009	2008
Overige baten		
Amortisatie resultaat verkoop uitvoeringsorganisatie	11	11
Overige	4	3
Totaal overige baten	15	14
Overige lasten		
Overige lasten	-	-2
Totaal overige lasten	-	-2
Totaal	15	12

Op 1 januari 2008 is de uitvoeringsorganisatie 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 2009 € 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 Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 vrijstelling worden verleend aan instellingen die verplicht deelnemen aan de pensioenregeling van het pensioenfonds.

De performancetoets berekend over de jaren 2005 tot en met 2009 komt uit op 2,5 (2004 tot en met 2008: 2,8). De Z-score van het pensioenfonds over 2009 is uitgekomen op -0,3 (2008: -2,2).

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 11 (2008: 10).

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. Voor de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds wordt verwezen naar hoofdstuk 1.2.

27.4 Bezoldiging

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissies, bedraagt:

(bedragen in duizenden euro's):

	2009		2008	
	Honoraria	Vacatie-Gelden	Honoraria	Vacatie-gelden
J.G.M. Alders (voorzitter)	65	-	65	-
Overige bestuursleden	113	385	120	351
Externe adviseurs:				
▪ bestuurscommissie Investments	103	-	102	-
▪ audit committee	56	-	56	-
Commissie intern toezicht	24	-	24	-
Totaal	361	385	367	351

Het bedrag vacatiegelden is afhankelijk van het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal bestuursleden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond.

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)

	2009			2008		
	Salaris	Pensioen- en sociale lasten	Variabele beloning	Salaris	Pensioen- en sociale lasten	Variabele beloning
P.J.C. Borgdorff	156	37	35	146	32	29
Totaal	156	37	35	146	32	29

Aan de directie is een variabele beloningsregeling toegekend. De regeling is gerelateerd aan de te behalen doelstellingen van de stichting en de prestaties van de directie daarin. De doelstellingen passen binnen de gekozen besturingsfilosofie van 'sturen op resultaat'. Belangrijk onderdeel van de te behalen resultaten van de directie is het communiceren van de waarden, doelstellingen en de missie van het fonds. De maximale hoogte van de variabele beloning bedraagt 25% over het vaste jaarsalaris. De variabele beloning over het boekjaar 2009 is begin 2010 vastgesteld en bedraagt 22,5%.

	2009		2008	
	Vastgesteld	Maximum	Vastgesteld	Maximum
P.J.C. Borgdorff	22,5%	25%	20%	25%

Aan de directie zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

28 Resultaat op premiebijdragen

	2009	2008
Pensioenregeling		
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	4.161	3.911
Pensioenopbouw:		
▪ actieven	-2.953	-2.127
▪ premievrije pensioenopbouw AP en OBU	-127	-256
▪ ingegaan nabestaandenpensioen	-116	-141
▪ ingegaan OBU-pensioen	-	-351
▪ NFP/NCP compensatierechten	-427	-191
Saldo overdracht van rechten	32	-36
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-38	36
Totaal pensioenregeling	532	845
AP-regeling		
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	46	71
Onverdiende premie voor nieuwe ziektegevallen	-46	-71
Totaal AP -regeling	-	-
Totaal	532	845

De gevraagde premie voor pensioen bedroeg 22,5% over salaris minus franchise in 2009. Dit percentage is niet veranderd ten opzichte van 2008. NFP/NCP compensatierechten bestaan uit het inderdiende deel van de overgangsrechten die zijn ontstaan uit de invoering van de Nieuwe Flexibele Pensioenregeling. De NCP-compensatierechten zijn in 2009 volledig onvoorwaardelijk geworden. Voor NFP zijn de compensatierechten voor 55 jarige deelnemers onvoorwaardelijk geworden. In paragraaf 14 is het totaal aan voorwaardelijke verplichtingen vermeld dat tot en met 31 december 2020 jaarlijks onvoorwaardelijke wordt. De toename van deze post in 2009 is te verklaren doordat in één keer alle overgebleven NCP-overgangsrechten zijn inderdiend.

In 2009 bedraagt de AP-premie 0,5% (2008: 0,8%) over salaris minus AP-franchise. Als gevolg hiervan zijn de premiebijdragen in 2009 gedaald.

