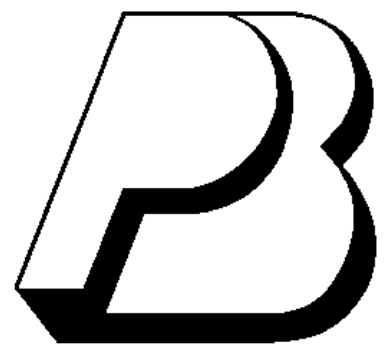


**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging**



## INHOUD

### 1. Voorwoord

- Doel
- Omschrijving pensioenregeling

### 2. Karakteristieken

- Kernegevens
- Organen van het fonds en vertegenwoordigingen
- Adviseurs van het fonds
- Administrateur en vermogensbeheerder
- Omvang van het fonds

### 3. Verslag van het bestuur

- Financiële positie van het fonds
- Premie
- Toeslag
- Incasso
- Afkoop
- Communicatie
- Beleggingen
- Risicobeheer
- Afdekken van het renterisico
- Jaarverslag
- Maatschappelijk verantwoord ondernemen
- Intern toezicht
- Zelfevaluatie
- Geschillencommissie

### 4. Pensioenontwikkelingen

### 5. Risicoparagraaf

### 6. Beleggingen

### 7. JAARREKENING

- Balans per 31 december 2010
- Staat van baten en lasten over het boekjaar 2010
- Toelichting op de balans per 31 december 2010
- Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2010
- Kasstroomoverzicht
- Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010
- Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling
- Risicobeheer en derivaten
- Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen per 31 december 2010
  
- Gebeurtenissen na balansdatum
- Actuariële verklaring
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### 8. Slotwoord

### 9. Verklarende woordenlijst

## **1. VOORWOORD**

### **Doel**

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is in 1990 door CAO-partijen in de bedrijfstak particuliere beveiliging in het leven geroepen om werknemers, oud-werknemers en hun eventuele nabestaanden te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. De bedrijfstak bestaat uit wettelijk erkende particuliere beveiligingsbedrijven, particuliere alarmcentrales en particuliere geld- en waardetransportbedrijven. Het fonds is een verplicht gesteld Bedrijfstakpensioenfonds.

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op het behalen van een zo hoog mogelijk beleggingsresultaat met een zo laag mogelijk risico. Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid. Het fonds streeft er naar om op langere termijn de pensioenaanspraken en -uitkeringen te garanderen. Daarnaast heeft het fonds de ambitie een (voorwaardelijke) toeslag op de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken te verlenen. Met behulp van een periodiek uitgevoerd Asset Liability Management (ALM-) onderzoek wordt vorm gegeven aan het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid.

### **Omschrijving pensioenregeling**

Het fonds kent een loonafhankelijke pensioenregeling. De verschuldigde pensioenpremie en de opgebouwde pensioenaanspraken zijn afhankelijk van de hoogte van het salaris in het betreffende jaar, met inachtneming van een bepaald maximum. De pensioenregeling streeft naar een jaarlijks ouderdomspensioen op basis van een opbouw gedurende een volledige diensttijd van 44 jaar en een gemiddelde (voorwaardelijk) geïndexeerde pensioengrondslag (dit is het zogenaamde middelloonprincipe).

De regeling geeft ook aanspraak op (bijzonder) weduwe- en weduwnaars-pensioen, partnerpensioen, alsmede op wezenpensioen.

De door de (ex-)deelnemer opgebouwde aanspraken en de reeds ingegane pensioenen kunnen worden verhoogd (geïndexeerd) met een percentage dat is gekoppeld aan een indexcijfer. De door de deelnemer opgebouwde aanspraken kunnen jaarlijks worden verhoogd op basis van het loonindexcijfer, dat wordt vastgesteld op basis van de loonontwikkeling in de bedrijfstak. De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken kunnen, afhankelijk van de datum en jaar van ingang aangepast worden aan het loon- of aan het prijsindexcijfer.

De indexering van de pensioenaanspraken van de (ex-)deelnemers en van de ingegane pensioenen is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse indexatie. Of er wordt geïndexeerd en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaire over de financiële positie van het fonds. In het verleden verleende indexaties geven geen zekerheid over indexaties in de toekomst.

## 2. KARAKTERISTIEKEN

### **KERNGEGEVENS**

<b>Aantallen</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Premiebetalende werkgevers*	473	564	326	304
Deelnemers	23.365	22.747	22.467	19.087
hierin begrepen:				
- arbeidsongeschikten	505	338	276	279
- vutters	206	167	156	131
- FVP-ers	372	177	287	217
Gewezen deelnemers	24.327	26.518	23.394	20.365
Gepensioneerden	1.397	1.246	1.102	984

### **Financiële gegevens (bedragen x € 1.000,--)**

Voorziening pensioenverplichtingen	534.818	431.731	412.430	260.116
Algemene reserve	0	0	0	55.381
Cumulatief verliessaldo	-95.121	-70.820	-148.780	0
Weerstandsreserve	142.914	125.994	106.216	86.046
Premies	60.895	58.928	52.536	43.704
Uitkeringen**	3.191	2.781	2.523	2.106
Totaal belegd vermogen	577.565	482.241	357.501	397.356
Beleggingsresultaat	46.183	63.262	-77.517	9.416
Performance	9,12	16,6	-19,5	2,8
Resultaat boekjaar	-7.381	97.738	-183.991	44.082

### **Pensioengegevens (bedragen x € 1,--)**

Premie per jaar	30%	30%	30%	30%
Franchise	17.821	17.487	16.902	16.859
Max. pensioengrondslag	30.895	30.315	29.303	28.159
Indexatie per 1 januari (volgend jaar)	0%	0,90%	0%	3,10%
Indexatie nieuwe slapers en gepensioneerden***	0%	0,45%	0%	1,25%
Dekkingsgraad volgens de FTK-methode	109%	113%	90%	154%
Z-score	-0,17%	-2,66%	1,71%	-0,04%

\* Het hogere aantal premiebetalende werkgevers in 2009 en 2010 t.o.v. voorgaande jaren wordt veroorzaakt door een andere classificatie van het begrip premiebetalende werkgever. Voorgaande jaren werden alleen de werkgevers meegeteld met een eindafrekening. Vanaf 2009 worden ook de werkgevers meegeteld die in het kalenderjaar ten minste één nota hebben ontvangen over het kalenderjaar of in het kalenderjaar een eerste nota hebben ontvangen over voorgaande kalenderjaren.

\*\* Ouderen-, nabestaanden- en wezenpensioenuitkeringen, exclusief eenmalige en andere uitkeringen.

\*\*\* Per 1 januari 2007 worden de aanspraken van degenen, die na 1 januari 2004 slaper zijn geworden en de uitkeringen van gepensioneerden, die op of na 1 januari 2004 zijn ingegaan, verhoogd met de prijsindex.

## ORGANEN VAN HET FONDS EN VERTEGENWOORDIGINGEN

### Bestuur

Het fonds wordt op paritaire wijze bestuurd door - van werkgeverszijde - vertegenwoordigers van de Vereniging van Particuliere Beveiligingsorganisaties (VPB) en - van werknemerszijde - vertegenwoordigers van De Unie, FNV Bondgenoten en CNV Dienstenbond. Het bestuur bestaat uit acht leden.

Voor de besluitvorming is het noodzakelijk dat ten minste vijf bestuursleden aanwezig zijn (ten minste twee van werknemers- en ten minste twee van werkgeverszijde). Uit het bestuur worden een werkgeverslid en een werknemerslid gekozen, die beurtelings voor de tijd van een kalenderjaar als voorzitter optreden.

Evenzo worden uit het bestuur een werkgeverslid en een werknemerslid gekozen, die om beurten voor de tijd van een kalenderjaar als secretaris optreden. Hierbij treedt de werkgeversvoorzitter samen met de werknemerssecretaris op en omgekeerd.

In 2010 was de voorzitter afkomstig uit de werknemersbestuursleden en de secretaris uit de werkgeversbestuursleden.

Het bestuur draagt zorg voor het (dagelijks) beleid van het fonds en draagt zorg voor de handhaving en uitvoering van de statuten. Het bestuur ziet er op toe dat de uitvoering van het beleid voldoet aan de eisen van de externe toezichthouders.

Samenstelling van het bestuur per 31 december 2010:

#### *leden werkgevers:*

T. Uittenbogaard (plv. voorzitter)  
T. Kraaier (secretaris)  
R.J.B.M. Follon  
A.F.A. Bakker

#### *plaatsvervangende leden werkgevers:*

vacature 1)  
vacature 1)  
N. J. Bezemer 1)  
vacature 1)

#### *leden werknemers:*

J.C. Dwarswaard (voorzitter)  
A. Kasper (plv. secretaris)  
H.C.P.J. van Herpen  
T. Neijenhuijs

#### *plaatsvervangende leden werknemers:*

I. Slikkerveer 2)  
M.H.J. Limmen 3)  
J.A. Spruijt 2)  
mw. Y. Reus 4)

Vertegenwoordiger namens:

- 1) Vereniging van Particuliere Beveiligingsorganisaties
- 2) De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening
- 3) CNV Dienstenbond
- 4) FNV Bondgenoten

### Bestuurswisselingen

In het verslagjaar hebben er geen wisselingen plaatsgevonden.

### Deelnemersraad

De deelnemersraad bestaat uit vier zetels. De leden worden benoemd door het bestuur na als kandidaat te zijn aangewezen door de representatieve organisaties. Drie zetels worden ingenomen door actieve deelnemers, die door de vakorganisaties worden benoemd en één door een gepensioneerde uit de bedrijfstak op voordracht van het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties. Deze laatste zetel is vacant.

De deelnemersraad adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over elk voorgenomen besluit van het bestuur. Het bestuur vraagt in ieder geval advies over:

- Het nemen van maatregelen van algemene strekking
- Wijziging van de statuten en de reglementen van het fonds
- Vaststelling van de jaarrekening, het jaarverslag, de begroting, het verslag van de actuaris en het verslag van de accountant over de financiële toestand van het fonds

- Wijziging van de hoogte van de ingegane pensioenen
- Het verlenen of wijzigen van toeslagen
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds
- Liquidatie van het fonds

Samenstelling van de deelnemersraad per 31 december 2010:

*leden:*

R.W.H. Oppel (voorzitter)	(2)
S.L. Boom (plv. voorzitter)	(4)
R.J.H.M. Schaars	(3)
Vacature namens gepensioneerden	(5)

Vertegenwoordiger namens:

- 2) De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening
- 3) CNV Dienstenbond
- 4) FNV Bondgenoten
- 5) Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties

Plaatsvervangers deelnemersraad: J. Penders (De Unie) en J. Santing (CNV Dienstenbond).

De deelnemersraad is in het afgelopen verslagjaar drie keer bijeen gekomen. In 2010 heeft de deelnemersraad positief advies uitgebracht over:

- Wijzigingen van het reglement van het fonds
- Publicitair jaarverslag 2009 en het statenverslag 2009
- De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)
- Hoogte van de premie en de indexatie 2011
- Beleggingsplan 2011 en normportefeuille 2011
- Communicatieactieplan 2011

## **Verslag van het verantwoordingsorgaan**

*Algemeen*

Het verantwoordingsorgaan van het fonds is met ingang van 18 december 2008 ingesteld. Het verantwoordingsorgaan is in het afgelopen verslagjaar twee keer bijeen gekomen.

Samenstelling van het verantwoordingsorgaan per 31 december 2010:

*leden:*

J.M.H. Penders	(voorzitter, vertegenwoordiger werknemers, De Unie)
G. Hendriks	(vertegenwoordiger gepensioneerden)
H.A. Dijksterhuis	(vertegenwoordiger werkgevers, Trigion)

Op basis van de Principes voor goed fondsbestuur (Pension Fund Governance) van de Stichting van de Arbeid heeft het bestuur de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor goed fondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan legt zijn oordeel ten minste één maal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag.

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht ten aanzien van:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden

- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan
- De vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid

#### *Boekjaar 2010*

Het verantwoordingsorgaan heeft, in het kader van haar taakuitoefening in 2010, in de vergadering van 1 juni 2011 kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2010 en het rapport van de certificerend actuaaris. Bij deze vergadering waren ook de certificerend actuaaris en namens het bestuur de heer H.C.P.J. van Herpen aanwezig. Onderstaande bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen komen voort uit de hierboven genoemde vergadering.

