



Jaarverslag 2010

STICHTING PENSIOENFONDS HOOGOVS
zeker nu, zeker later





Bezoekadres

Wijckermolen 202
1941 JA Beverwijk

Postbus 10 000
1970 CA IJmuiden

Telefoon

(0251) 49 10 83

Fax

Algemeen: (0251) 471081
Beleggingen: (0251) 470225
Pensioenen: (0251) 471180

E-mail

Pensioenservices@pfhoogovens.nl

Internet

www.pfhoogovens.nl

Jaarverslag 2010

Vastgesteld door het bestuur van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens
op 27 juni 2011

ir. W.J.H.M.B. Hamers, *voorzitter*
dr. R. Verhoef, *secretaris*

Inhoud

• Voorwoord	5
• Kerncijfers	6
Bestuursverslag	
• Financiële positie	8
• Pensioenen	13
• Beleggingen	22
• Bestuursaangelegenheden	29
Verantwoording en toezicht	
• Verslag Commissie van Intern Toezicht	34
Reactie bestuur	37
• Oordeel Verantwoordingsorgaan	38
Reactie bestuur	40
Jaarrekening 2010	
• Financiële overzichten	42
- Balans per 31 december	42
- Staat van baten en lasten	42
- Bestemming van het saldo van baten en lasten	43
- Kasstroomoverzicht	43
• Toelichting op de jaarrekening	44
• Toelichting op de balans	47
• Toelichting op de staat van baten en lasten	51
• Risicoparagraaf	53
Overige gegevens	
• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	64
• Actuariële verklaring	66
• Informatie omtrent de uitvoeringsovereenkomst	68
Bijlagen	
• Bijlage 1: Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens	70
• Bijlage 2: Personalia	72
• Bijlage 3: Begrippenlijst	74
Summary	
• Key figures	80
• Financial policy and risk	81
• Financial statements	82

Voorwoord

Stijgende levensverwachting en dalende rente leiden tot langzamer herstel

Na de turbulentie in 2008 en 2009 zijn de financiële markten in 2010 in iets rustiger vaarwater gekomen. Dit ondanks de problemen die een aantal landen in de Europese Unie met betrekking tot de financiering van de overheidsschuld het afgelopen jaar ondervond. Het beleggingsrendement van het pensioenfonds ontwikkelde zich in 2010 per saldo gunstig.

Het pensioenfonds is in 2010 ook geconfronteerd met een verder oplopende levensverwachting en een daling van de rente. De verdere stijging van de levensverwachting leidde tot een toename van de reservering voor pensioenverplichtingen en daarmee een afkalving van de dekkingsgraad. Door deze verwerking van de stijgende levensverwachting is de kwaliteit van het pensioencontract voor actieven en gepensioneerden wel sterk verbeterd. De zich herstellende maar nog magere financiële positie van het pensioenfonds en het fragiele beeld op de financiële markten hebben er toe geleid dat het bestuur heeft besloten geen toeslagen te verlenen, zowel voor actieve deelnemers als voor gepensioneerden. Daarnaast is besloten de maximale opslag op de premie in rekening te brengen. Hierdoor wordt via diverse kanalen bijgedragen aan financieel herstel van het pensioenfonds.

Uit de direct hierachter opgenomen kerngegevens blijkt dat de gemiddelde groeivoet van de verplichtingen (vijfjaarsgemiddelde) hoger is geweest dan het rendement van de beleggingen. Dit knelpunt heeft een weerslag op de ambitie van het fonds van een welvaarts-vaste opbouw en waarde vaste pensioenuitkeringen in combinatie met een betaalbare pensioenregeling.

Deze spanning is ook zichtbaar bij het landelijk pensioenakkoord. Het bestuur kijkt met veel belangstelling uit naar de uitwerking die de Stichting van de Arbeid en de overheid aan deze afspraken op landelijk niveau zullen geven.

Het bestuur blijft zich maximaal inzetten voor de realisatie van de ambities en de doelstellingen van het pensioenfonds.

Beverwijk, 27 juni 2011

Wim Hamers
voorzitter bestuur

Rob Verhoef
secretaris bestuur

	2010	2009	2008	2007	2006
Kerncijfers (bedragen in mln. €)					
Aantal verzekerden					
Deelnemers	10.267	10.775	11.312	11.367	11.372
Gewezen deelnemers	4.774	5.012	8.083	8.666	9.192
Pensioengerechtigden ¹	15.948	15.662	15.421	14.894	14.644
Totaal	30.989	31.449	34.816	34.927	35.208
Voorziening pensioenverplichtingen					
Deelnemers	1.956	1.761	1.858	1.473	1.436
Gewezen deelnemers	192	138	158	137	179
Pensioengerechtigden	2.816	2.622	2.483	2.215	2.137
Totaal	4.964	4.521	4.499	3.825	3.752
Kenmerken voorziening pensioenverplichtingen					
Rijpingsgraad (in %)	57	58	55	58	57
Duration	14	13	13	12	12
Gemiddeld gewogen rentevoet (in %)	3,5	3,9	3,6	4,9	4,3
Beleggingen					
Vastgoedbeleggingen	470	437	493	556	474
Aandelen	1.458	1.173	800	1.221	1.088
Vastrentende waarden	1.913	1.914	1.933	2.283	3.114
Derivaten ²	1.146	1.272	1.106	555	
Overige beleggingen	514	517	416	580	542
Totaal	5.501	5.313	4.748	5.195	5.218
Solvabiliteit					
Mutatie eigen vermogen	-255	533	-1.121	-96	50
Eigen vermogen	527	782	249	1.370	1.466
Vereist eigen vermogen	766	694	776	589	
Dekkingsgraad (in %)	110,6	117,3	105,5	135,8	139,1
Vereiste dekkingsgraad (in %)	115,4	115,4	117,1 ³	115,4	n.v.t.
Streefdekkingsgraad (in %)	139,4	144,2	133,1	130,1	
Reële dekkingsgraad (in %)	79,3	81,3	79,3 ³	104,5	104,2
Premie en uitkeringen					
Ontvangen premie	99	101	92	91	93
Kostendekkende premie	89	97	84	75	n.v.t.
Uitkeringen	248	247	237	232	234
Toeslagen in %					
Ambitie deelnemers	1,25	0,50	2,50	2,50	3,75
Toegekend deelnemers	0,00	0,00	0,00	2,50	3,75
Achterstand cumulatief	4,32	3,03	2,50	0,00	0,00
Ambitie pensioengerechtigden	1,57	0,71	2,78	1,61	0,88
Toegekend pensioengerechtigden	0,00	0,00	0,00	1,61	0,88
Achterstand cumulatief	5,13	3,51	2,78	0,00	0,00
Rendement in %					
Beleggingen	6,4	15,3	-6,0	2,5	1,4
Groeivoet verplichtingen	9,1	0,4	22,4	-2,6	-3,2
Vijfjaarsgemiddelde beleggingen	3,7	5,3	5,3	8,9	6,7
Vijfjaarsgemiddelde verplichtingen	4,8	4,6	5,4	2,0	3,3

¹ Exclusief ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. ² Inclusief derivaten met een negatieve waarde. ³ Herrekend op basis van nieuwe overlevingstafels.

BESTUURSVERSLAG >

Financiële positie

Dekkingsgraad en eigen vermogen

In 2010 is de dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald van 117,3% naar 110,6%. Het eigen vermogen daalde met € 255 miljoen tot € 527 miljoen en kwam daarmee onder het vereiste niveau van de Pensioenwet.

De daling van de dekkingsgraad is in belangrijke mate beïnvloed door de extra last van € 215 miljoen die moest worden genomen in verband met de stijgende levensverwachting van actieven en gepensioneerden. Zonder die last zou de dekkingsgraad zo'n vijf procentpunten hoger zijn. De ambitie om de pensioenen aan te passen aan de prijs- en looninflatie heeft het pensioenfonds daarom, evenals vorig jaar, in 2010 niet waar kunnen maken. Het bestuur kiest voor een voorzichtig beleid en heeft er daarom voor gekozen om alle middelen in te zetten om het eigen vermogen te versterken.