29 Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2009	2008
Beleggingsresultaten	12.802	-18.168
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-2.024	-2.861
Wijziging marktrente technische voorzieningen	3.565	-14.620
Indexering pensioenrechten	-582	-14
Totaal	13.761	-35.663

30 Resultaat op pensioenen en pensioenuitvoeringskosten

	2009	2008
Werkelijke pensioenuitkeringen	-2.400	-2.251
Onttrekking voor pensioenuitkering uit technische voorzieningen:		
▪ Pensioenregeling	2.267	2.122
▪ AP	89	90
Resultaat op pensioenuitkeringen	-44	-39
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-115	-105
Kostenopslag premiebijdrage		
▪ Pensioenregeling	100	93
▪ AP	1	1
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten:		
▪ Pensioenregeling	45	42
▪ AP	1	1
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	32	32
Totaal	-12	-7

31 Aanpassing actuariële grondslagen

	2009	2008
Arbeidsongeschiktheid en reactivering	-	54
Aanpassing andere bestandsgrondslagen	7	15
Totaal	7	69

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen die het verloop van de opgebouwde pensioenuitkeringen beïnvloeden. In 2009 zijn de actuariële grondslagen nauwelijks aangepast. Voor 2010 is een algemene grondslagevaluatie voorzien.

32 Overige resultaten

	2009	2008
Overige actuariële resultaten, per saldo	-1.170	-439
Overige baten en lasten, per saldo	-	26
Totaal	-1.170	-413

Onder de overige actuariële resultaten is de opslag voor langer leven opgenomen. De opslag is geschat op ongeveer 1,5% (€ 1,1 miljard) van de technische voorziening.

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	2009	2008
Liquide middelen begin van het jaar	3.3; 7	4.755	1.799
Liquide middelen eind van het jaar	3.3; 7	1.445	4.755
Mutatie liquide middelen		-3.310	2.956
Kredietinstellingen begin van het jaar	12	-	-
Kredietinstellingen eind van het jaar	12	-4.357	-
Mutatie kredietinstellingen		-4.357	-
Mutatie in liquide middelen		-7.667	2.956
		2009	2008
Totaal geldmarktbeleggingen	3.3	3.848	7.021
Liquiditeitsfondsen	3.3	-2.424	-2.266
Liquide middelen pensioenactiviteiten	7	21	-
Totaal liquide middelen eind van het boekjaar		1.445	4.755
Kredietinstellingen eind van het boekjaar	12	-4.357	-
Stand per einde boekjaar		-2.912	4.755
Stand per einde vorig boekjaar	3.3	-4.755	1.799
Mutatie in liquide middelen		-7.667	2.956

De 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, 9 april 2010

Namens het bestuur,

J.G.M. Alders, voorzitter
drs. M.W. Meerdink, plaatsvervangend voorzitter
J.F. van Pijpen, secretaris
mr. A.W.J.M. van Bolderen
C.M. van Brenk-van Barneveld MSc
drs. E.W.C.M. Damen MSM
E.W.M. Merlijn
drs. J.M.J. Moors
drs. I.R. Smidt
C.H.W. van Soelen
L.H.C. Vincken
drs. F.F.L. Vlak
drs. G.B.F. van Weelden MHA

Enkelvoudige balans per 31 december 2009

(na bestemming saldo van baten en lasten)

(bedragen in miljoenen euro's)

	2009	2008
Activa		
Beleggingen	93.107	81.417
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	179	194
Deelnemingen	1.777	1.516
Vorderingen en overlopende activa	2.568	1.763
Liquide middelen	21	-
Totaal activa	97.652	84.890
	2009	2008
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves	6.458	-6.660
Technische voorzieningen	80.090	78.579
Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers	84	79
Derivaten	2.080	2.179
Overige schulden en overlopende passiva	8.940	10.713
Totaal passiva	97.652	84.890

Enkelvoudige staat van baten en lasten 2009

(bedragen in miljoenen euro's)

	2009	2008
Resultaat deelnemingen	18	-354
Overig resultaat	13.100	-34.815
Saldo van baten en lasten	13.118	-35.169