#### *Oordeel*

Het verantwoordingsorgaan van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is van oordeel dat:

- het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen over het gevoerde beleid in 2010;
- het handelen van het bestuur in 2010 in overeenstemming is geweest met de statuten, reglementen en het herstelplan;
- het bestuur in 2010 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn afgewogen en geborgd;
- het bestuur logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

#### *Aanbevelingen*

Het verantwoordingsorgaan doet het bestuur de volgende aanbevelingen:

- Laat onderzoeken wat de oorzaak is van de stijging van de gemiddelde leeftijd van de populatie, in één jaar tijd, met 2,6 jaar;
- Ondanks dat in 2010 een aanzienlijk aantal slapers zijn afgekocht, is het totaal aantal slapers niet evenredig gedaald. Het verantwoordingsorgaan doet het bestuur de aanbeveling om te laten onderzoeken hoe de groei van het aantal slapers kan worden beperkt. Dit ook met het oog op de te hanteren kostenvoorziening.

#### *Reactie van het bestuur*

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn oordeel. Het bestuur neemt de twee aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan over en laat deze onderzoeken.

#### **Beleggingscommissie**

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld die bestaat uit de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter van het fonds. De beleggingscommissie wordt ondersteund door een onafhankelijke beleggingsadviseur. De beleggingscommissie rapporteert aan het bestuur. Het bestuur van het fonds blijft verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

In het verslagjaar bestond de beleggingscommissie uit de heer J.C. Dwarswaard (voorzitter) en de heer T. Uittenbogaard (plv. voorzitter). De heer A.J. Hutten van Capital Management Consultants B.V. is als beleggingsadviseur verbonden aan de beleggingscommissie. De beleggingscommissie is in 2010 vijf maal bijeen geweest.

#### **Visitatiecommissie**

In 2010 is een visitatie uitgevoerd door de visiteurs van het Vak VC. De visitatiecommissie bestond uit de heren R.A. Davis (voorzitter), J.H.M. van de Vall en R.M.J. van der Zant.

#### **Controleorgaan**

Sinds 2008 voert ABAB Accountants B.V. pensioencontroles uit bij de werkgevers in de bedrijfstak. Per jaar worden circa 150 werkgevers bezocht, de bevindingen worden teruggekoppeld naar de administrateur van het fonds.

**Commissie van beroep**

Tegen beslissingen van het bestuur kan beroep worden ingesteld bij de commissie van beroep. De commissie van beroep bestaat uit drie leden, die door de eerder genoemde vakorganisaties worden benoemd. Bestuursleden kunnen geen lid van de commissie van beroep zijn. De voorzitter van de commissie dient jurist te zijn. Uit de commissieleden worden op dezelfde wijze een voorzitter en een secretaris gekozen als hierboven beschreven met betrekking tot het bestuur van het fonds. De werkwijze van de commissie wordt geregeld in een door de commissie zelf op te stellen reglement. De commissie beslist in de vorm van een advies.

**Communicatiecommissie**

Het bestuur heeft een communicatiecommissie ingesteld die bestaat uit de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter van het bestuur. In het verslagjaar heeft de communicatiecommissie één maal vergaderd.

**Lidmaatschappen**

De Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Particuliere Beveiliging is lid van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen.



## **ADVISEURS VAN HET FONDS**

### **Externe deskundigen**

Het bestuur heeft Towers Watson B.V. benoemd tot actuaire van het fonds. De actuaire heeft onder meer tot taak het premieniveau te bewaken, de pensioenvoorziening vast te stellen, na te gaan of de pensioenverplichtingen voldoende gedekt zijn en jaarlijks een actuair verslag uit te brengen. Daarnaast adviseert de actuaire het bestuur over uiteenlopende fondsangelegenheden.

Het bestuur heeft KPMG Accountants N.V. als accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds.

Het bestuur heeft Capital Management Consultants B.V. aangesteld als beleggingsadviseur van de beleggingscommissie.

## **ADMINISTRATEUR EN VERMOGENSBEHEERDER**

### **Administrateur**

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is statutair gevestigd te Amsterdam. De administratie en het secretariaat van het fonds zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., Molenwerf 2-8, 1014 AG Amsterdam. De voorwaarden van de uitbesteding zijn vastgelegd in een mantelovereenkomst en een pensioenbeheerovereenkomst. Vastgelegd zijn de specifieke administratieve, financiële, secretariële, actuair, juridische en overige werkzaamheden die de administrateur voor het fonds verricht. Om de performance en de kwaliteit van de uitvoering te bewaken is met de administrateur een Service Level Agreement afgesloten.

### **Vermogensbeheerder**

Per 1 oktober 2009 heeft het fonds het integraal vermogensbeheer uitbesteed aan PGGM. In het kader van integraal vermogensbeheer verzorgt PGGM voor het fonds de dienstverlening vanaf het strategisch beleggingsadvies tot en met de verantwoording van de resultaten over het belegd vermogen. PGGM beheerde eind 2010 93% van het vermogen van het fonds. Het resterende deel van het vermogen wordt beheerd door Syntrus Achmea Vastgoed (Privaat Vastgoed en Hypotheken).

### Certificerend Actuaire

P. Janssen, AAG  
Towers Watson B.V.  
Prof. E.M. Meijerslaan 5, 1183 AV Amstelveen

### Adviseur Actuaire

R. Westhoff, AAG  
Towers Watson B.V.  
Prof. E.M. Meijerslaan 5, 1183 AV Amstelveen

### Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Rijnzathe 14, 3454 PV De Meern

### Beleggingsadviseur

Capital Management Consultants B.V.  
Rozebotteltuin 4, 7433 CW Schalkhaar

### Administrateur

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.  
Molenwerf 2-8, 1014 AG Amsterdam

### Vermogensbeheerder

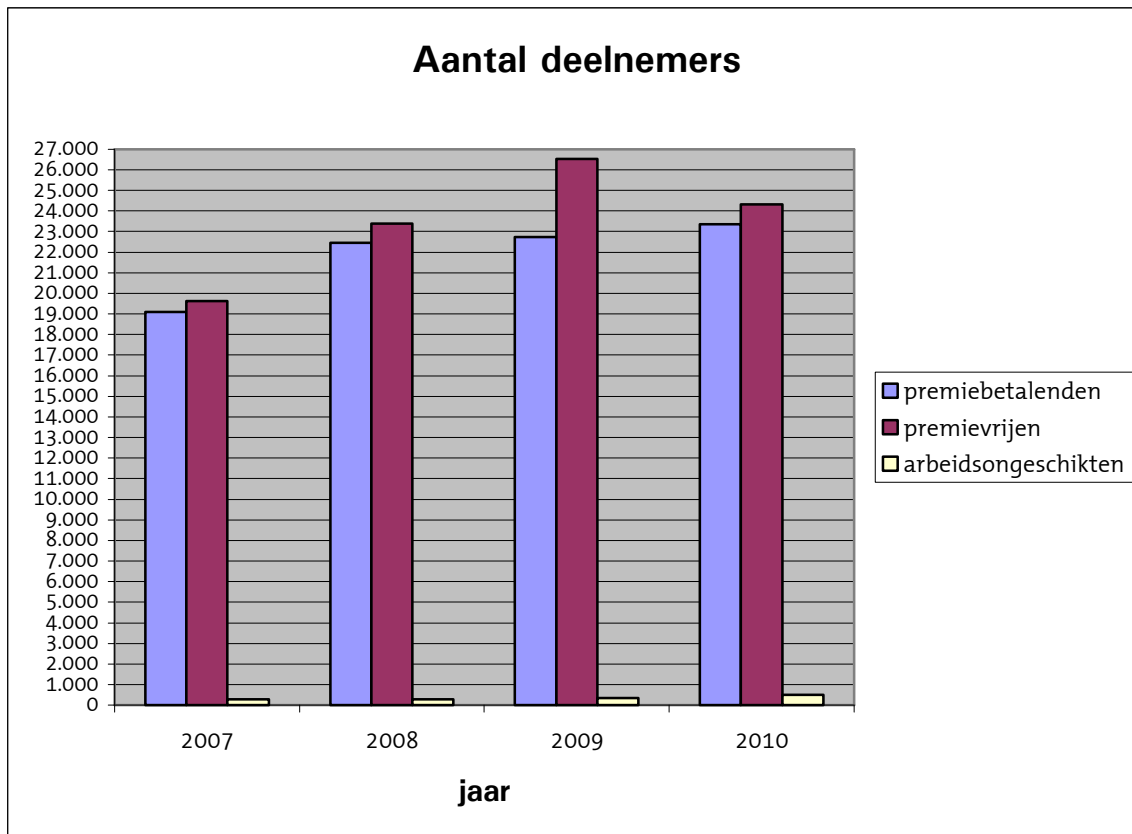
PGGM Vermogensbeheer B.V.  
Postbus 117, 3700 AC Zeist

Syntrus Achmea Vastgoed B.V.

### **Werkgevers en deelnemers**

Het aantal werkgevers dat in 2010 één of meerdere premienota's ontving daalde ten opzichte van het vorige verslagjaar van 564 naar 473.

Het aantal deelnemers nam toe met 2,7%. Het aantal deelnemers bedroeg eind 2009 22.747 en steeg in 2010 naar 23.365 per ultimo jaar. Het aantal premievrije gewezen deelnemers daalde met 8,3% van 26.518 eind 2009 tot 24.327 eind 2010. Deze daling werd mede veroorzaakt door de afkoop van kleine pensioenaanspraken van gewezen deelnemers.



### *Aantallen deelnemers en gewezen deelnemers in de laatste 4 jaar*

Jaar	deelnemers	gewezen deelnemers
2007	19.087	20.365
2008	22.467	23.394
2009	22.747	26.518
2010	23.365	24.327

### **Gedispenseerden**

Aan het einde van het verslagjaar waren elf ondernemingen in de bedrijfstak voor het gehele personeel gedispenseerd van de verplichting tot deelneming in het Bedrijfstakpensioenfonds; zes ondernemingen waren gedispenseerd voor één of meerdere werknemers.

### **Voortgezette deelneming na beëindiging verplichte deelneming**

Het fonds kent twee vormen van vrijwillige voortzetting van de verplichte deelneming:

- voortzetting in het kader van de FVP-regeling
- voortzetting in het kader van een vervroegde uitredingsregeling

In de onderstaande tabel zijn de aantallen per categorie weergegeven.

Voortgezette deelneming	Stand ultimo	
	2010	2009
FVP-regeling	372	177
Vervroegde uitredingsregeling	206	167
Totaal	578	344

### Premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid

Eind 2010 waren 505 deelnemers geheel of gedeeltelijk vrijgesteld van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid. Dit komt neer op 2,16% van het aantal actieve deelnemers. Eind 2009 ging het om 338 deelnemers (1,49%).

### Premie

Het bestuur besloot voor het verslagjaar geen korting op de reglementaire premie van 30% te verlenen. Van de premie kwam 12% voor rekening van de werknemer.

Voor de verplichte verzekering werd aldus in het verslagjaar € 60.895.000,- aan premie ten gunste van het fonds vastgesteld. Dit is een stijging van 3% ten opzichte van 2009, toen het om een premiebedrag van € 58.928.000,- ging.

De kostendeekkende premie voor het verslagjaar bedraagt € 48.136.000,-. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigd	€ 35.100.000,-
Opslag vereist eigen vermogen	€ 10.249.000,-
Opslag voor uitvoeringskosten	€ 2.787.000,-
Totaal	€ 48.136.000,-

De wegens premievrije deelneming voor rekening van het fonds komende premie bedroeg over 2010 € 1.115.000,- (in 2009: € 741.000,-).

De bovenstaande gegevens zijn samengevat in onderstaande tabel.