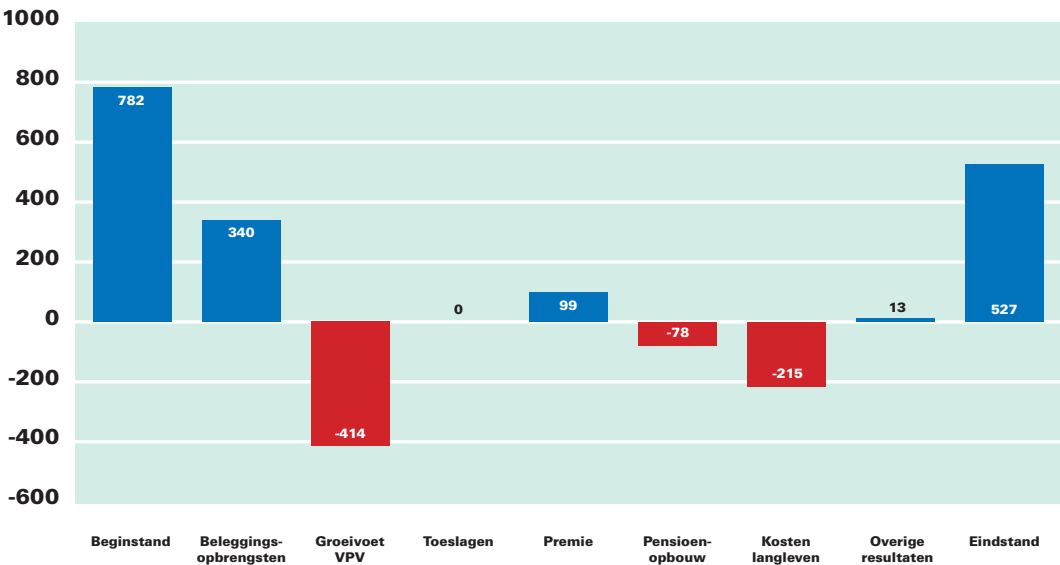
Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van het eigen vermogen naar oorzaken en de daarbij behorende dekkingsgraad.

Eigen vermogen (in mln. €) en dekkingsgraad (in %)

	2010		2009	
	Eigen vermogen	Dekkingsgraad	Eigen vermogen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	782	117,3	249	105,5
Beleggingen				
Beleggingsopbrengsten	340		712	
Rentetoevoeging pensioenverplichtingen	-58		-113	
Wijziging marktrente pensioenverplichtingen	-356		94	
Resultaat op beleggingen	-74	-2,0	693	15,4
Toeslagverlening				
Toeslagen	0	0,0	0	0,0
Premie				
Ontvangen premie	99		101	
Pensioenopbouw	-78		-83	
Resultaat op premie	21	0,6	18	0,4
Langlevens en overige resultaten				
Kosten langlevens	-215		-170	
Overige resultaten	13		-8	
Langlevens en overige resultaten	-202	-5,3	-178	-4,0
Saldo van baten en lasten	-255	-6,7	533	11,8
Stand per 31 december	527	110,6	782	117,3
Vereist eigen vermogen/dekkingsgraad	766	115,4	694	115,4
Streefniveau	1.957	139,4	1.997	144,2

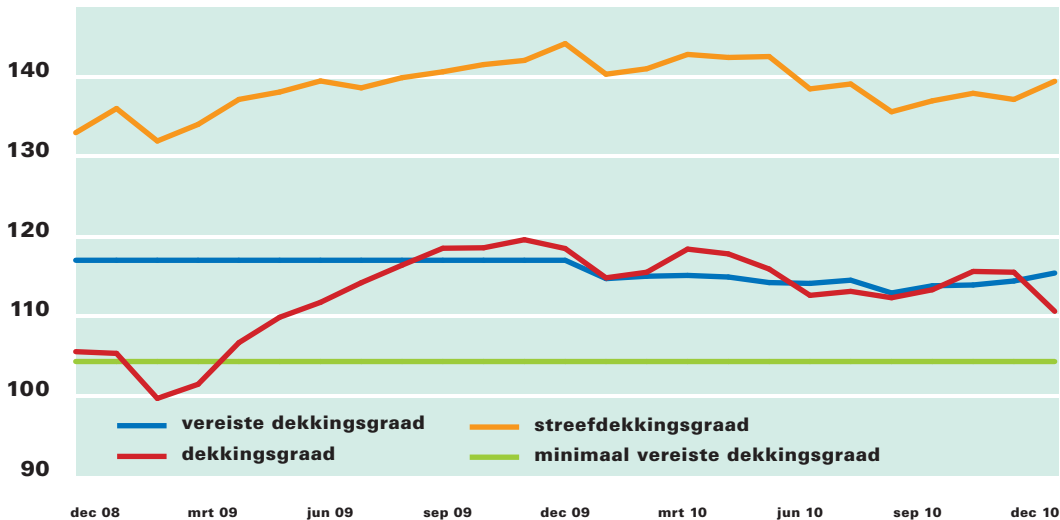
In onderstaande grafiek is weergegeven de stand en de ontwikkeling van het eigen vermogen in 2010. Hieruit blijkt dat de toename van de leeftijdsverwachting heeft geleid tot een neerwaarts effect op het eigen vermogen van € 215 miljoen (het effect van de stijging van de levensverwachting sinds 2007 is opgenomen in de tabel op pagina 15). Het eigen vermogen is in 2010 gedaald van € 782 miljoen naar € 527 miljoen.

Stand en verloop eigen vermogen in 2010 (in mln. €)



Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2009 en 2010. Hieruit blijkt dat deze sinds begin 2009 steeds boven de minimaal vereiste dekkingsgraad lag. Eind 2010 zakt de dekkingsgraad tot onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

Ontwikkeling dekkingsgraad (in %)



Financieel beleid

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is om de opgebouwde pensioenen in de toekomst uit te betalen. Daarnaast heeft het pensioenfonds de ambitie om de in opbouw zijnde en ingegane pensioenen respectievelijk welvaartsvast en waardevast te houden. De voor de realisering van deze ambitie benodigde middelen worden betaald uit het beleggingsrendement. Alleen bij een voldoende hoog beleggingsrendement kan het pensioenfonds invulling geven aan deze ambitie. Het is daarvoor nodig een beleggingsrendement te behalen dat ruim 2% hoger ligt dan de (reken)rente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt berekend. Met het nemen van beleggingsrisico verwacht het pensioenfonds op de langere termijn dit overrendement te realiseren.

Voor het risico dat het pensioenfonds neemt om voldoende beleggingsrendement te behalen eist de Pensioenwet, hoofdzakelijk op grond van de samenstelling van het belegd vermogen, eind 2010 een eigen vermogen van € 766 miljoen. Dit komt overeen met een vereiste dekkingsgraad van 115,4%.

In de geldende beleidsstaffel is het volledig welvaarts- en waardevast houden van de pensioenen, door deze aan te passen aan de loon- en prijsontwikkeling, mogelijk als de dekkingsgraad na toeslagverlening 139,4% bedraagt. Bij die streefdekkingsgraad is het eigen vermogen voldoende om in de toekomst toeslagen toe te kennen overeenkomstig de Europese prijsinflatie. Een dekkingsgraad van 139,4% komt overeen met een reële dekkingsgraad van 100%.

In 2010 daalde de streefdekkingsgraad als gevolg van de afname van de verwachte prijsinflatie met bijna 5 procentpunten. Door deze daling is er een lager bedrag aan eigen vermogen nodig om alle toekomstige prijsinflatie te kunnen betalen.

Het financieel beleid is er op gericht om de streefdekkingsgraad na toeslagverlening te bereiken, dan wel in stand te houden. In het verslagjaar is de streefdekkingsgraad niet bereikt. Deze daalde ongeveer in gelijke mate als de dekkingsgraad. Daarmee bleef het pensioenfonds ook in 2010 ver verwijderd van het niveau waarop het volledig aanpassen van pensioenen aan de loon- en prijsontwikkeling mogelijk is.

Resultaat op beleggingen

Het pensioenfonds behaalde in 2010 een rendement op beleggingen van 6,4%. Het verslagjaar stond in het teken van een sterke daling van de rente van 3,9% aan het begin van het jaar tot een historisch dieptepunt van 2,5% per eind augustus en daarna een sterke stijging tot 3,5%⁴ per eind december. Per saldo een daling van 40 basispunten. Hierdoor bedroeg de groeivoet van de verplichtingen 9,1%, waardoor de pensioenverplichtingen met € 414 miljoen zijn gestegen. De beleggingsopbrengsten van € 340 miljoen waren niet voldoende om deze toename van de verplichtingen goed te maken. Het surplusresultaat in euro's op beleggingen kwam derhalve uit op een verlies van € 74 miljoen.