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

	2009	2008
Stand begin van het jaar	1.516	1.687
Aankopen/ kapitaalstortingen	510	311
Desinvesteringen	-267	-128
Resultaat deelneming	18	-354
Stand eind van het jaar	1.777	1.516

Het overzicht van groepsmaatschappijen als bedoeld in de artikelen 379 Boek 2 BW is gedeponeerd 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, 9 april 2010

J.G.M. Alders, voorzitter
drs. M.W. Meerdink, plaatsvervangend voorzitter
J.F. van Pijpen, secretaris
mr. A.W.J.M. van Bolderen
C.M. van Brenk-van Barneveld MSc
drs. E.W.C.M. Damen MSM
E.W.M. Merlijn
drs. J.M.J. Moors
drs. I.R. Smidt
C.H.W. van Soelen
L.H.C. Vincken
drs. F.F.L. Vlak
drs. G.B.F. van Weelden MHA

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 2009.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet 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 reservetekort.

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 artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 9 april 2010

B. den Hartog AAG

verbonden aan Towers Watson B.V.

Accountantsverklaring

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Zeist

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Zeist bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2009 en de geconsolideerde en enkelvoudige staat van baten en lasten over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

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 BW en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controle-werkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 9 april 2010
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

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen voorgedaan.

Stand 31 december 2009

Bestuur

J.G.M. (Hans) Alders, voorzitter

Leden, vertegenwoordigers van de werkgeversorganisaties

ActiZ, organisatie van zorgondernemers

drs. F.F.L. (Florent) Vlak

drs. G.B.F. (Guus) van Weelden MHA

Maatschappelijk Ondernemers Groep (MOgroep)

drs. I.R. (Ineke) Smidt

NVZ vereniging van ziekenhuizen (NVZ)

L.F.J. (Ludo) Jansen (tot 1 november 2009)

drs. J.M.J. (Jacques) Moors (m.i.v. 1 november 2009)

Vereniging Geestelijke Gezondheidszorg

Nederland (GGZ Nederland)

drs. M.W. (Marco) Meerdink, plaatsvervangend

voorzitter

Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland (VGN)

F. (Frits) Brink (tot 1 juli 2009)

drs. E.W.C.M. (Eelco) Damen MSM (m.i.v. 1 juli 2009)

Leden, vertegenwoordigers van de werknemersorganisaties

ABVAKABO FNV

C.M. (Corrie) van Brenk-van Barneveld MSc

T. (Tim) de Jong, secretaris (tot 1 september 2009)

J.F. (Jenneke) van Pijpen, secretaris

(m.i.v. 12 september 2009)

E.W.M. (Elise) Merlijn

CNV Publieke Zaak

L.H.C. (Leon) Vincken

FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek

mr. A.W.J.M. (Alex) van Bolderen

(m.i.v. 1 oktober 2009)

NU'91: beroepsorganisatie van de verpleging en verzorging

C.H.W. (Ellie) van Soelen

Externe adviseurs bestuurscommissie investments

Algemeen adviserende leden

prof. dr. J. (Jean) Frijns

drs. J.M. (Jan) Overmeer

dr. A.H.G. (Alexander) Rinnooy Kan

Ethisch adviserende leden

prof. dr. C. (Cees) Flinterman

generaal-majoor b.d. mr. drs. C. (Cees) Homan

ir. R. (Rein) Willems

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,

mr. L.M. van der Sluis, plaatsvervangend lid

(tot 12 april 2009)

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

commissie

Samenstelling van de Pensioenraad

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

vacature

vertegenwoordiger pensioengerechtigden:

J. van Geffen
mw. E.H. Kramer
A. de Maat
C.P.G. Tilanus
mw. C. Veltman-Rijkers
vacature

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 PFZW

leden (2)
drs. G.A. de Kwaasteniet
G. Veenstra

CNV Publieke Zaak

leden (4)
P.J.W. Leurs
mw. J. Withaar

vertegenwoordiger pensioengerechtigden:

I.J. Brandsma
L.G. Wiarda

*FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg
en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek*

lid (1)
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 (2)
R.P. Belt
mw. drs. J. den Engelsman-Volmer

vertegenwoordiger pensioengerechtigden:

E. Bouma

NVZ, vereniging van ziekenhuizen

leden (2)
drs. M.J.P. Schmidt
drs. S.J.G.A. Weijnenborg

Unie Zorg en Welzijn

lid (1)
Y.H.A.E. Maatjens

VGN, Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland

leden (2)
mr. drs. J.A.P.M. Maas
drs. E.F.F. van Schijndel

Bijlage 1: Nevenfuncties (stand 31 december 2009)

Voorzitter bestuur

J.G.M. Alders

functie in bestuur	voorzitter
leeftijd	57
nationaliteit	Nederlandse
benoemende organisatie	bestuur Pensioenfonds Zorg en Welzijn
aftreden volgens rooster	31-12-2010
beroep	▪ voorzitter EnergieNed ▪ voorzitter bestuur Pensioenfonds Zorg en Welzijn ▪ voorzitter bestuur PGGM Coöperatie U.A. (tot 31 december 2009)
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	▪ voorzitter Raad van Commissarissen Stichting Nationale Sporttotalisator ▪ voorzitter Raad van Commissarissen Aedes, vereniging van woningbouwcorporaties (tot voorjaar 2009) ▪ lid Raad van Commissarissen Lysias Consulting Group ▪ lid Raad van Toezicht Universitair Medisch Centrum Groningen (UMCG) ▪ lid Raad van Toezicht Rijksuniversiteit Groningen ▪ voorzitter Raad van Commissarissen AOG Contractonderwijs

Werkgeversvertegenwoordigers in bestuur

F. Brink

functie in bestuur	lid (tot 1 juli 2009)
leeftijd	63
nationaliteit	Nederlandse
voordragende organisatie	VGN
aftreden volgens rooster	31-12-2010
beroep	▪ lid Raad van Bestuur Espria en Woonzorg Nederland (tot 1 april 2009)
nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur	geen
nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie	geen

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

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

lid (m.i.v. 1 juli 2009)

54

Nederlandse

VGN

31-12-2010

- Voorzitter Raad van Bestuur Cordaan
- geen
- lid bestuur NVZD, Nederlandse vereniging voor bestuurders in de zorg
- Voorzitter Topfocus, kennisnetwerk Diversiteit ministerie voor Wonen, Wijken en Integratie
- lid bestuur Asklepios, organisatie voor uitwisseling tussen gezondheidszorgorganisaties in Griekenland, Nederland, België, Engeland en Noorwegen
- lid Raad van Toezicht van het Waterlandziekenhuis te Purmerend

L.F.J. Jansen

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

lid (tot 1 november 2009)

61

Nederlandse

NVZ

31-12-2010

- voorzitter Raad van Bestuur Orbis Medisch en Zorgconcern (tot 1 augustus 2009)
- geen
- geen

drs. M.W. Meerdink

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

plaatsvervangend voorzitter

51

Nederlandse

GGZ Nederland

31-12-2010

- lid Raad van Bestuur Parnassia Bavo Groep
- geen
- lid health care advisory board Fortis Bank

drs. J.M.J. Moors

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

lid (m.i.v. 1 november 2009)

54

Nederlandse

NVZ

31-12-2010

- voorzitter Raad van Bestuur Ziekenhuis Amstelland
geen
- vice-voorzitter Bestuur Sectie Ziekenhuizen van de
Stichting Samenwerkende Instellingen
Gezondheidszorg Regio Amsterdam (SIGRA)
(tot 1 januari 2010)
- voorzitter Duaal Zorgsector Overleg (DZO)
(tot 1 januari 2010)
- lid van de CAO onderhandelingsdelegatie
van de NVZ
- lid van de Commissie Arbeidszaken van de NVZ
- voorzitter vergadering Commissarissen van
Care4ICT BV
- voorzitter Carpo SIGRA, commissie voor
arbeidsmarkt, personeel en opleidingen in de
regio Amsterdam (tot 1 januari 2010)

drs. I.R. Smidt

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

Ondernemers Groep (MOgroep)