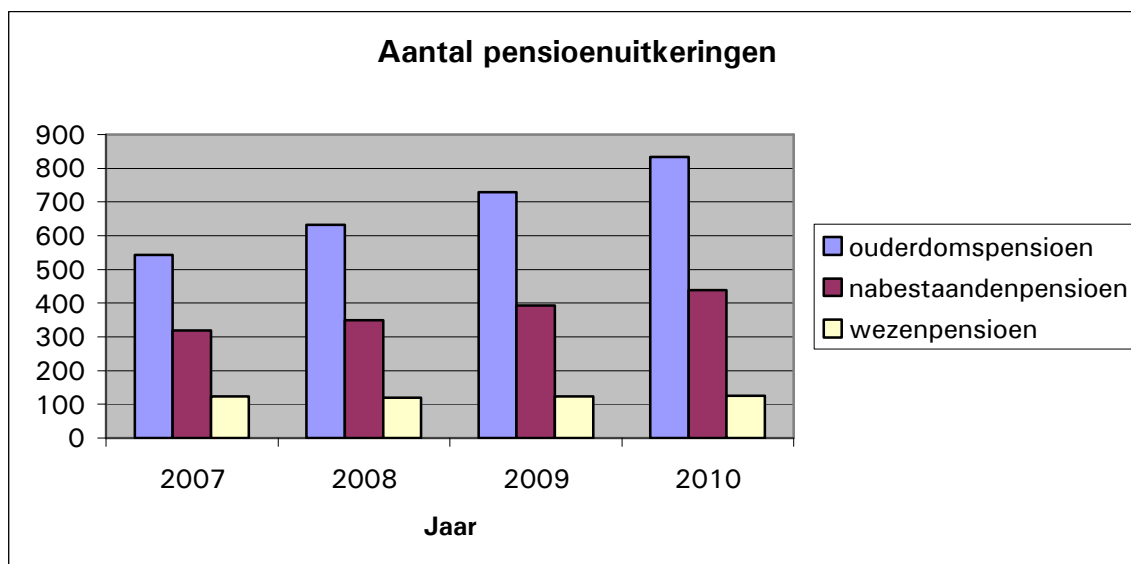
### Premie ten gunste van het fonds en premie ten laste van het fonds voor arbeidsongeschikte deelnemers in de laatste 4 jaar (bedragen x € 1.000,-)

Jaar	(1) Ten gunste van het boekjaar vastgestelde premie (incl. FVP)	(2) Ten laste van het fonds gekomen pre- mie voor arbeidson- geschikte deelnemers	(3) Totaal premie van (1)+(2)	(4) (2) in procenten van (3)
2007	43.704	632	44.336	1,43
2008	52.536	656	53.192	1,23
2009	58.928	741	59.669	1,24
2010	60.895	1.115	62.010	1,80

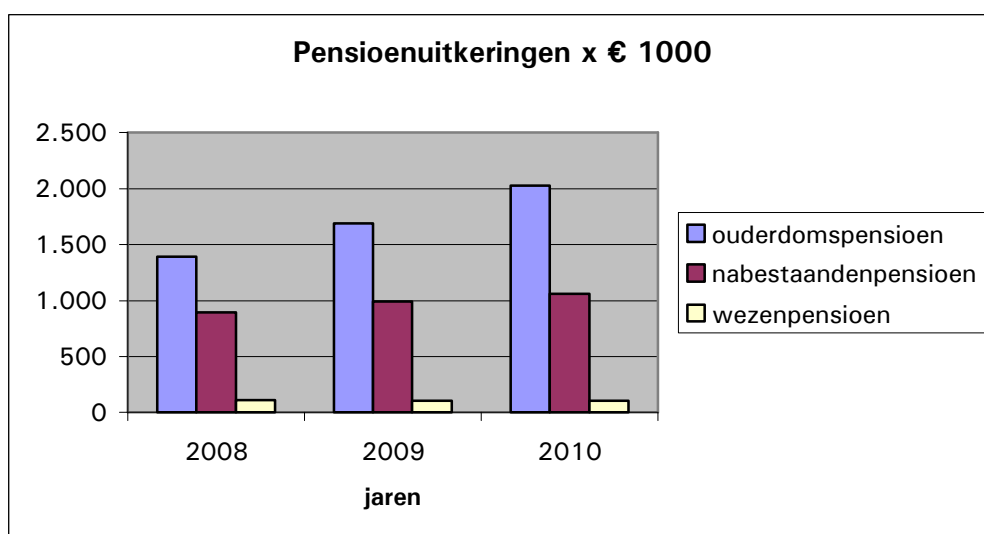
## Pensioenuitkeringen

In 2010 is aan pensioenuitkeringen<sup>1</sup> daadwerkelijk € 3.191.000,- uitbetaald. In 2009 was dit nog € 2.781.000,-, een stijging van 14,7%.

Hieronder volgt een overzicht van de aantallen ingegane pensioenen en de totale jaarbedragen aan het eind van het boekjaar. Het jaarbedrag is het bedrag dat zou zijn uitgekeerd wanneer alle lopende pensioenen ultimo het betreffende jaar gedurende het gehele jaar zouden zijn uitbetaald.



	Aantal pensioenen		Totaal jaarbedrag	
	2010	2009	2010	2009
(x € 1.000,--)				
Ouderdomspensioen	834	730	2.027	1.688
Nabestaandenpensioen	438	393	1.062	991
Wezenpensioen	125	123	102	102
<b>Totaal</b>	<b>1.397</b>	<b>1.246</b>	<b>3.191</b>	<b>2.781</b>



<sup>1</sup> Ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en wezenpensioen

### **3. VERSLAG VAN HET BESTUUR**

Het bestuur vergaderde in het verslagjaar vier maal. Hieronder volgt een opsomming van de belangrijkste onderwerpen die tijdens deze vergaderingen zijn besproken.

#### **Financiële positie van het fonds**

Vanwege de financiële situatie heeft het fonds in 2009 een herstelplan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend. Op 31 december 2011 moet het fonds een dekkingsgraad van 105,3% hebben. Aan het einde van 2009 herstelde de dekkingsgraad van het fonds zich van de effecten van de economische crisis. Maar in het eerste kwartaal van 2010 stegen de verplichtingen harder dan het vermogen van het fonds. Dat kwam door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting dan eerder werd voorzien. Per eind 2010 hanteert het bestuur de volgende grondslagen:

*AG Prognosetafel 2010-2060 (in plaats van AG Prognosetafel 2005-2050, met sinds 31 december 2009 4% sterfteverbetering)*

*Ervaringsterfte Towers Watson2010 (in plaats van ervaringssterfte Brans 1996)*

Aan het einde van 2010 steeg de marktrente waardoor het fonds op 31 december 2010 een dekkingsgraad van 109% had en op schema in het herstelplan lag.

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2010 heeft het fonds het herstel geëvalueerd. Het fonds zal conform deze evaluatie naar verwachting binnen de gestelde termijnen uit het korte- en lange termijn herstelplan geraken.

In de eerste maanden van 2011 ontwikkelde de dekkingsgraad zich als volgt:

Ultimo januari 2011	111%
Ultimo februari 2011	112%
Ultimo maart 2011	118%
Ultimo april 2011	117%

#### **Premie**

In 2009 is een ALM-studie (Asset Liability Management) uitgevoerd. In deze ALM-studie is een systeem van gelijkblijvende doorsneepremie doorgerekend. Uitgangspunt bij het premieniveau in de ALM-studie is de vraag geweest of, op basis van de gehanteerde premie, wordt voldaan aan de risico's van onderdekking, en of het premieniveau voldoende is met betrekking tot de geprognosticeerde kostendekkende premie. De hoogte van de kostendekkende premie is onderzocht voor verschillende niveaus van de indexatieambitie.

Uit de ALM-studie is gebleken dat het premie-instrument een relatief krachtig sturingsmiddel is. Een paar procentpunten hogere of lagere premie heeft hierdoor veel invloed op de (ontwikkeling van de) financiële positie van het fonds. In december 2009 heeft het bestuur besloten de doorsneepremie voor 2010 te handhaven op 30%.

#### **Toeslag**

De toeslag op de pensioenaanspraken van de (ex-)deelnemers en van de ingegane pensioenen is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslag. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaris over de financiële positie van het fonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen zekerheid over toeslagen in de toekomst. Tijdens de vergaderingen van oktober en december 2010 heeft het bestuur gesproken over de toeslag 2011. In de vergadering van 15 december 2010 heeft het bestuur besloten dat er op basis van de dekkingsgraad per eind oktober 2010 (94,8%) geen toeslag voor het jaar 2011 kon worden verleend.

#### **Inhaaltoeslag**

Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslag. Deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden hebben geen recht op inhaaltoeslag.

Voor de actieven, de voor 1 januari 2004 verkregen premievrije pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en de voor 1 januari 2004 ingegane pensioenen is er totaal 5,35% aan toeslag niet toegekend. Dit percentage is opgebouwd uit 3,25% gemiste toeslag per 1 januari 2009 en 2,10% per 1 januari 2010. Het percentage per 1 januari 2011 is nog niet bekend omdat CAO-partijen nog geen overeenstemming hebben bereikt over een loonstijging binnen de bedrijfstak.

Voor de vanaf 1 januari 2004 verkregen premievrije pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en de op of na 1 januari 2004 ingegane pensioenen is er totaal 3,57% aan toeslag (gebaseerd op de CPI index) niet toegekend. Dit percentage is opgebouwd uit 1,91% gemiste toeslag per 1 januari 2009, 0,99% per 1 januari 2010 en 0,67% per 1 januari 2011.

### **Incasso**

In 2010 heeft het bestuur in iedere vergadering aandacht besteed aan het gevoerde beleid inzake incasso, teneinde wanbetalers en doorstarters in de sector adequaat te kunnen volgen. Het bestuur hanteert een strikt incassobeleid en wenst de incassotermijnen zo kort mogelijk te houden.

Het bestuur behandelde in iedere vergadering de stand van de premieheffing en incasso.

Het bestuur van het fonds zal het huidige incassobeleid in 2011 aanscherpen, er wordt een extra telefonisch contactmoment in het debiteurenproces ingebouwd teneinde het incassoproces te versnellen en de financiële schade voor het fonds zoveel mogelijk te beperken.

### **Afkoop**

In het verslagjaar hebben gewezen deelnemers, die hun deelneming voor 1 januari 2007 hebben beëindigd, het aanbod gekregen om hun pensioenaanspraken af te kopen. Het bestuur heeft besloten alleen de gewezen deelnemers met een pensioenaanspraak lager dan € 200, - een afkoopvoorstel te doen. Totaal hebben 4.642 gewezen deelnemers het aanbod tot afkoop geaccepteerd.

### **Communicatie**

Het bestuur heeft pensioengerechtigden, werkgevers en deelnemers tijdig en op toegankelijke wijze geïnformeerd over het herstelplan en de daarin opgenomen maatregelen.

In juni 2010 zijn de actieve deelnemers en de gepensioneerden via een nieuwsbrief geïnformeerd over de financiële crisis, het herstelplan en de gevolgen voor hun pensioen. Op de website [www.beveiligingspensioen.nl](http://www.beveiligingspensioen.nl) is doorlopend informatie te vinden over de actuele financiële situatie van het fonds.

### **Beleggingen**

Tijdens alle vergaderingen in het verslagjaar heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de rapportages van de vermogensbeheerder PGGM. De beleggingscommissie heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur. De vergaderingen van de beleggingscommissie zijn voor alle bestuursleden toegankelijk. Het bestuur is verantwoordelijk voor de nadere invulling evenals de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid.