Over de afgelopen vijf jaren bedroeg de groeivoet van de verplichtingen 4,8% gemiddeld per jaar, terwijl het rendement op de beleggingen uitkwam op 3,7%. Het negatieve overrendement van 1,1% per jaar ligt daarmee ver onder de lange termijn doelstelling van een positief overrendement van 2,0% per jaar.

Toeslagen

Het bestuur is van mening dat er nog veel onzekerheid in de financiële markten aanwezig is en dat ook de ontwikkeling van de levensverwachting een aanzienlijk risico betekent. Op basis hiervan heeft het bestuur besloten om niet af te wijken van het beleid dat door het bestuur is vastgesteld voor toeslagverlening. De dekkingsgraad lag eind oktober 2010 onder het niveau dat volgens de beleidsstaffel benodigd is om tot verhoging van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen over te gaan. De voor 2010 geambieerde pensioenverhogingen in de vorm van een toeslag van 1,57% voor pensioengerechtigden en een toeslag van 1,25% voor deelnemers zijn daarom niet toegekend.

Resultaat op premie

De ontvangen premie was in 2010 voldoende om de pensioenopbouw te financieren. Een overschot van € 21 miljoen ontstond met name door een tijdelijke herstelopslag van 22% op de overeengekomen premie in 2010. Ook speelde mee dat de franchise in 2010 sterker steeg dan het gemiddelde pensioengevend salaris. In de eindloonregeling werd daarom minder pensioen opgebouwd dan waarmee in de premie rekening was gehouden. Voor 2011 is besloten de premieopslag te handhaven op het in de uitvoeringsovereenkomst maximaal toegestane niveau van 22%.

⁴ De hier genoemde rentepercentages betreffen de gemiddelde gewogen rentevoet over de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds.

Langleven en overige resultaten

Het pensioenfonds werd, in lijn met landelijke ontwikkelingen, geconfronteerd met een stijging van de levensverwachting van zijn verzekerden. Hiervoor had het bestuur eind 2009 al een extra voorziening van € 170 miljoen getroffen. Het AG heeft in het verslagjaar aangepaste overlevingstafels gepubliceerd. Dit heeft er toe geleid dat nog eens een additioneel bedrag van € 215 miljoen aan de pensioenverplichtingen moest worden toegevoegd. Aangezien daarmee in het verleden in de premiestelling geen rekening is gehouden, komt dit bedrag ten laste van het eigen vermogen. Over de periode vanaf 2007 is nu in totaal bijna € 800 miljoen uit het eigen vermogen extra gereserveerd om de verplichtingen als gevolg van de alsnog stijgende levensverwachting af te dekken. De facto is hiermee het bestaande pensioencontract stilzwijgend aanzienlijk verbeterd.

Risicoprofiel

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is tot stand gekomen op basis van een continuïteitsanalyse met behulp van een ALM-model. Met deze analyse zoekt het bestuur een combinatie van toeslag-, premie- en beleggingsbeleid passend bij:

- de verplichtingen voortvloeiend uit de opgebouwde pensioenen;
- de geambieerde toeslagverlening op basis van de prijs- en looninflatie;
- een stabiel en aanvaardbaar premieniveau;
- de wettelijke eisen voor de beoordeling van de financiële positie.

Het op basis hiervan gekozen financieel beleid sluit, binnen de door het bestuur gestelde risicogrenzen, zo goed mogelijk aan bij de benodigde waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen. Toch blijft het beleid omgeven met mismatchrisico. Voor dit bewust gekozen risico eist de Pensioenwet een buffer in de vorm van een vereist eigen vermogen. Het mismatchrisico wordt bepaald door de beleggingsrisico's te vergelijken met de waardeontwikkeling van de nominale voorziening pensioenverplichtingen. In 2010 is het risicoprofiel van het pensioenfonds vrijwel onveranderd gebleven. Het vereist eigen vermogen als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen kwam per ultimo het verslagjaar uit op 15,4%, gelijk aan dat van eind 2009. Kwantitatieve informatie over de risico's en de daarbij behorende buffervereisten is opgenomen in de risicoparaagraaf als onderdeel van de jaarrekening.

Naast de buffers, benodigd om de gevolgen van negatieve ontwikkelingen te dragen, heeft het bestuur de mogelijkheid om te reageren op de negatieve ontwikkelingen door:

- het verhogen van de premie tot het maximale niveau;
- het achterwege laten van toeslagen;
- het aanpassen van de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Deze middelen moeten worden ingezet op het moment dat het eigen vermogen onder het vereiste niveau komt (zie ook de paragraaf beleidskader op pagina 17). Daarmee moet worden voorkomen dat de opgebouwde pensioenen in gevaar komen en het korten van pensioen nodig is.

Vooruitzichten

In 2011 zijn, op basis van het landelijk in 2010 afgesloten Pensioenakkoord, door sociale partners voorstellen gedaan voor een nieuw pensioencontract. Deze voorstellen zullen mogelijk van grote invloed zijn op de vormgeving van de pensioenregeling bij het pensioenfonds. Echter, dit laat onverlet dat de komende jaren het pensioenfonds voor de uitdaging staat om een balans te vinden tussen enerzijds het realiseren van de ambitie om de pensioenopbouw welvaartsvast te houden en de pensioenen waardevast te houden bij een voor sociale partners aanvaardbaar premieniveau en anderzijds de financiële lasten van de alsnog toenemende levensverwachting. Alleen wanneer het rendement op beleggingen de komende jaren ruim boven de groeivoet van de verplichtingen uitkomt, kunnen de doelstellingen worden gerealiseerd. De ontwikkelingen op de financiële markten en de door het bestuur gekozen positionering in deze markten zullen bepalend zijn voor de mate waarin de doelstellingen worden gehaald. Ook de komende jaren zal het bestuur daarom blijven zoeken naar een optimale afstemming tussen risico en rendement in relatie tot de doelstellingen. Daarbij is niet uit te sluiten dat ambities moeten worden verlaagd.

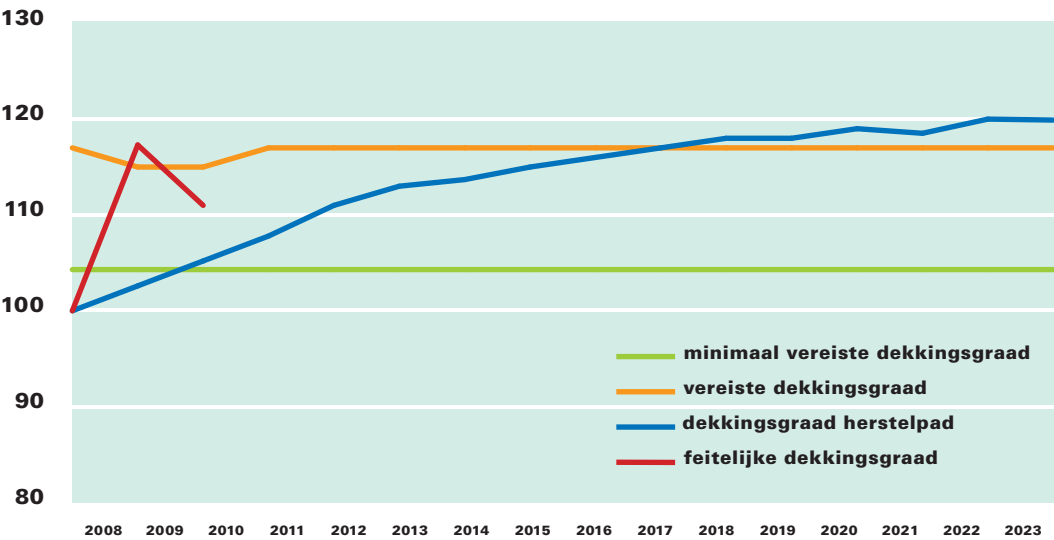
Herstelplan

Eind 2008 had het fonds een reservetekort, dat wil zeggen dat de dekking graad was gezakt tot onder het niveau van de vereiste dekking graad. Begin 2009 is de dekking graad onder de 105% gezakt en kreeg het fonds te maken met een dekkingstekort. Het pensioenfonds heeft in maart 2009 een herstelplan ter goedkeuring aan DNB voorgelegd. DNB heeft eind juni 2009 met het herstelplan ingestemd.

Door de voorspoedige ontwikkelingen op de financiële markten is het herstel in 2009 aanzienlijk sneller gegaan dan in het herstelplan was beschreven en is de dekking graad uitgekomen boven de vereiste dekking graad. In 2010 is de dekking graad, vooral als gevolg van de kosten voor langlevens, weliswaar gedaald tot onder het niveau van de vereiste dekking graad maar ligt nog steeds ruim boven het niveau volgens het herstelplan, het zogenoemde herstelpad.