lid

57

Nederlandse

MOgroep

31-12-2010

- directeur Federatie Opvang
geen
- lid van het Algemeen bestuur Maatschappelijk
- voorzitter Stichting Mondiale Tuberculose
bestrijding (SMT)
- voorzitter branche Welzijn & Maatschappelijke
Dienstverlening (W&MD) van de MOgroep
- lid hoofdbestuur MKB-Nederland
- plaatsvervangend lid SER namens MKB-Nederland
- voorzitter Stichting internationale
samenwerking Almere

drs. F.F.L. Vlak

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

lid

60

Nederlandse

ActiZ, organisatie van zorgondernemers

31-12-2010

- voorzitter Raad van Bestuur Stichting Vivium zorggroep

geen

- lid Raad van Toezicht Stichting Amerpoort
- voorzitter bestuur Stichting Ketenzorg en Innovatie
- lid AdviesCie Planning en Bouw ActiZ
- voorzitter bestuur Stichting Trombosedienst voor het Gooi

drs. G.B.F. van Weelden MHA

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

lid

50

Nederlandse

ActiZ, organisatie van zorgondernemers

31-12-2010

- voorzitter Raad van Bestuur Stichting Zorggroep Florence (tot 1 december 2009)
- voorzitter Raad van Bestuur Stichting GGZ Breburg Groep (vanaf 1 december 2009)

geen

- lid bestuur ActiZ, organisatie van zorgondernemers (tot 1 december 2009)
- lid bestuur Stichting Transmurale Zorg Den Haag e.o. (tot 1 december 2009)
- lid bestuur Stichting Epilepsia
- lid kernredactie ZM Magazine, maandblad voor bestuurders, directeurs en toezichthouders in de zorgsector

Werknemersvertegenwoordigers in bestuur

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

functie in bestuur

lid (m.i.v. 1 oktober 2009)

leeftijd

57

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek 31-12-2010

aftreden volgens rooster

beroep

- directeur Landelijke vereniging van Artsen in Dienstverband (LAD)
- statutair-directeur SWG Werving & Selectie b.v. geen
- KNMG delegatie Comité Permanent Medicine European
- LAD delegatieleider Permanent Working Group of European Junior Doctors
- Secretaris/penningmeester Stichting Werkgelegenheid Geneeskundigen
- Voorzitter Stichting Samenwerkende Centrales in het Copwo (SSCC).
- Bestuurslid Stichting Capaciteitsorgaan voor de medische en tandheelkundige vervolgoopleidingen
- Bestuurslid pensioenfonds Stichting Pensioenfonds Huisartsen in Opleiding (SPHO)
- Vice-voorzitter Federatie voor Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek (FBZ)
- lid bestuur Stichting IZZ Zorgverzekeraar voor de Zorgsector
- Lid van de RvC van het Carrièrecentrum voor Artsen

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

C.M. van Brenk-van Barneveld MSc

functie in bestuur

lid

leeftijd

49

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

ABVAKABO FNV

aftreden volgens rooster

31-12-2010

beroep

- landelijk bestuurder ABVAKABO FNV geen

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

- lid bestuur FCB (arbeidsmarktfonds in welzijn, jeugdzorg en kinderopvang)
- lid bestuur Bureau Kwaliteit Kinderopvang
- lid van de bedrijfscommissie Welzijn

T. de Jong

functie in het bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

secretaris (tot 1 september 2009)

45

Nederlandse

ABVAKABO FNV

31-12-2010

bondspenningmeester ABVAKABO FNV

(tot 1 september 2009)

geen

- lid bestuur FNV Huisvesting (tot 1 september 2009)
- lid raad van toezicht FNV Formaat (tot 1 september 2009)
- lid bestuur Gemeenschappelijk Beleggingsfonds Federatie Nederlandse Vakbeweging (GBF FNV) (tot 1 september 2009)

E.W.M. Merlijn

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

lid

47

Nederlandse

ABVAKABO FNV

31-12-2010

bestuurder zorg ABVAKABO FNV

geen

- voorzitter Stichting Arbeidsmarkt Ziekenhuizen (StAZ)
- voorzitter OofGGZ (arbeidsmarktfonds voor de geestelijke gezondheidszorg)
- lid bestuur Stichting IZZ Zorgverzekeraar voor de Zorgsector
- lid bestuur Calibris