### **Risicobeheer**

Op 22 juni 2010 en 29 september 2010 heeft het bestuur twee workshops integrale risicobeheersing gehouden. Tijdens deze workshops zijn de volgende risico's voor het fonds besproken:

#### **Niet-financiële risico's:**

- besluitvorming
- pensioenregeling, ABTN
- uitvoering van de regeling(-en) en SLA-management hierop
- uitbestedingbeleid
- IT
- integriteit
- juridisch en compliance

#### **Financiële risico's:**

- omgeving
- asset allocatie
- rente
- valuta
- liquiditeit
- inflatie
- prijsvolatiliteit
- correlatie

- concentratie
- marktliquiditeit
- kredietrisico
- verzekeringstechnisch risico
- vastgoedbeheer

Het bestuur heeft tijdens de tweede workshop besloten de risico's op het gebied van besluitvorming, SLA management, uitbestedingsbeleid en rente te willen reduceren. Per onderwerp zijn de volgende denkrichtingen geformuleerd:

#### *Besluitvorming*

- Optimaliseren gebruik website en bestuurdersportaal
- Verbeteren interne communicatie (bestuur – commissies)
- Deskundigheidsmatrix herijken
- Deskundigheidsplan opstellen
- Zelfevaluatie

#### *SLA management*

- SLA management proces beschrijven en bewaken
- SLA afspraken evalueren

#### *Uitbestedingsbeleid*

- Jaarlijkse evaluatie van de uitbestedingrelaties en het uitbestedingsbeleid

#### **Afdekking van het renterisico**

In de bestuursvergadering van 18 maart 2010 heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij het afdekken van het renterisico. Naar aanleiding van de in 2009 uitgevoerde ALM-studie heeft het bestuur besloten op termijn de renteafdekking te willen verhogen van 25% naar 50%. Het bestuur heeft hiervoor de volgende staffel afgesproken:

- Bij dekkingsgraad groter of gelijk aan 120% óf een rente boven 4,00%, verhoging van de renteafdekking tot 30%
- Bij dekkingsgraad groter of gelijk aan 125% óf een rente boven 4,25%, verhoging van de renteafdekking tot 40%
- Bij dekkingsgraad groter of gelijk aan 130% óf een rente boven 4,50%, verhoging van de renteafdekking tot 50%

Het bestuur is van mening dat het afdekken van het renterisico op een te laag niveau er toe bij kan dragen dat de pensioenambities niet worden gerealiseerd.

#### **Jaarverslag**

Het bestuur heeft in de vergadering van 19 mei 2010 het jaarverslag en het statenverslag 2009 goedgekeurd en vastgesteld. In dezelfde vergadering heeft het bestuur kennis genomen van de actuariële verklaring en het actuariële rapport. De concept accountantsverklaring was op het moment van de vergadering nog niet gereed, het bestuur heeft na de vergadering kennis genomen van de inhoud van de verklaring.

#### **Maatschappelijk verantwoord ondernemen**

Op grond van Richtlijn 400 Jaarverslag besteedt het fonds, net als andere ondernemingen, aandacht aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. Doel daarvan is het informeren van belanghebbenden en het verantwoording afleggen over maatschappelijke verantwoordelijkheden. Dat betreft met name algemene, sociale en economische aspecten van het fonds.

De algemene aspecten betreffen de belangrijkste problemen en uitdagingen, de invloed hiervan op het beleid en de strategie en de rol van belanghebbenden hierbij.

Relevante sociale aspecten betreffen vooral sociaal-maatschappelijke zaken zoals verantwoord beleggen. In het hoofdstuk “beleggingen” wordt het beleggingsbeleid van het fonds uiteengezet. Richtlijn 400 beoogt overigens niet aan pensioenfondsen voor te schrijven dat zij (meer) maatschappelijk moeten beleggen, de nadruk ligt op de informatieverschaffing.

Verdere aspecten die betrekking hebben op maatschappelijk verantwoord ondernemen zijn bijvoorbeeld de wijze waarop het pensioenfonds georganiseerd is, de verdeling van taken en verantwoordelijkheden, de interne beheersing van processen en procedures en de communicatie met de belanghebbenden. In het hoofdstuk “ontwikkelingen op pensioengebied” wordt aandacht geschonken aan de actuele ontwikkelingen op dit gebied.

### **Intern toezicht**

In 2010 is een visitatie uitgevoerd door de visiteurs van het Vak VC. De visitatiecommissie bestond uit de heren R.A. Davis (voorzitter), J.H.M. van de Vall en R.M.J. van der Zant.

Op 27 augustus 2010 heeft de visitatiecommissie gesproken met delegaties van het bestuur, deelnemersraad en verantwoordingsorgaan. Op 17 september 2010 is het definitieve rapport van de visitatiecommissie besproken met een delegatie van het bestuur.

De indruk van de visitatiecommissie was gematigd positief. Op basis van de documentatie en de gevoerde gesprekken was de visitatiecommissie van mening dat het bestuur van het fonds de zaken redelijk op orde heeft maar er zijn een paar zaken, met name op het gebied van governance en het bewaken van financiële risico's, die aandacht vragen. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn in de bestuursvergaderingen en tijdens de zelfevaluatie van 16 februari 2011 besproken. Hieronder een overzicht met de belangrijkste bevindingen van de visitatiecommissie:

- De commissies reglementeren
- Een benoemingsprocedure in de statuten opnemen
- Medezeggenschap met meer bestuursleden voeren
- Het deskundigheidsplan actualiseren en een opleidingsplan maken
- Een risicomanagementsysteem invoeren
- Gedragscode actualiseren
- Zelfevaluatie bestuur inregelen

### **Zelfevaluatie**

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Op 16 februari 2011 heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden, het bestuur heeft toen uitgebreid stilgestaan bij de volgende aandachtsgebieden:

- Samenstelling en bekwaamheden bestuur
- Vergaderingen van het bestuur
- Andere organen van het fonds
- Klachten- en geschillenprocedure
- Commissies van het bestuur
- Beoordeling van de bestuursleden individueel
- Algehele effectiviteit van het bestuur
- Intern toezicht

Aan het einde van de zelfevaluatie heeft het bestuur een actielijst met verbeterpunten opgesteld.

### **Geschillencommissie**

Het bestuur heeft besloten deel te nemen aan de gezamenlijke geschillencommissie. In 2011 zal hieraan verdere invulling worden gegeven.

## **4. PENSIOENONTWIKKELINGEN**



### **Onrust omdat 14 fondsen geen uitstel van korten meer kregen**

In mei 2009 kregen alle pensioenfondsen uitstel voor het korten van rechten. Een pensioenfonds moet korten als de dekkingsgraad te laag is en er geen andere maatregelen mogelijk zijn om te herstellen. De verwachting was dat de economische situatie snel zou verbeteren. In dat geval zou achteraf blijken dat een korting niet nodig was. De crisis duurde echter langer dan verwacht. Op 17 augustus 2010 kondigde Minister Donner daarom aan dat 14 fondsen niet langer uitstel kregen om kortingsmaatregelen te nemen. Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging hoorde niet bij deze fondsen. Korting was alleen dan nodig als niet via andere maatregelen tot herstel kon worden gekomen. Dat was uiteindelijk bij 7 van de 14 fondsen zo.

Door het besluit van minister Donner om 14 fondsen niet langer uitstel voor korten te verlenen, ontstond grote maatschappelijke beroering. De Pensioenfederatie en de STAR pleitten ervoor naar de uitzonderlijke lage stand van de rente te kijken. Donner hield vast aan nu korten. Op 24 augustus 2010 kwam de Tweede Kamer terug van zomerreces om hierover te spreken. De Kamer wilde weten waarom het ene fonds aanzienlijk steviger in de problemen is geraakt dan het andere. Op 3 november 2010 hield de Tweede Kamer daarom een hoorzitting over de financiële positie van pensioenfondsen. Ook bestuurders van pensioenfondsen, deelnemersraden maar ook wetenschappers en toezichthouders kwamen daarbij aan het woord.

### **Waardeoverdracht en onderdekking**

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

Ook het fonds had in de periode eind mei tot eind november 2010 een dekkingsgraad lager dan 100%, waardoor alle waardeoverdrachten moesten worden opgeschort.

### **Overheid: AOW-leeftijd en drie commissies**

#### **AOW-leeftijd**

Het pensioen dat via het fonds is verzekerd is een aanvulling op de AOW-uitkering van de overheid. Sociale partners stemmen de aanvullende pensioenregeling af op de ingangsdatum en de hoogte van de AOW. De inhoud van de AOW-regeling is daarom van belang voor de pensioenregeling (in de bedrijfstak). Het kabinet Balkenende IV kondigde in 2009 plannen aan om de AOW-leeftijd in twee stappen te verhogen naar 67 jaar. Maar op 20 februari 2010 viel het kabinet en de AOW-onderwerpen werden vervolgens controversieel verklaard. Ondertussen schoven sociale partners bij elkaar aan tafel en sloten op 4 juni 2010 een Pensioenakkoord. In dit akkoord geven zij hun visie op de aanvullende pensioenen én de AOW.

Het kabinet Rutte startte op 14 oktober 2010. In het regeerakkoord is aangekondigd dat de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar en wordt gekoppeld aan de levensverwachting. Ook is afgesproken dat de fiscale bijdrage aan de pensioenopbouw die maximaal mogelijk is wordt verlaagd in verband met de verhoging van de pensioenleeftijd. Op 1 december 2010 schreef minister Kamp aan de Tweede Kamer dat hij in het voorjaar van 2011 met sociale partners en toezichthouders na wil gaan welke aanpassingen nodig zijn in de pensioenwetgeving om voorwaardelijke pensioenen mogelijk te maken en welke communicatievoorschriften daarbij moeten gelden.

Binnen de bedrijfstak is vanuit CAO-partijen sinds begin 2011 een werkgroep pensioen actief. Deze werkgroep oriënteert zich over de toekomst van het pensioen binnen de Particuliere Beveiliging. Het fonds is betrokken bij de discussies die in de werkgroep worden gevoerd.

### **Opzet nieuw pensioenstelsel**

#### **Vanaf 2012 nieuwe randvoorwaarden**

In de Pensioenwet is voor de financiering van pensioenfondsen een Financieel Toetsingskader (FTK) vastgesteld. Hierin staat met welke financiële randvoorwaarden (parameters) pensioenfondsen rekening moeten houden. In 2010 is veel gediscussieerd over de rendementen waarmee een pensioenfonds

maximaal rekening mag houden. En over de manier waarop je de rente mag verwerken in de berekening van de benodigde premie. De uitkomst is dat een pensioenfonds vanaf januari 2012 moet rekenen met de nieuwe parameters.

### **Rente van invloed op dekkingsgraad**

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

### **Rapport Commissie Goudswaard**

De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard) heeft op 27 januari 2010 een rapport uitgebracht. Daarin geeft de commissie te kennen dat zij het Nederlands pensioenstelsel niet toekomstbestendig vindt. Door de vergrijzing en de langere levensverwachting en de kwetsbaarheid voor financiële risico's zijn schokken aan het systeem minder goed met premies op te vangen. De commissie ziet mogelijke oplossingen in het bieden van een lager ambitieniveau of de pensioentoezegging "zachter" (voorwaardelijker) te maken. Met een zachtere pensioentoezegging zijn er meer risico's voor de deelnemer.

### **Rapport Commissie Frijns**

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

Daarin zijn de volgende conclusies te vinden:

- De pensioenfondssector is heterogeen en wordt steeds complexer
- De pensioenfondsen worden mede door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder
- Pensioenfondsen hebben structureel te weinig aandacht voor risicobeheer en uitvoering van beleggingsbeleid
- Reëel kader dient leidend te zijn; nu ligt door het Financieel toetsingskader (FTK) te veel nadruk op nominale dekkingsgraad
- Specifieke kenmerken van pensioenfondsen worden onvoldoende vertaald in beleggingsbeleid
- Maatschappelijk verantwoord handelen is geen geïntegreerd onderdeel van risicobeheer en beleggingsbeleid
- Het governance model behoeft verbetering

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

### **Communicatie**

#### **Samen sta je sterk**

Op 1 maart 2010 startte onder de slogan 'Jouw Pensioenfonds. Samen sta jij sterk!' de VB-publiciteitscampagne van de bedrijfstakpensioenfondsen. Er is een site en er zijn advertenties verschenen in kranten en op populaire internetsites.

### **Pensioenregister van start**

Het pensioenregister ging op 6 januari 2011 van start. Hierin kan elke Nederlander met zijn DigiD een overzicht van zijn pensioen opvragen. De bedoeling is dat iemand een overzicht krijgt van alle pensioenen die hij of zij in het verleden heeft opgebouwd. Het fonds is op tijd aangesloten bij het pensioenregister.