	Effect op dekking graad korte termijn 2008-2013	Effect op dekking graad lange termijn 2013-2023
Herstelplan kwantitatieve toelichting (in %)		
Startdekking graad in herstelplan 2008	100,0	
Dekking graad in herstelplan per 31 december 2013		113,0
Sturingsmiddelen		
Premie:	De premie is kostendekkend; de werkgever en werknemers betalen in de periode 2009-2013 een opslag.	
	1,1	0,0
Toeslagverlening:	Vrijwel geen toeslagverlening in de periode 2009-2013; geen recht op inhaal van toeslagverlening.	
	-1,8	-19,4
Beleggingen:	Verschil tussen het rendement op beleggingen van 5,5% en de oprenting van de verplichtingen.	
	11,3	21,3
Overige		
Rentetermijnstructuur	-	-
Vrijval uitkeringen	1,5	8,8
Overige	0,9	-3,8
Dekking graad per 31 december 2013	113,0	
Dekking graad per 31 december 2023		119,9
Minimaal vereiste dekking graad per 31 december 2013	104,3	
Vereiste dekking graad per 31 december 2023		117,0

Feitelijke versus verwachte dekking graad op basis van het herstelplan (in %)



Pensioenen

Doelstelling

De doelstelling van het pensioenbeleid is om de pensioenovereenkomst - die door de werkgever met de werknemer is gesloten - uit te voeren volgens de voorwaarden van de uitvoeringsovereenkomst. Alle aangesloten ondernemingen kennen dezelfde pensioenregelingen. Voor het toekennen van nieuwe pensioenaanspraken brengt het pensioenfonds een basispremie in rekening. De premiepercentages per pensioenregeling zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. Als het bestuur het noodzakelijk vindt, mag het pensioenfonds op de basispremie een opslag van maximaal 22% in rekening brengen. De aangesloten werkgevers hebben geen andere financiële verplichtingen dan het betalen van de overeengekomen premie. Voor de werkgevers geldt geen verplichting om tekorten aan te vullen.

In de pensioenregelingen is overeengekomen dat de opgebouwde en ingegane pensioenen welvaartsvast respectievelijk waardevast worden gehouden onder de voorwaarde dat de financiële positie dit naar het oordeel van het bestuur toelaat. Voor deelnemers streeft het pensioenfonds naar aanpassing aan de CAO-verhogingen bij Tata Steel in IJmuiden en voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden naar aanpassing volgens de consumentenprijsindex. De financiering van deze voorwaardelijke aanpassingen moet komen uit het beleggingsrendement; er is geen reserve voor gevormd en er wordt geen premie voor betaald.

Waarde opgebouwde pensioenkasstromen

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het zekerstellen van de opgebouwde pensioenen. Daartoe dient het pensioenfonds op ieder moment een vermogen te bezitten dat gelijk is aan de waarde van kasstromen van de opgebouwde pensioenen plus een wettelijk vereiste vermogensopslag die voor het pensioenfonds 4,3% bedraagt. Dit wettelijke minimum komt overeen met een dekkingsgraad van 104,3%. Onder deze grens is er sprake van een dekkingstekort. Een langdurig dekkingstekort kan ertoe leiden dat het pensioenfonds de opgebouwde pensioenen moet korten.

Het pensioenfonds hanteert als belangrijk ijkpunt in zijn beleid een dekkingsgraad waarbij het eigen vermogen gelijk is aan de waarde van alle toekomstige kasstromen, rekening houdend met de verwachte Europese prijsinflatie. Hiermee geeft het pensioenfonds op een prudente wijze invulling aan zijn ambitie voor waardevastheid. De dekkingsgraad die past bij dit niveau van ambitie is de streefdekkingsgraad. Deze streefdekkingsgraad bedroeg aan het einde van het boekjaar 139,4%.

De tabel op pagina 14 geeft inzicht in de karakteristieken van de kasstromen per einde van het boekjaar. De waarde is berekend door de kasstromen contant te maken met de rentetermijnstructuur van DNB per ultimo van het jaar (zie grafiek pagina 16). De constante waarde van de kasstromen van de opgebouwde pensioenen is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Kasstroomen en waarde einde boekjaar (in mln. €)

	2010			2009		
	Kasstroom	Contante Waarde	VPV (in %)	Kasstroom	Contante Waarde	VPV (in %)
Opgebouwde pensioenen	8.194	4.749		7.822	4.351	
Aanpassing overlevingskansen	546	215		417	170	
Opgebouwde pensioenen	8.740	4964	100,0	8.239	4.521	100,0
Verwachte prijsinflatie	4.874	1.957	39,4	5.437	1.997	44,2
Reële opgebouwde pensioenen (=streefniveau)	13.614	6.921	139,4	13.676	6.518	144,2
Inhaaltoeslag opgebouwde pensioenen	479	274	5,5	301	162	3,6
Inhaaltoeslag verwachte prijsinflatie	262	106	2,2	206	75	1,7
Reële opgebouwde pensioenen na inhaal	14.355	7.301	147,1	14.183	6.755	149,5
Kenmerken						
Duration waarde verplichtingen		14			13	
Gemiddelde rentevoet in %		3,5			3,9	
Gemiddelde verwachte inflatie in %		2,2			2,5	
Groeivoet verplichtingen in %		9,1			0,4	
Groeivoet verplichtingen plus langlevens in %		14,1			4,3	

Opgebouwde pensioenen

De kasstromen van de opgebouwde pensioenen zijn relatief constant, vanuit de wijzigingen zoals die zich normaal gesproken voordoen in het verzekerdenbestand, de pensioenregelingen en de gehanteerde overlevingskansen. De (contante) waarde van verplichtingen is veel beweeglijker ten gevolge van de rentetermijnstructuur waarmee de waarde wordt berekend. De groeivoet van de verplichtingen bedroeg in het boekjaar 9,1 % en was als gevolg van de rentedaling in 2010 aanzienlijk hoger dan in 2009. De groeivoet van de verplichtingen is een belangrijke vergelijkingsmaatstaf. Het pensioenfonds streeft naar een beleggingsrendement boven de groeivoet waarmee de toeslagambitie en de kosten van de stijgende levensverwachting kunnen worden gefinancierd. In het boekjaar was een beleggingsrendement boven de groeivoet nodig van 1,4 procentpunt voor de toeslagambitie en 5,0 procentpunt voor kosten van de stijgende levensverwachting. Het gerealiseerde beleggingsrendement kwam echter 2,7 procentpunt lager uit dan de groeivoet.

Overlevingskansen

Eind 2010 heeft het bestuur, op grond van waarnemingen over de periode 2008-2010, besloten om de overlevingskansen aan te passen aan de gestegen levensverwachting van de verzekerden. Met deze wijziging van de overlevingskansen stegen de kasstromen van de opgebouwde pensioenen met € 546 miljoen, hetgeen leidde tot een stijging van de verplichtingen met € 215 miljoen per ultimo 2010.

In de afgelopen zes jaar stegen de overlevingskansen die het pensioenfonds in zijn berekeningen gebruikt snel, waardoor aanzienlijke bedragen moesten worden voorzien. Het pensioenfonds hanteert voor de berekening van de overlevingskansen AG-tabellen. Vanaf begin 2005 hanteerde het pensioenfonds de tabellen GBMV 1995-2000 (met een opslag voor langlevens van 0,5% en een leeftijdterugstelling van één jaar voor mannen en vrouwen). Gelet op het grote belang dat de wetgever hecht aan het gebruik van pru-