J.F. van Pijpen

functie in bestuur

leeftijd

nationaliteit

voordragende organisatie

aftreden volgens rooster

beroep

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

secretaris (m.i.v. 12 september 2009)

44

Nederlandse

ABVAKABO FNV

31-12-2010

vice-voorzitter ABVAKABO FNV

geen

- Penningmeester Clara Wichmanninstituut
- voorzitter van het bestuur van Internationaal Fonds voor Kwetsbare Ouderen (IFKO)

C.H.W. van Soelen

functie in bestuur

lid

leeftijd

55

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

NU'91, beroepsorganisatie van de verpleging en verzorging

aftreden volgens rooster

31-12-2010

beroep

CAO-onderhandelaar NU'91

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

geen

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

- lid bestuur Fonds voor arbeidsmarktbeleid en opleidingen in de thuiszorg (FAOT)
- lid bestuur Stichting Arbeidsmarktbeleid Branche Verpleeg- & Verzorgingshuizen (SAB V&V)

L.H.C. Vincken

functie in bestuur

lid

leeftijd

46

nationaliteit

Nederlandse

voordragende organisatie

CNV Publieke Zaak

aftreden volgens rooster

31-12-2010

beroep

bestuurder CNV Publieke Zaak

nevenfunctie(s) uit hoofde van bestuur

geen

nevenfunctie(s) relevant voor bestuursfunctie

- lid bestuur Stichting Arbeidsmarkt Gehandicaptenzorg (StAG)
- lid raad van toezicht Prisma, instelling voor mensen met een verstandelijke beperking
- lid bestuur Stichting Arbeidsmarkt Ziekenhuizen (StAZ)
- lid Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds CNV Publieke Zaak

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

Bijlage 2: Specifieke bestuurscolleges (stand: 31 december 2009)

Commissie algemene zaken (krachtens artikel 12 statuten), waarin zitting hebben:

- J.G.M. Alders, voorzitter bestuur
- drs. M.W. Meerdink, plaatsvervangend voorzitter
- J.F. van Pijpen, 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. F.F.L. Vlak
- 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. M.W. Meerdink, voorzitter
- J.F. van Pijpen
- drs. I.R. Smidt
- L.H.C. Vincken

Externe adviserende leden:

Algemeen adviserende leden:

- prof dr. J.M.G. Frijns
- drs. J.M. Overmeer
- dr. A.H.G. Rinnooy Kan

Ethisch adviserende leden:

- prof. dr. C. Flinterman
- generaal-majoor b.d. mr. drs. C. Homan
- ir. R. Willems

Bijlage 3: Gebruikte begrippen en afkortingen

A

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.

ALM

Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

B

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.

Bèta

Bèta is een maatstaf voor de samenhang tussen het rendement op een vermogenstitel of een beleggingsportefeuille en het rendement van de markt. De bèta-indexstrategieën van het fonds hebben betrekking op marktrendementen van liquide beleggingscategorieën: beursgenoteerde aandelen, vastrentende waarden, inflatiegerelateerde obligaties, converteerbare obligaties en commodities.

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.

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.

Converteerbare obligaties

Obligaties waarvan de bezitter de mogelijkheid heeft om ze op enig moment om te ruilen tegen aandelen.

Correctiefactoren

Correctiefactoren worden toegepast om de overlijdenskans 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 sterftekans is afgeleid van de gehele bevolking. Het fonds past dus een correctie toe op de overlijdenskansen om rekening te houden met deze langere levens-

duur van de werkende bevolking. Door rekening te houden met deze langere levensduur wordt de pensioenvoorziening hoger.

COSO

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, een gezaghebbende, private organisatie, die zich ten doel stelt de kwaliteit van financiële verslaggeving te verbeteren. Hierbij richt zij zich op ethiek, effectieve interne beheersing en Corporate Governance.

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

Defined benefit

Pensioenvorm waarbij de hoogte van het te bereiken pensioen van tevoren wordt vastgesteld.