### **Tijdige verzending Uniform Pensioenoverzicht**

Volgens de "Beleidsregel tijdigheid UPO's" moesten alle pensioenuitvoerders hun actieve deelnemers uiterlijk 30 september schriftelijk informeren over hun pensioenopbouw met een Uniform Pensioenoverzicht (UPO). De Autoriteit Financiële Markten (AFM) meldt dat de UPO's 2009 overwegend op tijd zijn verstuurd. Om te weten of ook de UPO's 2010 op tijd zijn verzonden, heeft de AFM dat in het najaar van 2010 gecontroleerd. De UPO's van het fonds zijn tijdig (mei 2010) verzonden.

### **Juistheid Uniform Pensioenoverzicht**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft een onderzoek gedaan naar de juistheid van UPO's in 2008. Het rapport verscheen in oktober 2010. Naar aanleiding hiervan roept AFM sociale partners op om bestaande pensioenregelingen te versimpelen, nieuwe pensioenregelingen te vereenvoudigen en overgangs- en uitzonderingsregelingen zoveel mogelijk te vermijden. Vereenvoudiging stelt pensioenfondsen namelijk in staat begrijpelijke informatie te verstrekken aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Overigens zijn er ten opzichte van 2008 al veel verbeteringen in de UPO's van het fonds aangebracht. Dat erkent AFM. Ook erkent AFM dat er soms een spanningsveld zit tussen enerzijds de wens tot heldere begrijpelijke communicatie en anderzijds de eis van volledigheid conform de Pensioenwet.

### **AFM publiceert resultaten onderzoek startbrieven**

AFM heeft onderzoek naar de startbrieven van pensioenfondsen gedaan. Niet alle startbrieven voldoen volledig aan de eisen van AFM. De opmerkingen die AFM heeft gemaakt, zijn inmiddels verwerkt en de huidige startbrieven zijn al verbeterd. Het algemene punt van begrijpelijkheid en de eis dat de brieven per fonds zijn voorgelegd aan een klantenpanel was in 2010 punt van aandacht.

### **Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)**

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

### **Gepensioneerden mogen van de Tweede Kamer kiezen voor bestuursdeelname**

Op 1 juli nam de Tweede Kamer het initiatiefwetsvoorstel aan over medezeggenschap van D66 en VVD. Naast het feit dat pensioengerechtigden, bij bedrijfstakfondsen, een gelijk recht op bestuursdeelname krijgen als pensioengerechtigden bij ondernemingsfondsen hebben, zijn ook bepalingen over diversiteit opgenomen. In het bestuur moeten de belanghebbenden op een evenwichtige wijze zijn vertegenwoordigd. Hoe dit ingevuld kan worden, wordt uitgewerkt in een convenant van de STAR.

Minister Donner heeft steeds gezegd dat het wetsvoorstel eenzijdig is. De vertegenwoordiging van pensioengerechtigden kan volgens hem niet los worden gezien van de bredere discussie over de aanpassing van de pensioencontracten. De Tweede Kamer erkent de samenhang tussen de medezeggenschap en de bredere agenda niet. Donner stuurde op 27 september 2010 zijn visie aan de Eerste Kamer in de vorm van een voorontwerp van wet. Het huidige paritaire bestuursmodel wordt daarin verder uitgewerkt. Dit sluit aan bij de huidige vormgeving van het bestuursmodel bij ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen. Naast het paritaire bestuursmodel komen er twee andere modellen: het externe model (professioneel bestuur) en het gemengde model (toezicht in het bestuur). Uiteindelijk kunnen pensioenfondsen kiezen uit een van de drie modellen.

De discussie loopt eind 2010 nog steeds. Op 20 december 2010 gaf de nieuwe minister Kamp aan dat hij vóór de zomer van 2011 een wetsvoorstel aan de Tweede Kamer wil sturen.

### **Deskundigheid en functioneren bestuur**

#### **Nieuwe beleidsregel toezichthouders betekent aanscherping toetsing deskundigheid**

De toezichthouders AFM en DNB hebben op 1 september 2010 een gezamenlijke Beleidsregel deskundigheid ter consultatie aangeboden. De nieuwe beleidsregel is per 1 januari 2011 ingegaan. Bestuursleden van pensioenfondsen krijgen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De toezichthouders houden met twee dingen rekening. Ten eerste de functie van de beleidsbepaler en ten

tweede de aard, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Ieder pensioenfonds moet een risicoprofiel opstellen. Pensioenfondsen moeten ook een functieprofiel opstellen voor ieder bestuurslid.

Er is geen ruimte meer voor een 'inwerkjaar' voor nieuwe bestuurders. Anders dan nu toetst DNB niet alleen voordat een bestuurslid benoemd wordt, maar ook tussentijds. Als de toezichthouder daartoe aanleiding ziet, kan een bestuurslid op een later moment nogmaals getoetst worden. Functionarissen van toezichthoudende organen van pensioenfondsen krijgen niet met de toetsing te maken.

Er was tot en met 31 oktober de tijd om te reageren op de consultatieversie van de beleidsregel. De Pensioenfederatie heeft daarvan gebruik gemaakt. Hun indruk is dat de beleidsregel een hoog abstractieniveau heeft, weinig concreet is en daardoor voor potentiële bestuurders weinig houvast biedt. De Pensioenfederatie heeft begin 2011 een uitgewerkt Plan van Aanpak Deskundig en Goed Pensioenfondsbestuur opgesteld, op basis hiervan kan het deskundigheidsplan worden aangescherpt.

## **Diversen**

### **Vertegenwoordiging in de Klantenraad**

In 2010 is de Klantenraad van Syntrus Achmea, de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, twee keer bijeen gekomen. Het belangrijkste doel van de raad is om gezamenlijk na te denken over belangrijke thema's in de pensioenwereld en de gevolgen voor vastgoedbeleggingen, vermogensbeheer en pensioenbeheer.

Daarnaast is de Klantenraad een platform om veranderingen in de dienstverlening en nieuwe innovaties van Syntrus Achmea te toetsen. Zo is de raad betrokken bij de invulling van de dienstverlening op het gebied van risicomanagement. Ook stond de oprichting van het nieuwe bedrijfs onderdeel Strategisch Pensioenmanagement op de agenda.

Elk fonds heeft twee zetels. De leden van de Klantenraad kiezen uit hun midden een Raad van Advies, die ook in 2010 gevraagd en ongevraagd de directie van Syntrus Achmea heeft geadviseerd.

### **FVP regeling: bijdrage werklozen 2010 waarschijnlijk gehalveerd**

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. Het FVP-bestuur maakte op 20 mei 2010 bekend dat de FVP-bijdrage lager dan 50% is voor alle instroom na 1 januari 2010. Het uiteindelijke verstrekingspercentage hangt af van de werkelijke ontwikkelingen. Begin 2013 neemt het FVP-bestuur daarover een definitieve beslissing. De instroom in de FVP-regeling is geheel gestopt per 1 januari 2011. Aangezien het pas in 2013 bekend wordt op welk percentage het verstrekingspercentage voor 2010 wordt vastgesteld is na overleg met CAO-partijen reglementair vastgelegd dat het fonds geen aanvulling doet voor het tekort dat ontstaat doordat het verstrekingspercentage lager is dan 100.

## **5. RISICOPARAGRAAF**

Het fonds onderscheidt een aantal financiële en niet-financiële risico's.

### **Niet-financiële risico's**

#### *5.1 Besluitvorming*

Besluitvorming betreft het risico samenhangend met het proces van besluitvorming, besturing en informatievoorziening. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

Het bestuur kan haar bevoegdheden delegeren aan één of meer al dan niet uit zijn midden aangewezen commissies of aan de administrateur. Deze gedelegeerde bevoegdheden worden echter uitgeoefend onder toezicht en verantwoordelijkheid van het bestuur.

Het bestuur heeft een deskundigheidsmatrix en is van plan om een deskundigheidsplan op te stellen. Nieuwe bestuursleden volgen, indien noodzakelijk, een pensioenopleiding. Daarnaast heeft het bestuur minimaal eens per jaar een studiedag en is er sprake van een zelfevaluatie door het bestuur.

#### *5.2 Pensioenregeling en ABTN*

Pensioenregeling en ABTN is een risicocategorie die betrekking heeft op de risico's verbonden aan de uitvoerbaarheid en de complexiteit van de regeling. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'laag'.

Er is sprake van een eenduidige niet complexe regeling.

### *5.3 Uitvoering regeling en SLA management*

Uitvoering regeling en SLA (Service Level Agreement) management betreft het risico dat de door de externe partij geleverde kwaliteit van de werkzaamheden niet in overeenstemming is met het door het fonds gewenste dan wel toegezegde kwaliteitsniveau. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'laag'.

Het bestuur ontvangt regelmatig rapportages van voldoende kwaliteit over de uitvoering van de regeling. Het fonds gaat het SLA management proces beschrijven, bewaken en evalueren.

### *5.4 Uitbestedingbeleid*

Uitbestedingbeleid betreft het risico dat continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

Het fonds heeft de administratie, bestuursondersteuning en bestuursadvisering uitbesteedt aan Syntrus Achmea. Er is een mantel- en pensioenbeheerovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea. Syntrus Achmea stelt jaarlijks een jaarplan op en rapporteert elk kwartaal over de opgetreden relevante ontwikkelingen. Syntrus Achmea beschikt over een SAS70 verklaring type 2.

PGGM is aangesteld als vermogensbeheerder. Het fonds heeft met PGGM een overeenkomst afgesloten waarin de beleggingsrichtlijnen en overeengekomen rapportages zijn vastgelegd. De vermogensbeheerder is binnen de in het beleggingsbeleid geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging.

Syntrus Achmea Vastgoed voert een deel van het vastgoedbeheer uit.

Towers Watson is aangesteld als adviseur op actuariel gebied.

De beleggingscommissie is verantwoordelijk voor het monitoren en selecteren van de externe vermogensbeheerders. De selectie van vermogensbeheerders vindt plaats op basis van eisen gesteld door DNB en criteria geformuleerd door het fonds zelf. De criteria van het fonds hangen samen beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. Het fonds legt de selectie en evaluatie van vermogensbeheerder vast in een dossier. Bij uitbesteding van het vermogensbeheer wordt er gewerkt met een SLA.

Het bestuur gaat het uitbestedingbeleid jaarlijks evalueren. Ook zullen SAS-70 rapportages tijdens de bestuursvergaderingen besproken worden.

### *5.5 IT*

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet-continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Het bestuur vindt dat dit risico het grootst is bij de pensioenadministratie en vermogensbeheer.

Het bestuur beheerst dit risico door het opvragen en bespreken van relevante documenten zoals de SAS 70 type 2 verklaring en het Business Continuity Plan van Syntrus Achmea. Ook wordt er aandacht besteedt aan IT-items binnen de SLA van Syntrus Achmea.

### *5.6 Integriteit*

Integriteit betreft het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen. Het bestuur acht dit risico van groot belang, maar schat het risico 'laag' in.

Voor de beheersing van het integriteitsrisico maakt het fonds gebruik van een gedragscode en een compliance-officer van KPMG. De compliance-officer controleert de naleving van de gedragscode op basis van vragenlijsten. Hiervan wordt een rapport opgesteld.

## 5.7 Juridisch en Compliance

Juridisch en compliance is het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'laag'.

## **Financiële risico's**

### 5.8 Beheersing algemeen

Het bestuur stelt de parameters vast die gebruikt worden bij actuariële berekeningen en de continuïteitsanalyse. De parameters worden iedere drie jaar getoetst door het bestuur. Hierbij worden de externe adviseur en beleggingscommissie gehoord.

Er wordt eens per drie jaar een ALM studie uitgevoerd en jaarlijks een nieuw beleggingsplan opgesteld. Er wordt in principe alleen belegd in beleggingsfondsen. Alleen indien nodig of gewenst kan een deel discretionair belegd worden.

Voor de beheersing van de implementatie van het beleid werkt het fonds met een tracking error voor liquide beleggingen en portefeuille richtlijnen voor de illiquide beleggingen. De tracking error voor de meeste categorieën is vastgesteld op 1%. De tracking error voor het commodity fund is ruimer; 2,5%. PGGM meet in hoeverre de beleggingen voldoen aan het risicobudget (ex-ante en ex-post) c.q. portefeuille richtlijnen. De tracking error wordt elke maand gecommuniceerd via de maandrapportage. Over de benutting van het risicobudget wordt elk kwartaal door PGGM gerapporteerd.