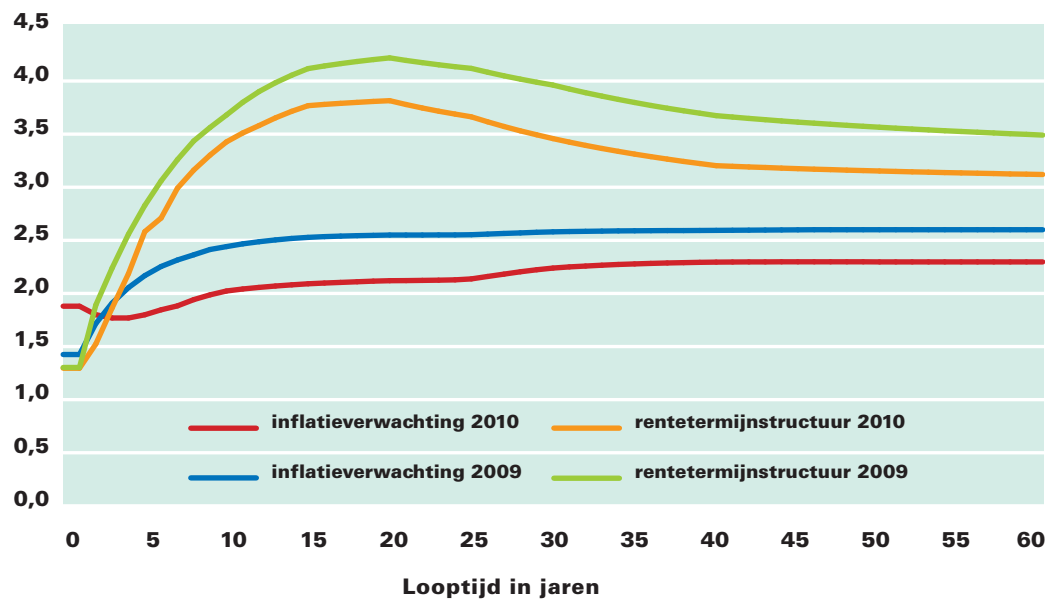
dente grondslagen, besloot het bestuur om eind 2010 gebruik te maken van de door het AG gepubliceerde prognosetafel 2010-2060 met een correctie voor ervaringssterfte per geboortjaar zoals die geldt voor het fonds. De extra kosten die met de invoering van de nieuwe prognosetafel zijn gemoeid komen ten laste van het eigen vermogen, waardoor de ruimte voor toeslagverlening van zowel pensioengerechtigden als deelnemers werd verbruikt. De voorziening is eind 2010 herrekend om een indruk te geven van de kosten die veroorzaakt zijn door de stijgende levensverwachting. Bovendien eist de Pensioenwet dat met de voorzienbare trend in de levensverwachting rekening wordt gehouden. Op basis van de lagere overlevingskansen per begin 2005 zou de voorziening pensioenverplichtingen eind 2010 € 794 miljoen lager uitkomen en zou de dekkingsgraad 134% zijn geweest. De belangrijkste oorzaken van de stijging in de afgelopen zes jaren waren:

	Boekjaar	Bedrag
Effect stijging levensverwachting op pensioenverplichtingen (in mln. €)		
Invoering overlevingstafel 2000-2005	2007	109
Opnemen schatting voorzienbare trend in de levensverwachting	2007	171
Invoering prognosetafel 2000-2050	2008	100
Aanpassing leeftijdterugstelling en opslag van 1%	2009	199
Invoering prognosetafel 2010-2060	2010	215
Kosten aanpassing overlevingskansen 2005-2010		794
Voorzienbare trend levensverwachting per ultimo	2010	337
Verhoging op basis van waargenomen sterfte vanaf 2005	2010	457

Met de invoering van de Pensioenwet in 2007 werd een systeemwijziging ingevoerd in de wijze waarop de voorziening pensioenverplichtingen moest worden vastgesteld. Vanaf dat jaar moest er rekening worden gehouden met de verwachte trend in de levensverwachting. In 2007 werd hiervoor op basis van een eigen schatting 4% van de voorziening pensioenverplichtingen gereserveerd. Met de overgang op de prognosetafels in 2008 en 2010 van het AG is dit inmiddels opgelopen tot 7,3% van de voorziening. Het bedrag van € 794 miljoen is geheel ten laste gebracht van het eigen vermogen dat is gevormd uit overrendement uit het verleden. Daardoor is er in 2010 geen ruimte om de pensioenopbouw welvaartsvast te houden en de pensioenen waardevast te houden. Zowel deze welvaarts- en waardevastheid als de stijgende levensverwachting moeten immers, voor wat betreft de opgebouwde pensioenen, worden gefinancierd uit overrendement. In de periode 2006-2010 behaalde het pensioenfonds een beleggingsrendement van 3,7% per jaar bij een groeivoet van de verplichtingen van 4,8% per jaar. Dit rendementstekort van gemiddeld 1,1% per jaar was in die periode derhalve onvoldoende om de 2,9% per jaar voor langlevens en de benodigde toeslagambitie van 1,7% in die periode te financieren. Daarmee waren de toegenomen levensverwachting alsmede de systeemwijziging belangrijke oorzaken van de daling van de dekkingsgraad in de afgelopen jaren.

Met de invoering van de prognosetafel 2010-2060 is de verwachting dat de komende jaren de stijging van de levensverwachting minder zal afwijken van de prognose dan de afgelopen jaren. Een groter deel van het verwachte overrendement kan dan beschikbaar zijn voor versterking van het eigen vermogen en/of aanpassing van de pensioenen aan de prijs- en looninflatie.

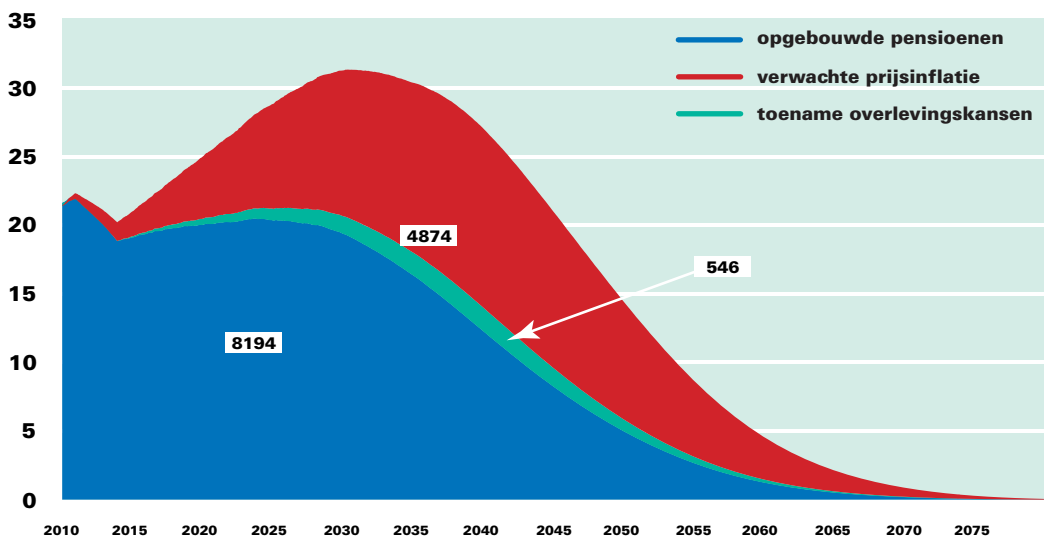
Rente- en inflatieverwachtingscurves per einde boekjaar (in %)



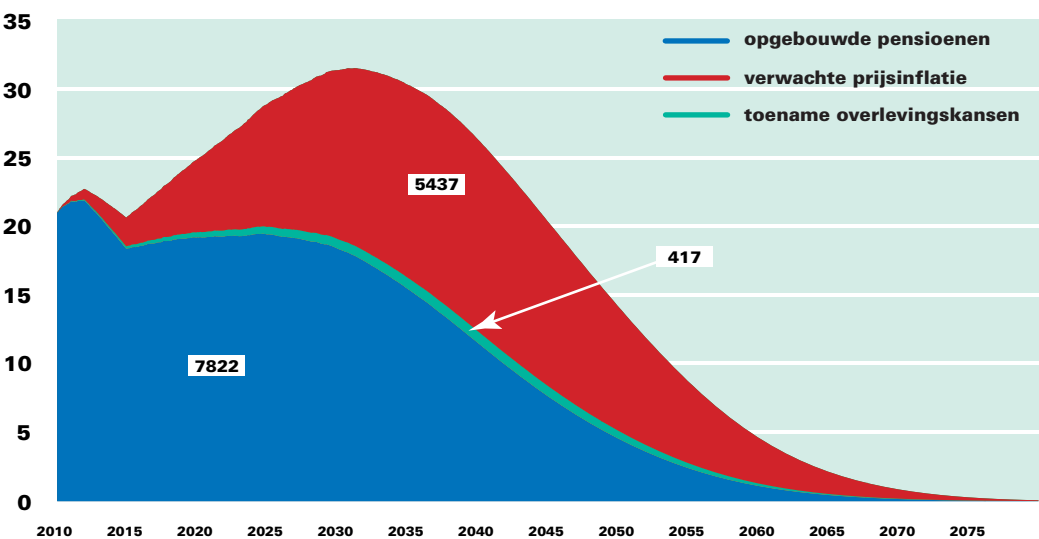
Inflatieontwikkeling en streefdekkingsgraad

De kasstromen van de verwachte Europese prijsinflatie zijn beweeglijker dan die van de opgebouwde pensioenen. Dit komt doordat deze kasstromen worden bepaald op basis van de marktprijzen voor de verwachte Europese prijsinflatie in de Eurolanden (zie bovenstaande grafiek). De verwachte Europese prijsinflatie is in het financieel beleid een belangrijke factor, omdat het al of niet bereiken van grenzen in de beleidsstaffel hiervan voor een belangrijk deel afhankelijk is.