Defined contribution

Pensioenvorm waarbij de pensioenpremie wordt belegd in een kapitaal, dat op het moment van pensionering wordt aangewend voor de aankoop van een pensioen. De hoogte van het pensioen is dus, in tegenstelling tot defined benefit, rechtstreeks afhankelijk van de behaalde beleggingsresultaten.

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.

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.

Fund-of-hedge-funds

Fonds dat een gespreide portefeuille van hedgefondsen beheert.

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 of een commodity. 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

Indexatielabel/toeslagenlabel

Voorzien was dat pensioenfondsen en verzekeraars vanaf 1 januari 2009 naar werknemers en gepensioneerden op beeldende wijze zouden moeten informeren over de indexering in relatie tot de ontwikkeling van de prijzen. Hiervoor is het toeslagenlabel, ook wel indexatielabel genoemd, ontwikkeld. Het feit dat als gevolg van de kredietcrisis de meerderheid van de fondsen een herstelplan moet indienen heeft er echter toe geleid dat de communicatie via het label een jaar is uitgesteld. In plaats daarvan moeten de fondsen hun deelnemers adequaat voorlichten over het herstelplan, de maatregelen daarin en de gevolgen voor de deelnemers.

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.

IVA

Regeling Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten. De IVA is onderdeel van de WIA en bedoeld voor werknemers die volledig arbeidsongeschikt worden verklaard (loonverlies van ten minste 80%) en waarbij geen of slechts geringe kans op herstel is.

K

Kostendekkende 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

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.

Middelloonregeling

Pensioenregeling waarbij de hoogte van de uitkering is gebaseerd op het gemiddeld verdiende loon.

Minimum Variance

Een aandelenstrategie die met behoud van de rendementsverwachting 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 deelnemerscategorieën. 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. Zie ook: Performance attributie.

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.

PoS

PoS staat voor portfolio of strategies. Dit is een beleggingscategorie, bestaande uit een gespreide portefeuille van innovatieve beleggingsstrategieën om structurele marktinefficiënties systematisch en efficiënt te benutten.

Prepensioen

Pensioen ter overbrugging van de periode tussen het moment van vervroegde pensionering en het moment waarop het levenslange Ouderdomspensioen ingaat. Prepensioen berust op een specifiek fiscaal regime, dat dient om de overgang van VUT- regelingen naar systemen van flexibele pensionering te vergemakkelijken.

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 sterftekansen zichtbaar. De sterftekans van iemand die nu 40 jaar is, is hoger dan de sterftekans van iemand die over tien jaar 40 is. De grondslag- sterfte en langleven gebaseerd op de Prognosetafel 2005 – 2050 bevat de volgens het FTK vereiste voorzienbare trend in overlevingskansen.

Put opties

Een put optie is een optie contract waarbij de houder (koper) het recht (maar niet de verplichting) heeft om een vooraf gespecificeerd aantal aandelen te verkopen tegen een van tevoren gespecificeerde prijs binnen een vast gedefinieerde tijdsperiode (tot de expiratie).

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.

S

SAS 70

SAS staat voor Statement On Auditing Standards. SAS No. 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.

Solvency II

Solvency II is een project om de Europese richtlijnen voor het verzekeringsbedrijf te herzien (verwachte implementatie rond 2012). Dit heeft gevolgen voor Nederlandse verzekeraars en het toezicht van DNB daarop, omdat de Europese regels neerslaan in Nederlandse wetgeving.

Solvency II moet leiden tot een nieuw solvabiliteitsraamwerk, gebaseerd op markt-consistente waardering, waarin de financiële eisen beter de risico's weerspiegelen die de verzekeraars lopen. Ook heeft Solvency II als doelstelling om het toezicht te laten aansluiten op marktontwikkelingen.

Spreads

Rendementsopslag.

Structured credit

Een innovatieve manier om kredietrisico aan beleggers met verschillende risicovoorkeuren aan te bieden door het risico op wanbetaling van een totaal pakket leningen te verdelen in stukken met verschillende risico's.

Swaption

Een optie op een IRS (Interest Rate Swap of Renteswap)

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.

Valutaswap

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.

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**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.