De over/onderperformance wordt vastgesteld aan de hand van vaste benchmarks binnen de asset categorieën.

Derivaten mogen gebruikt worden om op efficiënte wijze een marktpositie in te nemen of af te dekken, maar niet om te speculeren.

Het risico kan gemonitord worden op basis van de periodieke rapportages en analyses van de vermogensbeheerders. De beleggingscommissie bespreekt elk kwartaal het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met het bestuur. Ook heeft de beleggingscommissie elk kwartaal een vergadering waarin de ontwikkelingen op de financiële markten worden besproken.

### 5.9 Omgeving

Omgeving betreft het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Het bestuur beoordeelt haar omgeving als niet stabiel en niet voorspelbaar.

Het bestuur beheerst dit risico door een naar haar mening voorzichtig beleid te voeren en flexibel te reageren op ontwikkelingen.

Het fonds heeft bij haar beleggingsbeleid aandacht voor corporate governance en duurzaamheid. Daarnaast wordt bij het nemen van beleggingsbeslissingen ook rekening gehouden met ongewenste elementen als wapenproductie, schending van mensenrechten en het bevorderen van strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen. Het fonds onthoudt zich van transacties in dergelijke fondsen.

### 5.10 Asset allocatie

Asset allocatie betreft het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van financiële instrumenten binnen een portefeuille, ten opzichte van de marktwaarde van de verplichtingen, rekening houdend met de indexatie ambitie. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'hoog'.

Het bestuur heeft haar keuzes met betrekking tot de asset allocatie gemaakt op basis van een ALM studie. Er wordt voor elk jaar een beleggingsplan vastgesteld. Er is sprake van automatisch herbalanceren door PGGM. Bij een te groot verschil tussen feitelijk en strategisch gewicht zal overleg plaatsvinden met de beleggingscommissie.

Het fonds ontvangt per kwartaal een rapportage waarin de ontwikkeling van de dekkingsgraad, de resultaten en de benutting van het risicobudget wordt weergegeven.

#### *5.11 Rente*

Rente betreft het risico als gevolg van niet gematcht zijn van passiva en activa, dan wel inkomsten en uitgaven, in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'hoog'.

De rentehedge wordt jaarlijks opnieuw beoordeeld. Het bestuur ontvangt ieder kwartaal via de beleggingsrapportage een toelichting op de ontwikkelingen in het renterisico.

#### *5.12 Valuta*

Valuta betreft het risico als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva, dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'laag'. Het valutarisico in de PGGM fondsen wordt voor veel belangrijke munten in de strategische benchmark volledig afgedekt. De USD, JPY en CHF worden voor 70% afgedekt. Het valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt.

Het fonds dekt het valutarisico af middels derivaten die één per drie maanden worden doorgerold.

#### *5.13 Liquiditeit*

Liquiditeit betreft het risico dat liquiditeitstekorten optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'laag'. Het liquiditeitsrisico wordt gemeten en gemonitord door PGGM door middel van een liquiditeitsstressscenario (beleggingsplan).

#### *5.14 Inflatie*

Inflatie betreft het risico dat het fonds onvoldoende in staat is om pensioenen als gevolg van inflatie te indexeren. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

Het bestuur voert een beleid dat naar haar mening toereikend is om de doelstellingen te realiseren. Er is sprake van een voorwaardelijke toeslagverlening.

#### *5.15 Prijsvolatiliteit*

Prijsvolatiliteit betreft het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van financiële instrumenten binnen een portefeuille, ten opzichte van de marktwaarde van de verplichtingen, rekening houdend met de indexatie ambitie. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'hoog'.

Het bestuur heeft een bewuste keuze gemaakt voor haar huidige beleggingsbeleid.

#### *5.16 Correlatie*

Correlatie betreft het risico dat binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'hoog'.

#### *5.17 Concentratie*

Concentratie betreft het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

#### *5.18 Marktliquiditeit*

Marktliquiditeit betreft het risico dat aanwezige activa onvoldoende snel dan wel niet tegen acceptabele prijzen kunnen worden omgezet in liquide middelen. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

Ongeveer 9% van de portefeuille bestaat uit niet-liquide beleggingen. Het fonds gebruikt portefeuille richtlijnen om ervoor te zorgen dat het voor de illiquide beleggingen gewenste risicoprofiel gewaarborgd is. Het marktliquiditeitsrisico wordt aan de hand van deze richtlijnen gemonitord. PGGM meet in hoeverre de beleggingen voldoen aan de portefeuille richtlijnen.

#### *5.19 Kredietrisico*

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractueel of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'laag'. Bij het kredietrisico wordt er gestuurd op creditratings.

Het Government Bond Fund van PGGM belegt alleen nog in landen met een AAA- rating of hoger.

#### *5.20 Verzekeringstechnisch risico*

Verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het product. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

De pensioenregeling betreft een middelloonregeling met een pensioenopbouw van 2% voor het ouderdomspensioen en een partnerpensioen van 70% van het behaalbaar ouderdomspensioen.

Er is geen sprake van herverzekering van risico's. Hier is een bewuste keuze voor gemaakt gebaseerd op de karakteristieken van het fonds.

Jaarlijks doet de waarmerkend actuaire in een actuair rapport verslag van het technisch resultaat. Op basis hiervan monitort het bestuur het verzekeringstechnisch risico.

#### *5.21 Vastgoedbeheer*

Vastgoedbeheer betreft het risico dat de vastgoedmarkt zich negatief ontwikkelt, op een dusdanige manier dat de vastgoedportefeuille slecht rendert. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'midden'.

Het bestuur voert een voorzichtig beleid binnen de vastgoedportefeuille. Er is sprake van meerdere beheerders.

#### *5.22 Systemcrisis*

Systemcrisis betreft het risico op een nieuwe systeemcrisis. Het bestuur beoordeelt dit risico als 'hoog'.



## **6. BELEGGINGEN**

### **Integraal Vermogensbeheer**

Per 1 oktober 2009 heeft het fonds het integraal vermogensbeheer uitbesteed aan PGGM. In het kader van integraal vermogensbeheer verzorgt PGGM voor het fonds de dienstverlening vanaf het strategisch beleggingsadvies tot en met de verantwoording van de resultaten over het belegd vermogen. PGGM beheerde eind 2010 93% van het vermogen van het fonds. Het resterende deel van het vermogen wordt beheerd door Syntus Achmea Vastgoed (Privaat Vastgoed en Hypotheken).

In 2010 werd er belegd in Europese aandelen via het State Street Global Advisors (SSgA) Equity Europe Fund. Dit betrof circa 8% van de totale allocatie in 2010. In 2009 is bij de overgang naar PGGM als vermogensbeheerder afgesproken om deze portefeuille in de loop van 2010 naar PGGM te transiteren. Per ultimo november 2010 zijn dan ook alle beleggingen in het SSgA Equity Europe Fund geliquideerd en in cash overgebracht naar PGGM.

Het totale rendement van de portefeuille bedroeg 9,12% in 2010. Beleggingen in obligaties van opkomende landen in lokale valuta (26,93%), beursgenoteerd vastgoed (15,21%), obligaties van opkomende landen in harde valuta (12,65%) en high yield (11,43%) droegen het meest positief bij aan het totale rendement. De beleggingscategorie Inflation Linked Bonds droeg met -0,86% als enige beleggingscategorie licht negatief bij aan het rendement.

### **Ontwikkeling economie en markten (terugblik 2010 en vooruitzichten 2011)**

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

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

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

De kapitaalmarktrente daalde in 2010. In de langste looptijden, die belangrijk zijn voor het verdisconteren van de verplichtingen van pensioenfondsen, daalde de 30 jaar swaprente met 0,4%-punt tot 3,5% ultimo 2010. Het dieptepunt was een ongekend lage rente van 2,6% in augustus 2010 toen er op de markten een grote twijfel heerste over de houdbaarheid van het economisch herstel en de solvabiliteit van de perifere eurolanden.

Op de financiële markten was sprake van een zeer roerig jaar met per saldo een goed einde. Zowel de zakelijke waarden als de vastrentende beleggingscategorieën lieten vrijwel allemaal positieve rendementen zien.

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

Credit spreads op relatief veilige bedrijfsobligaties (investment grade) wijzigden nauwelijks. Bedrijfsobligaties kenden een rendement van circa 5%. De spreads op hoogrentende obligaties daalden in 2010 verder na de zeer sterke daling in 2009. Ook obligaties van landen in opkomende markten waren wederom in trek. Het is steeds duidelijker dat deze markten betere groeiperspectieven hebben en de overheden de financiën er beter op orde hebben dan in veel Westerse landen. Obligaties uit opkomende markten die in Amerikaanse dollars gelden, rendeerden ruim 12%. De in de lokale valuta genoteerde obligaties uit opkomende landen rendeerden door de waardestijging van deze valuta's ten opzichte van de euro 24%.

Aandelenmarkten kenden een roerig maar goed jaar. Het rendement op de relevante FTSE (Financial Times Stock Exchange )-Wereld aandelenindex bedroeg 11,8%. Opkomende markten deden het met 29% duidelijk beter dan Europa (5%) en de Verenigde Staten (13%). Japanse aandelen kenden een licht negatief rendement (-2%).

De grondstoffenrijzen stegen verder in 2010. Een vat Brent olie kostte aan het einde van 2010 ruim 91 dollar, een stijging van 15%. De index voor grondstofbeleggingen steeg slechts met 6% als gevolg van de gemiddeld hoge premie die betaald moest worden voor beleggingen in olie op de termijnmarkt.

De euro verzwakte ten opzichte van de dollar van 1,43 tot 1,32. Het dieptepunt van 1,20 in maart viel samen met de crisis rond Griekenland.

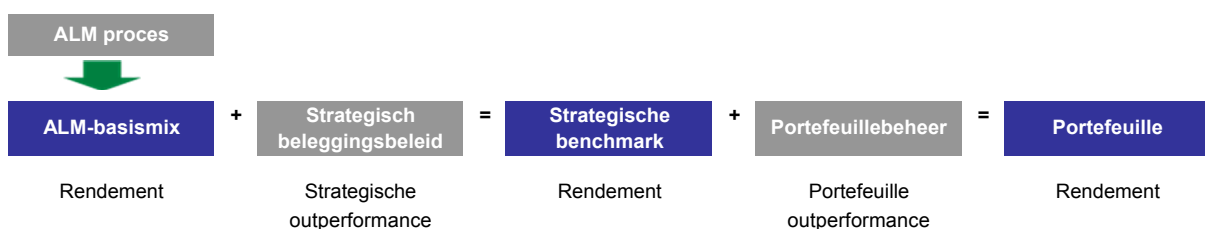
Voor 2011 is de verwachting dat vrijwel alle economieën verder zullen groeien. Deze groei is evenals in 2010 omgeven met onzekerheid en ondanks het herstel liggen naar verwachting economisch gesproken nog een aantal magere jaren voor ons. Het is goed denkbaar dat (Europese) overheden nog eens diep in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

### Beleggingsbeleid in 2010

Het beleggingsbeleid van het fonds is vastgelegd in het beleggingsplan 2010. Dit beleggingsplan is door het bestuur vastgesteld in december 2009. Het startpunt voor het beleggingsplan is de beleggingsopdracht (de zogenaamde ALM-Basismix) zoals door het bestuur van het fonds opgesteld aan de hand van de ALM-studie uitgevoerd in het voorjaar van 2009. De beleggingsopdracht is niet gewijzigd ten opzichte van 2009.

Deze beleggingsopdracht wordt door PGGM in twee stappen geïmplementeerd zoals hieronder grafisch weergegeven:

1. het strategisch beleggingsbeleid en
2. het beheer van de beleggingsportefeuille.



Stap 1: Strategisch beleggingsbeleid

PGGM heeft van het bestuur de opdracht gekregen om een portefeuille samen te stellen die een hoger en stabiel rendement oplevert dan de ALM-Basismix. Een stabiel rendement leidt tot een lager risico. Dit wordt op drie verschillende manieren gerealiseerd: (1) minder grote schommelingen in de rendementen, (2) een grotere robuustheid onder verschillende economische omstandigheden en (3) een lagere volatiliteit van de dekkingsgraad.