Maandkasstroom voor en na aanpassing overlevingskansen met verwachte prijsinflatie eind 2010 (in mln. €)



Maandkasstroom voor en na aanpassing overlevingskansen met verwachte prijsinflatie eind 2009 (in mln. €)



De verwachte Europese prijsinflatie is gebaseerd op de inflatieswapcurve. Deze curve wordt vastgesteld aan de hand van de prijzen van marktpartijen die handelen in inflatieswaps en wordt samengesteld door een onafhankelijk en hierin gespecialiseerd bedrijf. In 2010 is de voor pensioenkasstromen gewogen gemiddelde inflatieverwachting gedaald van 2,5% naar 2,2%. Hierdoor daalde de streefdekkingsgraad van 144,2% naar 139,4%. Als er rekening wordt gehouden met de ambitie om niet toegekende toeslagen over de afgelopen drie jaar weer in de komende jaren in te halen is de streefdekkingsgraad 147,1%.

Beleidskader

Het pensioenfonds hanteert een beleidsstaffel als leidraad voor het toekennen van toeslagen en premieopslag dan wel premiekorting. Deze staffel kent als belangrijk kantelpunt de streefdekkingsgraad ofwel een reële dekkingsgraad van 100%. In de tabel op de volgende pagina is de beleidsstaffel, die gebaseerd is op de reële dekkingsgraad, opgenomen inclusief de vergelijkbare nominale dekkingsgraad per eind 2009 en 2010. Bij de toepassing van de beleidsstaffel wordt de reële dekkingsgraad gecorrigeerd voor de verwachte kosten van toeslagverlening in het komende jaar. Conform het bepaalde in de Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) behoudt het bestuur zich het recht voor om al vanaf het wettelijk minimumniveau (104,3% nominale dekkingsgraad) over te gaan tot het (gedeeltelijk) toekennen van toeslagen. Onder dit niveau vindt er geen toeslagverlening plaats. Korting van pensioenrechten en -aanspraken kan plaatsvinden bij een nominale dekkingsgraad van 90%, omdat dan de verwachting is dat de nominale dekkingsgraad zich niet binnen vijf jaar zal hebben hersteld tot het minimaal vereiste niveau van 104,3%. Premieopslag vindt plaats door middel van een lineaire opslag tussen 100% en 97,5% reële dekkingsgraad tot maximaal 22% opslag bij een reële dekkingsgraad van 97,5% en lager. Premiekorting vindt plaats door middel van een lineaire korting tussen 102% en 107% reële dekkingsgraad tot maximaal 90% korting bij een reële dekkingsgraad van 107% en hoger. De maximale premiesprongen van jaar op jaar bedragen 20%.

Beleidsstaffel toeslagverlening

Grenzen reële dekkingsgraad	Welvaartsvastheid deelnemers	Waardevastheid gepensioneerden en gewezen deelnemers	Premie	Grenzen nominale dekkingsgraad*			
				eind 2010	eind 2009		
107	Looninflatie volledig plus inhaal	Prijsinflatie volledig plus inhaal	Maximale korting van 90%	149,2	154,3		
			Lineair korten tussen 102 en 107 reële dekkingsgraad met maximale premiesprongen van 20%			142,2	147,1
			Basispremie uit uitvoeringsovereenkomst				
	Looninflatie maar maximaal de prijsinflatie plus één procent	Prijsinflatie met lineaire korting tussen 100 en 95 reële dekkingsgraad	Lineaire opslag tussen 97,5 en 100 reële dekkingsgraad, maximale premiesprongen 20%	139,4	144,2		
			Maximale opslag van 22%	135,9	140,6		
	Looninflatie maar maximaal de prijsinflatie	Nihil		132,4	137,0		
				125,5	129,8		
	Nihil	Nihil		90	90		
			Korting aanspraken	Korting rechten en aanspraken			

* Grenzen variëren met verwachte inflatie.

Toeslagen

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële situatie van het pensioenfonds voldoende is om de pensioenaanspraken en de pensioenrechten aan te passen conform de ambitie. Het pensioenfonds streeft ernaar het pensioengevend salaris en de middelloonaanspraken van de deelnemers aan te passen overeenkomstig de CAO-verhogingen. Voor de ingegane pensioenen en de aanspraken van gewezen deelnemers streeft het pensioenfonds naar aanpassing (toeslagverlening) overeenkomstig de ontwikkeling van de consumentenprijzen. Het pensioenfonds houdt geen specifieke reserves aan om toekomstige toeslagen te kunnen financieren. De toeslagen zijn dus voorwaardelijk; er is geen recht op toeslagverlening en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen zullen plaatsvinden.

De ingegane pensioenen en de aanspraken van gewezen deelnemers zijn per 1 januari 2010 niet verhoogd met de geambieerde toeslag van 0,71%. Deze ambitie is gelijk aan het percentage waarmee de kosten voor het levensonderhoud volgens de consumenten-

prijnsindex alle huishoudens van het CBS tussen oktober 2008 en oktober 2009 zijn gestegen. Verder zijn het pensioengevend salaris en de middelloonaanspraken van de deelnemers per 1 januari 2010 niet overeenkomstig de CAO-verhogingen in 2009 aangepast. Dit betekent dat de CAO-verhoging van 0,5% per 1 oktober 2009 niet is verwerkt in de pensioenaanspraken.

De beslissing over het verlenen van toeslagen baseert het bestuur op de dekkingsgraad per eind oktober. Deze bedroeg per eind oktober 2010 115,5%, dat was lager dan de grens die hiervoor in de beleidsstaffel is aangegeven. Het bestuur had wettelijk en volgens het geldende herstelplan wel de mogelijkheid om toeslagen over 2010 toe te kennen, maar heeft besloten hiervan af te zien. Belangrijke overweging van het bestuur was dat de situatie op de financiële markten bijzonder onzeker blijft. Bij deze beslissing speelde nadrukkelijk mee dat er als gevolg van de stijging van de levensverwachting aan het eind van het jaar nog € 215 miljoen extra in de voorziening moest worden opgenomen. Hierdoor was eind oktober al bekend dat de dekkingsgraad nog zou dalen. Het bestuur heeft daarom conform de beleidsstaffel besloten:

- De pensioenpremie voor 2011 te handhaven op het in de uitvoeringsovereenkomst afgesproken maximum van 122% van de basispremie; de verwachte totale premie voor 2011 voor de collectieve pensioenregelingen komt daarmee naar verwachting op ongeveer € 98 miljoen;
- De pensioenuitkeringen en de -aanspraken van gewezen deelnemers per 1 januari 2011 niet te verhogen met de ontwikkeling van de consumentenprijsindex die 1,57% steeg in de periode tussen oktober 2009 en oktober 2010;
- De CAO-verhogingen in 2010 van 0,50% per januari 2010 en 0,75% per juli 2010 niet te verwerken in de pensioenaanspraken van deelnemers.

Per 1 januari 2011 bedraagt de achterstand ten opzichte van de ambitie voor deelnemers 4,32% en voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers 5,13%. De opgelopen achterstand over 2008 kan in principe de komende drie jaar worden ingehaald, die over 2009 eventueel de komende vier jaar en die over 2010 mogelijk de komende vijf jaar, onder de voorwaarde dat de financiële positie van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaat.

Premie en deelnemersbijdrage

Jaarlijks stelt het bestuur de hoogte van de premie vast. Dat gebeurt binnen de grenzen van de tussen het pensioenfonds en de onderneming vastgestelde uitvoeringsovereenkomst en conform de bepalingen in het pensioenreglement. In de uitvoeringsovereenkomst is een maximaal in rekening te brengen premie vastgelegd. De onderneming betaalt voor elke deelnemer een premie aan het pensioenfonds. Hiervan ontvangt de onderneming een gedeelte van de deelnemers terug in de vorm van een deelnemersbijdrage.

Voor het Pensioenreglement 2006 geldt in 2010 een premieniveau van 27,8% van de pensioengrondslagen. Voor het Pensioenreglement 2002 is dit 34,3%. Daarnaast kent dit reglement voor het tijdelijk ouderdomspensioen en het collectief Anw-hiaatpensioen een premie van 8,2% over de franchise. De werknemers op wie het pensioenreglement 2006 van toepassing is, betalen een deelnemersbijdrage ter grootte van 30% van de premie. Voor het pensioenreglement 2002 is dit 37%. De hiervoor genoemde premies voor 2010 zijn inclusief de maximale opslag op de basispremie met 22%.

De premie voor het WGA-hiaatpensioen komt volledig voor rekening van de werknemers. Gelet op het positieve kosten- en inkomstenverloop in de afgelopen periode en de verwachte kosten in 2010 heeft het bestuur besloten dat in 2010, evenals in 2009, geen premie in rekening zal worden gebracht voor het WGA-hiaatpensioen.

De tabel op pagina 20 geeft de ontwikkeling van het aantal verzekerden in 2010 weer.

Ontwikkeling aantal verzekerden in 2010

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Partner-pensioen	Wezen-pensioen
Stand begin boekjaar	10.775	5.012	9.814	5.710	138
Toetredingen	157	0	0	0	0
Einde deelnemerschap	-211	211	0	0	-33
Waardeoverdracht	0	-40	0	0	0
Ingang pensioen	-437	-322	759	318	23
Overlijden	-17	-21	-362	-289	0
Afkoop en andere oorzaken	0	-66	-105	-21	-4
Saldo mutaties	-508	-238	292	8	-14
Stand einde boekjaar	10.267	4.774	10.106	5.718	124

Communicatie

Het pensioenfonds informeert deelnemers en gepensioneerden actief over hun pensioen en over ontwikkelingen bij het pensioenfonds. Daarvoor worden de volgende communicatiemiddelen ingezet.

Persoonlijke contacten

De informatiebalie in het kantoor van het pensioenfonds en de telefonische helpdesk onderhouden de persoonlijke contacten met de verzekerden. Het pensioenfonds nodigt iedere deelnemer ongeveer een half jaar voor de pensioendatum uit voor een gesprek over zijn of haar individuele pensioensituatie. Tijdens dit gesprek nemen het pensioenfonds en de deelnemer onder andere de keuzes door die bij pensionering kunnen of moeten worden gemaakt. Het betreft onder meer de mogelijkheid om een deel van het ouderdomspensioen om te zetten in een recht op partnerpensioen.

Startbrief

Bij aanvang van het deelnemerschap ontvangt de nieuwe deelnemer een brief met uitvoerige informatie over de van toepassing zijnde pensioenregeling.

Magazines en nieuwsbrieven

In 2010 ontvingen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden zowel een magazine met informatie over de gang van zaken bij het fonds en actuele pensioenonderwerpen als het publieksjaarverslag. In januari 2011 heeft het pensioenfonds een nieuwsbrief uitgebracht met een uitgebreide toelichting op het besluit om geen toeslagen te verlenen en de premie op het maximumniveau te handhaven.

Brochures

Het pensioenfonds beschikt over een pakket brochures voor alle belangrijke pensioenbepalende gebeurtenissen. Een panel van medewerkers van Tata Steel heeft een bijdrage geleverd aan de begrijpelijkheid van deze brochures. De brochures, het pensioenreglement en de statuten kunnen ook via de website worden gedownload.

Website

Het pensioenfonds zorgt er voor dat de website (www.pfhoogovens.nl) actueel blijft en aansluit bij de verzonden informatie. De website geeft elk kwartaal informatie over de financiële positie van het fonds.

Voorlichtingsbijeenkomsten

Het pensioenfonds werkt mee aan de introductiebijeenkomsten voor nieuwe medewerkers van Tata Steel. Op verzoek geeft het fonds ook voorlichting over pensioenaangelegenheden tijdens het werkoverleg van afdelingen van Tata Steel.

Pensioenopgaven

De deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds ontvangen jaarlijks een pensioenoverzicht. Voor deelnemers is dit het wettelijk voorgeschreven Uniform Pensioenoverzicht. De gewezen deelnemers ontvangen eens per vijf jaar een opgave van hun pensioenaanspraken bij het pensioenfonds.

Pensioenplanner

Werknemers hebben de mogelijkheid om met behulp van een online pensioenplanner de gevolgen van individuele keuzes, zoals het eerder met pensioen gaan of deeltijdpensioenering, zichtbaar te maken. De pensioenplanner geeft de mogelijkheid om ook de netto pensioenuitkeringen te berekenen inclusief de AOW. Hierdoor ontstaat inzicht in de netto bestedingsmogelijkheden na pensionering. Het afgelopen jaar werd de pensioenplanner door 2.611 deelnemers geraadpleegd.

Klanttevredenheidsonderzoeken

Eind 2010 heeft het pensioenfonds in samenwerking met TNS NIPO het periodieke klanttevredenheidsonderzoek gehouden. Hierin zijn naast de reguliere issues ook het pensioenbewustzijn en de effectiviteit van de crisiscommunicatie onderzocht. De algemene tevredenheid ligt in 2010 ongeveer op hetzelfde niveau als in het vorige onderzoek (2008). Conclusie hieruit is dat de bijzondere omstandigheden weinig invloed hebben gehad op de klanttevredenheid. Voorts blijkt dat het pensioenbewustzijn (en de mate van verdieping in de eigen pensioensituatie) groeit naarmate de pensioenleeftijd dichterbij komt. De informatievoorziening rond de financiële crisis wordt door alle doelgroepen positief beoordeeld. Tevens geeft men aan dat de pensioenplanner een hoge bijdrage levert aan het pensioeninzicht. Tot slot is in 2010 via twee enquêtes de effectiviteit gemeten van de persoonlijke voorlichtingsgesprekken. Hierbij is door alle respondenten aangegeven dat het voorlichtingsgesprek de informatie duidelijker maakt. De waardering komt gemiddeld uit op een 8,5.

Beleggingen

Doelstelling en strategie

De belangrijkste beleggingsdoelstelling is dat de beleggingen, in ieder geval op lange termijn, een hoger rendement opleveren dan de groeivoet van de pensioenverplichtingen. De groeivoet van de verplichtingen is gebaseerd op de euroswaprente en wordt beschouwd als het risicovrije rendement. Gemiddeld mag op de zeer lange termijn worden verwacht dat de beleggingen van het pensioenfonds per jaar ruim 2 procent meer opbrengen dan de groeivoet van de verplichtingen. Dit verwachte extra rendement komt in beginsel beschikbaar voor de ambitie tot het verlenen van toeslagen, het dragen van onvoorziene kosten en het verbeteren van de dekkingsgraad. Door het nemen van beleggingsrisico's kunnen er van jaar op jaar verschillen ontstaan tussen de groeivoet van de verplichtingen en het rendement op beleggingen; dit is het mismatchrisico.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid hanteert het pensioenfonds een matching- en een returnportefeuille. De matchingportefeuille is gericht op het dempen van de rente- en inflatierisico's van de pensioenverplichtingen, de returnportefeuille is gericht op het realiseren van extra beleggingsrendement. In de returnportefeuille zijn de beleggingsrisico's ondergebracht die naar het oordeel van het bestuur op langere termijn lonend zijn. De beleggingsopbrengsten van de twee portefeuilles samen vormen de beleggingsopbrengst van het pensioenfonds.

Op basis van een periodieke analyse bepaalt het bestuur de strategie met betrekking tot de te verzekeren kasstromen en de omvang van de returnportefeuille. Er is in 2010 besloten om de inflatiebescherming van de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen te verlagen van 60% naar 40%. Deze beslissing werd vooral ingegeven door de lagere dekkingsgraad en de daaruit voortvloeiende lagere verwachte toekomstige waardevastheid.

Matchingportefeuille

In de matchingportefeuille stemt het pensioenfonds de beleggingen af op de karakteristieken van de opgebouwde pensioenverplichtingen (matching). Hierbij wordt rekening gehouden met verwachte toekomstige verhogingen van de pensioenen. De toekomstige inflatie wordt gebaseerd op de marktprijzen voor de verwachte Europese consumenten-prijsstijgingen. De matchingportefeuille is hoofdzakelijk belegd in obligaties met een hoge kredietwaardigheid, renteswaps en inflatieswaps. Met de inzet van deze financiële instrumenten wordt de kasstroomprojectie van de pensioenverplichtingen nagebouwd. Op deze manier minimaliseert het pensioenfonds de financiële risico's van de rente- en inflatieontwikkelingen voor de opgebouwde pensioenverplichtingen. Het bestuur bepaalt de mate waarin de karakteristieken van de matchingportefeuille mogen afwijken van de rente- en inflatiekenmerken van de pensioenverplichtingen. Dit wordt vastgelegd in beleggingsrichtlijnen. De doelstelling van de matchingportefeuille is om een rendement te genereren dat gelijk is aan het rendement op gedeeltelijk waardevast pensioenverplichtingen.