#### Stap 2: Portefeuillebeheer

De implementatie van de strategische benchmark vindt plaats door de beleggingsteams van PGGM binnen het daarvoor bepaalde risicokader. Door efficiënte implementatie verwacht PGGM minimaal de kosten van het portefeuillebeheer terug te verdienen.

De ALM-basismix is hieronder weergegeven:

<b>ALM-basismix 2010</b>		
	<b>Gewicht</b>	<b>Benchmark**</b>
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>53,0%</b>	FTSE All-World
<b>Grondstoffen</b>	<b>3,0%</b>	S&P GSCI Commodity TR Index
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>37,5%</b>	
Staats- en bedrijfsobligaties	FG*	Barclays Capital Euro-Aggregate
Long duration swaps	FG*	Barclays Capital EUR Swap 20Y - Unfunded (3-Mth)
	FG*	Barclays Capital EUR Swap 30Y - Unfunded (3-Mth)
	FG*	Barclays Capital EUR Swap 40Y - Unfunded (3-Mth)
	FG*	Barclays Capital EUR Swap 50Y - Unfunded (3-Mth)
<b>Indexobligaties</b>	<b>6,5%</b>	Barclays Capital Inflation Linked Eurozone (All-CPI)
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	
* FG = Feitelijke gewicht. De verdeling wordt zo gekozen dat de gewenste renteafdekking bereikt wordt.		
** Het wisselkoersrisico in de benchmarks wordt afgedekt voor G12-valuta.		

Bij het definiëren van het strategisch beleggingsbeleid vindt de verdeling plaats van het vermogen naar de verschillende beleggingscategorieën en worden ook de benchmarks voor de performance berekening bepaald. Hieronder is de verdeling van het vermogen van het fonds met de bijbehorende beleggingsfondsen en portefeuilles weergegeven, zoals die is vastgelegd in het beleggingsplan 2010:

<b>Verdeling vermogen over Fondsen 2010</b>		
<b>Beleggingscategorie</b>	<b>allocatie in %</b>	<b>Fondsen</b>
<b>Aandelen</b>	<b>38,0%</b>	PGGM Global Equity PF Fund
<b>Private Equity</b>	<b>1,0%</b>	PGGM Private Equity Fund 2010
<b>Infrastructuur</b>	<b>1,0%</b>	PGGM Infrastructure Fund 2010
<b>High yield</b>	<b>2,0%</b>	PGGM High Yield Fund
<b>Emerging Market Debt Hard Currency</b>	<b>2,0%</b>	PGGM Emerging Markets Debt Hard Currency Fund
<b>Emerging Market Debt Local Currency</b>	<b>2,0%</b>	PGGM Emerging Markets Debt Local Currency Fund
<b>Beursgenoteerd Vastgoed</b>	<b>4,0%</b>	PGGM Listed Real Estate PF Fund
<b>Privaat Vastgoed</b>	<b>6,0%</b>	PGGM Private Real Estate Fund Privaat Vastgoed (SAV)
<b>Grondstoffen</b>	<b>3,0%</b>	PGGM Commodity Fund
<b>Bedrijfsobligaties</b>	<b>11,5%</b>	PGGM Credits Fund
<b>Hypotheke (SAV)</b>	<b>7%</b>	Achmea Hypotheken Achmea Hypotheken Zakelijk
<b>Staatsobligaties + Long duration swaps</b>	<b>16%</b>	PGGM Government Bond Fund PGGM Long Duration 20 Year Swap Fund PGGM Long Duration 30 Year Swap Fund PGGM Long Duration 40 Year Swap Fund PGGM Long Duration 50 Year Swap Fund
<b>Kas</b>	<b>0%</b>	<b>Kasportefeuille</b>
<b>Inflation Linked Bonds</b>	<b>6,5%</b>	PGGM Inflation Linked Bond Fund
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	

De belangrijkste wijzigingen in de 2010 allocatie is het toevoegen van de beleggingscategorieën Private Equity en Infrastructuur aan de beleggingsmix. Bij Private Equity wordt belegd in niet-beursgenoteerde bedrijven met daarbij een voorkeur om een controlerend belang in het bedrijf te krijgen. Door middel van ondermeer een verandering van de strategie, operationele verbeteringen en/of aanpassingen in de financiering van het bedrijf, wordt geprobeerd om de waarde ervan te laten stijgen. Infrastructuur kan worden gedefinieerd als de fysieke faciliteiten, netwerken en instellingen die in de essentiële basisbehoeften van de gemeenschap voorzien. Voorbeelden van Infrastructuurprojecten zijn (tol)wegen, bruggen en tunnels, spoorlijnen, luchthavens, zeehavens, elektriciteitscentrales, waterzuiveringsinstallaties, olie- en gaspijpleidingen, scholen en ziekenhuizen.

## Beleggingsportefeuille en rendement over 2010

<b>Rendement en outperformance Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Particuliere Beveiliging</b>				
€ in mln	31-dec-10		Rendement YTD 2010	
	vermogen	allocatie in %	portefeuille	SBM
<b>Aandelen</b>	<b>€ 239,3</b>	<b>41%</b>		
PGGM Global Equity PF Fund	€ 239,3	41%	11,38%	11,89%
<b>Private Equity</b>				
PGGM Private Equity Fund 2010	€ 0,6	0%		
<b>Infrastructure</b>				
PGGM Infrastructure Fund 2010	€ 2,2	0%		
<b>High yield</b>				
PGGM High Yield Fund	€ 14,4	2%	11,43%	14,01%
<b>Emerging Market Debt Hard Currency</b>				
PGGM Emerging Markets Debt Hard Currency Fund	€ 11,6	2%	12,65%	11,58%
<b>Emerging Market Debt Local Currency</b>				
PGGM Emerging Markets Debt Local Currency Fund	€ 14,5	3%	26,93%	23,72%
<b>Beursgenoteerd Vastgoed</b>				
PGGM Listed Real Estate PF Fund	€ 24,9	4%	15,21%	17,45%
<b>Privaat Vastgoed</b>	<b>€ 21,7</b>	<b>4%</b>		
PGGM Private Real Estate Fund	€ 9,2	2%	1,34%	1,34%
Privaat Vastgoed (SAV)	€ 12,5	2%	1,40%	1,40%
<b>Grondstoffen</b>				
PGGM Commodity Fund	€ 20,4	4%	5,39%	5,56%
<b>Bedrijfsobligaties</b>				
PGGM Credits Fund	€ 68,4	12%	5,51%	5,46%
<b>Hypotheke(n) (SAV)</b>	<b>€ 25,3</b>	<b>4%</b>		
Achmea Hypotheken	€ 6,1	1%	7,10%	4,50%
Achmea Hypotheken Zakelijk	€ 19,3	3%	5,10%	3,30%
<b>Staatsobligaties + Long duration swaps</b>	<b>€ 104,8</b>	<b>18%</b>		
PGGM Government Bond Fund	€ 94,1	16%	3,73%	1,14%
PGGM Long Duration 20 Year Swap Fund	€ 0,7	0%	-€ 0,8	
PGGM Long Duration 30 Year Swap Fund	€ 4,1	1%	€ 3,4	
PGGM Long Duration 40 Year Swap Fund	€ 3,6	1%	€ 1,4	
PGGM Long Duration 50 Year Swap Fund	€ 2,3	0%	€ 0,4	
<b>Beleggingskas</b>	<b>-€ 9,7</b>	<b>-2%</b>	<b>€ 0,0</b>	
<b>Inflation Linked Bonds</b>				
PGGM Inflation Linked Bond Fund	€ 39,2	7%	-0,86%	-0,87%
<b>Totaal</b>	<b>€ 577,1</b>	<b>100%</b>	<b>9,12%</b>	<b>9,20%</b>

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

#### Aandelen

De allocatie naar aandelen bedroeg 41% per ultimo 2010. Het rendement van het PGGM Global Equity

Fund bedroeg 11,38% tegen een benchmarkrendement van 11,89%. Het achterblijvende resultaat is toe te schrijven aan het in de loop van het jaar reduceren van de US dollar valutahedge. Het rendement van benchmark en portefeuille werd positief beïnvloed door het hoge rendement van opkomende markten. Per ultimo november 2010 heeft de transitie van de SSgA aandelen portefeuilles naar PGGM plaatsgevonden waardoor alle beleggingen in de SSgA aandelen fondsen zijn geliquideerd.

#### *Private equity en Infrastructuur*

Er is een start gemaakt met beleggingen in private equity en infrastructuur. Deze beleggingscategorieën hebben een investeringsperiode van meerdere jaren. De verloop van de investeringen is marktconform. Gezien de bescheiden omvang van de beleggingen zijn er nog geen rendementen gerapporteerd over 2010.

#### *High Yield*

De allocatie naar high yield bedroeg 2% per ultimo 2010. Het rendement van high yield beleggingen was 11,43%, het benchmarkrendement was 14,01%. Er wordt hoofdzakelijk belegd in obligaties uitgegeven door bedrijven met een lage kredietwaardigheid genoteerd in Amerikaanse dollars. In de portefeuille wordt binnen dit segment in afwijking van de benchmark de nadruk gelegd op relatief hoogwaardige obligaties. Deze presteerden in 2010 minder goed dan de benchmark.

#### *Emerging Markets*

Beleggingen in obligaties uitgegeven door opkomende landen genoteerd in Amerikaanse dollars ("hard currency") omvatten 2% van de totale beleggingsportefeuille. Er werd een rendement behaald van 12,65% (benchmark 11,58%). Gedurende 2010 had het fonds een onderwogen positie in Oost-Europa ten gunste van Latijns Amerika. In tegenstelling tot de ontwikkelde markten is de kredietwaardigheid van verschillende opkomende markten verbeterd volgens de verschillende kredietbeoordelaars.

Beleggingen in obligaties uitgegeven door opkomende markten genoteerd in de valuta van het uitgevende land, ("local currency") omvatten 3,0% van de totale beleggingsportefeuille. Het valutarisico van deze beleggingen wordt niet afgedekt. Het rendement op dit onderdeel van de portefeuille bedroeg in 2010 26,93% (benchmark 23,72%). Ook voor deze beleggingen had het fonds gedurende 2010 een onderwogen positie in Oost-Europa, met name Hongarije, en een overweging in Latijns Amerika en Azië.

#### *Grondstoffen*

Grondstoffen (commodities) vormden 4% van de portefeuille. Het rendement op de grondstoffenportefeuille bedroeg 5,39%, het benchmarkrendement was 5,56%. Het rendement in de portefeuille werd vooral behaald door de agrarische sector (rendement 2010 26%), de industriële metalen sector (rendement 2010 8,1%) en de veeteelt sector (rendement 6,2%). De petroleum sector, welke 80% bepaalt van de benchmark, behaalde geen rendement over 2010.

#### *Credits*

De allocatie naar investment grade credits bedroeg 12% per ultimo 2010. Het rendement was 5,51% (benchmark 5,46%). De asset categorie credits belegt hoofdzakelijk in obligaties uitgegeven door bedrijven en instellingen, uitgezonderd (lokale) overheden, genoteerd in euro's of Amerikaanse dollars met een minimale rating van BBB. Het belangrijkste thema voor 2010 was de Europese schulden crisis en de daarmee gepaard gaande afschrijvingen op achtergestelde leningen van banken. De portefeuille is onderwogen gepositioneerd in de zogenaamde 'PIIGS-landen'. Het fonds had gedurende 2010 geen obligaties in Ierse, Portugese en Griekse banken, noch in Spaanse spaarbanken. Gedurende 2010 zijn de obligaties in Europese banken, met name in Engeland, Spanje en Italië, afgebouwd ten gunste van Amerikaanse banken en niet-financiële instellingen.

#### *Staatsobligaties*

De allocatie naar staatsobligaties bedroeg 16% per ultimo 2010. Het rendement van het PGGM Government Bond Fund was 3,73% (benchmark 1,14%). Per ultimo oktober 2010 is de benchmark van het PGGM Government Bond Fund gewijzigd naar een benchmark van uitsluitend hoogkredietwaardige eurostaatsobligaties (AAA-eurostaatsobligaties). De daling van kapitaalmarktrente over 2010 heeft een positief effect gehad op het rendement van beleggingen in staatsobligaties. De onderweging van het PGGM Government Bond Fund naar de PIIGS landen (Portugal, Italië, Ierland, Griekenland, Spanje) verklaart het positieve verschil in rendement ten opzichte van de benchmark.

#### *Listed Real Estate*

De allocatie naar beursgenoteerde (publieke) vastgoedportefeuille bedroeg 4% per ultimo 2010. Het rendement van de wereldwijd gespreide portefeuille was 15,21% (benchmark 17,45%). De negatieve

outperformance trad met name op in het Verre Oosten waar de portefeuille geraakt werd door maatregelen van de Chinese overheid om de snelle stijging van de huizenprijzen te beteugelen.

#### *Privaat Vastgoed (PGGM)*

De allocatie naar privaat vastgoed bedroeg 4% per ultimo 2010. Daarvan wordt 2% beheerd binnen het PGGM Private Real Estate Fund. Het rendement van het PGGM Private Real Estate Fund kwam uit op 1,34% tegen een benchmarkrendement van 1,34%. Banken stelden in 2010 weer voorzichtig financiering beschikbaar. Ook nam de waarde van vastgoed weer langzaam toe. Consumentenvertrouwen en werkgelegenheid zijn inmiddels gestabiliseerd maar geven nog geen aanleiding tot stijgende prijzen van vastgoed.

#### *Long Duration Swap Funds*

De PGGM Long Duration Swap Funds zijn opgenomen in de portefeuille om 25% van het renterisico op de kasstromen van de verplichtingen af te dekken. Door de rentedaling over 2010 droegen de PGGM Long Duration Swap Funds positief bij (EUR 4,4 miljoen) aan het rendement van de totale portefeuille.

#### *Inflation Linked Bonds*

De allocatie naar inflation linked bonds bedroeg 7% per ultimo 2010. Het rendement van het PGGM Inflation Linked

Bond Fund was -0,86%. Dit negatieve rendement is met name het gevolg van dalende Break Even Inflatie.

### **Verantwoord beleggen beleid**

Het Verantwoord Beleggen beleid van Het fonds wordt ingevuld door PGGM. Hierbij gaat het om een goed én verantwoord rendement. Er wordt in het beleggingsbeleid bewust rekening gehouden met de invloed van milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur in alle beleggingsactiviteiten.

PGGM voert daartoe namens het fonds een aantal activiteiten uit:

- Nemen van verantwoorde beleggingsbeslissingen
- Stimuleren van maatschappelijk verantwoord gedrag
- Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen
- Voeren van juridische procedures tegen beursgenoteerde ondernemingen
- Uitsluiten van ondernemingen en staatsobligaties

### **Nemen van verantwoorde beleggingsbeslissingen**

Bij beleggingsbeslissingen wordt rekening gehouden met de financiële risico's en kansen van milieu, sociale factoren en goed ondernemingsbestuur.

Gedurende 2010 zijn belangrijke stappen gezet in het verder financieel integreren van milieu, sociale en governance-factoren (ESG-factoren) in de beleggingsprocessen. Voor alle beleggingscategorieën werd een raamwerk opgesteld waarin de materiële ESG-factoren per beleggingscategorie in kaart gebracht zijn.

Naar aanleiding van de uitkomsten van de ESG-raamwerken worden in 2011 waar relevant vervolgstappen uitgevoerd.

### **Stimuleren van maatschappelijk verantwoord gedrag**

Er wordt extra aandacht gegeven aan ondernemingen die activiteiten uitvoeren die het milieu aantasten, mensenrechten schenden of betrokken zijn bij bepaalde controversiële regimes. Hierbij worden vier thema's gehanteerd: corporate governance, mensenrechten, klimaatverandering en gezondheid. PGGM voert hierover gesprekken met ondernemingen en marktpartijen, zoals toezichhouders en beleidsmakers.

In 2010 zijn 1636 engagementprojecten uitgevoerd gericht op 646 ondernemingen. Daarnaast werden 34 engagementprojecten uitgevoerd gericht op marktpartijen. Deze engagementprojecten leidden in 2010 tot 355 successen. Een aantal voorbeelden van deze projecten volgen:

- Via de Soedan werkgroep van de UNPRI was PGGM nauw betrokken bij de totstandkoming van een leidraad voor ondernemingen die opereren in conflictgebieden. Soedan werd bezocht om de toepasbaarheid van deze leidraad te toetsen en ondernemingen concrete aanbevelingen te geven op het gebied van transparantie over veiligheid en de communicatie met belanghebbenden.
- In Brussel werd gesproken met beleidsmakers van de Europese Commissie. PGGM bepleitte samen met Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) voor een beleid waarin



klimaatvriendelijke beleggingen minimaal even aantrekkelijk zijn als meer klimaatbelastende beleggingen.

- Ook werd aan Shell meer openheid gevraagd over de olie lekkages in Nigeria en de betaling van smeergelden door een door Shell gecontracteerde onderneming. Plannen tot exploitatie van teerzanden in en buiten Canada leidden tot kritische vragen aan de betrokken ondernemingen.
- PGGM ondersteunt de Access to Medicine Index (AtM Index) die initiatieven van de farmaceutische industrie om toegang tot medicijnen te verhogen vergelijkt. De uitvoeringsorganisatie heeft op verschillende momenten bijgedragen aan de totstandkoming van en publiciteit voor de Index 2010.
- Ook met BP werd meerdere malen in 2010 gesproken na de ontploffing van het boorplatform in de Golf van Mexico. Mede naar aanleiding van de vragen van de uitvoeringsorganisatie besloot BP de bestuurscommissie voor veiligheid te versterken met een veiligheidsexpert. Toch blijft de veiligheidscultuur bij BP een punt van zorg.

### **Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen**

Op aandeelhoudersvergaderingen en via stemrecht spreekt PGGM ondernemingsbesturen aan op hun gedrag op milieu-, sociaal en corporate governance gebied. In 2010 werd gestemd op 99% van het totale aantal (buitengewone) aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen in de beheerde portefeuille.

PGGM let specifiek op aandeelhoudersvoorstellen op het gebied van ESG-factoren. In 2010 waren dat bijvoorbeeld het stemmen voor een gedragscode op het gebied van arbeidsrecht en het onthouden van stemming bij voorstellen over het exploiteren van teerzanden door oliemaatschappen.

Op de aandeelhoudersvergaderingen van 103 ondernemingen die op de Stemfocuslijst staan werd op basis van een eigen oordeel gestemd. Dit zijn ondernemingen die van een bepaalde strategische waarde zijn. Bij het stemmen op aandelen van andere ondernemingen wordt een gespecialiseerde dienstverlener gebruikt op basis van door het fonds bepaalde stemrichtlijnen. De uitvoering van de gespecialiseerde dienstverlener wordt bewaakt.

### **Juridische procedures**

Om schade te verhalen en om goed ondernemingsgedrag af te dwingen voert PGGM soms juridische procedures, zowel in Nederland als daarbuiten. In de Verenigde Staten bestaan voor aandeelhouders mogelijkheden om via class actions schadevergoeding te vorderen en/of verbeteringen op het gebied van corporate governance te bereiken. In 2010 belemmerde de Supreme Court van de Verenigde Staten de mogelijkheid om class actions aan te spannen voor buitenlandse beleggers. PGGM zet zich in om dit te keren. Ook bewaakt PGGM 'class actions' waarbij aanspraak op schadevergoeding gemaakt kan worden.

### **Uitsluiten van ondernemingen en staatsobligaties**

PGGM hanteert criteria waardoor in bepaalde ondernemingen niet wordt belegd. Bijvoorbeeld ondernemingen die controversiële wapens maken worden uitgesloten. Dit zijn onder meer nucleaire wapens, clusterbommen en landmijnen. Ook als ondernemingen mensenrechten schenden en hun gedrag niet veranderen, worden ze uitgesloten. Staatsobligaties van landen waarop een sanctie van de Verenigde Naties rust zijn ook uitgesloten.

Per eind 2010 waren 38 ondernemingen uitgesloten: 33 op het wapencriterium en 5 op het mensenrechtencriterium. Het fonds sluit ook staatsobligaties van Soedan, Somalië, Myanmar (Birma), Iran en Noord-Korea uit.

## **7. JAARREKENING**

## **GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM**

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die nadere informatie geven op de feitelijke situatie per balansdatum.

## **ACTUARIËLE VERKLARING**

### *Opdracht*

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

### *Gegevens*

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

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

### *Werkzaamheden*

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; en

heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

### *Oordeel*

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk 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.

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. Ik merk hierbij op dat ik op basis van de ontvangen informatie de wijze van vaststellen en de omvang van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische mix niet volledig heb kunnen beoordelen.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 29 juni 2011

P.L.J. Janssen AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

### *VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING*

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### *VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN*

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 29 juni 2011  
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

J.P. Faber RA

## **8. SLOTWOORD**

Het bestuur heeft met genoeg kennis genomen van de cijfers over het verslagjaar. Het bestuur dankt allen, die zich – in welke functie of hoedanigheid ook – hebben ingezet voor de uitvoering van de pensioenregeling voor de particuliere beveiliging.

STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS VOOR DE PARTICULIERE BEVEILIGING

Amsterdam, 6 juni 2011

Het bestuur:

T. Uittenbogaard, voorzitter

A. Kasper, secretaris

## 9. VERKLARENDE WOORDENLIJST

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.
ALM	Asset Liability Management Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.
Basispunt	1 basispunt is 1/100 procentpunt
Benchmark	Vergelijkingsmaatstaf Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.
Contante waarde aanspraken	Bedrag dat op een bepaald moment nodig is om in de toekomst de betalingen van de toegezegde uitkering te kunnen doen. Hierbij is rekening gehouden met rente en actuariële grondslagen.
Corporate Governance	Goed ondernemerschap; o.a. integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.
Dekkingsgraad	Procentuele verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de contante waarde van alle opgebouwde aanspraken.
Deposito	Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.
Derivaat	Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Voorbeelden: futures, swaps.
Dispensatie	Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.
DNB	De toezichthouder DNB.
Duration	Gewogen gemiddelde looptijd van een lening; maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.
Excedentpensioen	Pensioenaanspraken boven de basisregeling van het fonds, betrekking hebbend op hetzelfde dienstverband.
Exposure	Mate waarin wordt deelgenomen in het marktrendement en risico. Een exposure van 100% wil zeggen dat de koersontwikkeling van de onderliggende waarde voor 100% zal worden doorgegeven in de portefeuille.
Franchise	Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend worden geen aanspraken opgebouwd.
FTK	Financieel Toetsingskader. Stelsel van door de DNB te hanteren waarderingsmethoden.



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.
Hedgefunds	Fondsen waarbij gebruik gemaakt wordt van een breed scala aan beleggingsstrategieën en –instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.
High Yield (obligaties)	Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.
IASB	International Accounting Standards Board. Onafhankelijk orgaan dat de standaard voor financiële verslaglegging vaststelt, die wereldwijd (kunnen) worden toegepast.
IFRS	International Financial Reporting Standards. Internationale standaard inzake financiële verslaglegging.
Outperformance	Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.
Overrente	Het rendement boven de rekenrente (normaal: 4%).
Pensioengrondslag	Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.
Performance	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
Private equity	Investeringsvorm in niet aan een beurs genoteerde onderneming.
Rekenrente	Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
Rentedekking	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
Solvabiliteit	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
Sterftegrondslagen	Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van de sterftekans per leeftijd van een bepaalde groep personen.
Swap	Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.
Toegezegde bijdrageregeling	Pensioenregeling die geen andere verplichting kent dan het storten van een vooraf overeengekomen premie.
Toegezegd pensioenregeling	Pensioenregeling waarbij de hoogte van het te bereiken pensioen van tevoren wordt gegarandeerd.
Toereikendheidstoets	Actuariële toets in hoeverre het pensioenvermogen voldoende is om de verplichtingen na te komen.
Underperformance	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheke.
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
Waardeoverdracht	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.
Yieldcurve	Lijn die het verband tussen rente en gemiddelde looptijd van een lening aangeeft.
Z-score	Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.