Het matchen van de gedeeltelijk voor de toekomstige inflatie opgehoogde pensioenverplichtingen zorgt voor afwijkingen ten opzichte van de opgebouwde nominale pensioenen. Dit heeft bijvoorbeeld tot gevolg dat bij een stijgende inflatieverwachting, zoals over 2009, de matchingportefeuille een hoger rendement zal genereren dan het rendement op de (nominale) verplichtingen. Bij een dalende inflatieverwachting, zoals over 2010, zal het rendement juist achterblijven bij de groei van de (nominale) pensioenverplichtingen.

Een ander mismatchrisico in de matchingportefeuille is dat de waardering van de vastrentende waarden in deze portefeuille plaatsvindt tegen rentes die afwijken van de euroswaprentes waarmee de pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd. De matchingportefeuille zal om bovengenoemde redenen dan ook niet noodzakelijkerwijs een rendement genereren dat exact overeenkomt met de groeivoet van de pensioenverplichtingen. Met bovengenoemde risico's ontstaat dan ook een mismatchrisico in de matchingportefeuille.

Returnportefeuille

De returnportefeuille heeft tot doel om extra rendement te genereren door het nemen van naar verwachting lonende beleggingsrisico's. De portefeuillesamenstelling is erop gericht om over langere perioden de gewenste toegevoegde waarde te leveren om invulling te geven aan de ambities voor het premieniveau, toeslagverlening en om onvoorziene kosten (bijvoorbeeld verdere toename van de levensverwachting) te financieren.

Beleggingsrisico

Het beleggingsrisico is het risico dat de beleggingen een lager rendement genereren dan de groeivoet van de verplichtingen. Dit risico is het mismatchrisico. Het beleggingsrisico van de matchingportefeuille uit zich met name in het rente- en inflatierisico (S1). Het beleggingsrisico van de returnportefeuille komt tot uiting in de overige risicobedragen (S2 tot en met S5). In de risicoparagraaf worden deze posten nader toegelicht. De returnportefeuille heeft daarmee het grootste aandeel in de financiële risico's van het pensioenfonds.

Beleggingsomgeving

Het beleggingsjaar 2010 is voor een groot deel beïnvloed door de grote schulden in de Westerse landen, met name in enkele Eurolanden, wat heeft geleid tot een heuse schuldencrisis. Landen met een grote overheidsschuld en grote tekorten werden stuk voor stuk getroffen door sterk oplopende rentes. Vanwege deze hogere rentes werd het herfinancieren van de staatsschuld steeds duurder en in sommige gevallen zelfs onmogelijk (Griekenland en Ierland). Deze ontwikkelingen hadden niet alleen invloed op de vastrentende markt, maar hielden ook maandenlang de aandelenmarkten in hun greep.

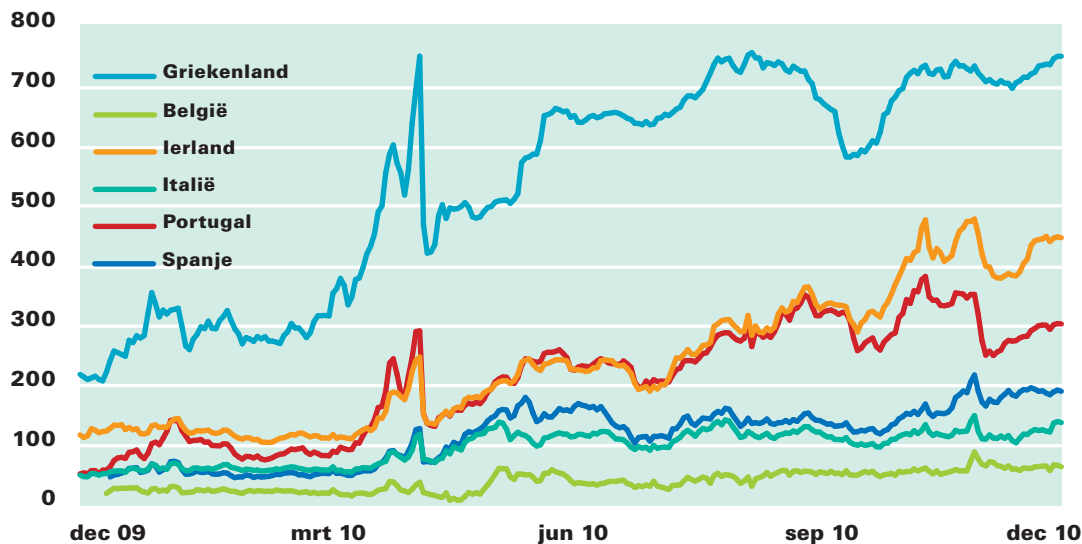
De eerste problemen dienden zich aan toen bekend werd dat het begrotingstekort van Griekenland veel te laag was ingeschat door de vorige regering (8% tekort in plaats van naar later zou blijken bijna 15%). In combinatie met de al bestaande hoge staatsschuld en matige economische vooruitzichten leidde dit tot sterk oplopende rentes waardoor het voor Griekenland onmogelijk werd om geld te lenen op de kapitaalmarkt (zie grafiek op pagina 24). De Griekse 10-jaars rente steeg pijlsnel van rond de 6% in januari naar boven de 12% in mei.

Op 23 april 2010 heeft Griekenland de hulp ingeroepen van de EU en het Internationaal Monetair Fonds (IMF). Het reddingsplan bestond initieel uit leningen ter waarde van € 45 miljard (later € 110 miljard) en is overeengekomen onder voorbehoud dat de Griekse regering een streng beleid moet voeren om het begrotingstekort en de staatsschuld terug te dringen. Ondertussen werd de kredietwaardigheidsrating van Griekenland door S&P verlaagd tot 'junk bond'-status (BB+).

Na de reddingsoperatie van Griekenland kwamen andere Eurolanden (Ierland, Italië, Portugal, Spanje en zelfs België) met grote schulden en/of tekorten onder druk te staan. Dit resulteerde in sterk oplopende rentes in deze landen (zie grafiek op pagina 24). Deze ontwikkeling had ook zijn gevolgen voor financiële instellingen uit deze landen. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft veelvuldig liquiditeiten moeten verschaffen aan vooral Ierse, Spaanse, Portugese en Griekse banken die door de oplopende rente geen geld meer uit de kapitaalmarkt konden ophalen. De zwakke financiële huishoudens van de betreffende Eurolanden ten opzichte van de 'core' Europese landen deed de geruchtenmachine over het uiteenvallen van het eurogebied aanwakken. Dit zette druk op de koers van de euro die daalde van USD 1,45 in het begin van het jaar tot onder de USD 1,20.

Om andere landen met problemen te kunnen helpen en de rust op de kapitaalmarkten te doen wederkeren is er op 9 mei 2010 door de landen van het eurogebied de European Financial Stability Facility (EFSF) in het leven geroepen. Inclusief de toegezegde hulp vanuit het IMF heeft het reddingspakket per ultimo 2010 een totale waarde van € 750 miljard (wat gezien de extra buffervereisten effectief uitkwam op € 440 miljard).

Om aan te tonen dat de Europese banken kapitaalkrchtig zijn, is er een grootschalige stresstest uitgevoerd waaruit bleek dat slechts enkele banken extra kapitaal nodig hadden. Verder is de ECB gestart met het kopen van staatsleningen van landen uit de Europese periferie voor een betere marktwerving aldaar. De financiële markten reageerden sceptisch op de stresstest. Als voorbeeld: volgens de stresstest had Allied Irish Banks voldoende buffers om een crisis te weerstaan. Drie maanden later had Allied Irish Banks financiële steun nodig en moest Ierland in november aankloppen bij het noodfonds.



De zogenaamde ‘debt sovereign crisis’ leek zich verder uit te strekken naar Portugal en Spanje, maar tot eind 2010 kunnen deze landen zich via de kapitaalmarkt financieren en lopen de spreads van de rente van met name Spanje ten opzichte van de swaprente weer licht terug hierdoor. Op grond van deze ervaringen is besloten tot een strengere stresstest die in de loop van 2011 zal worden uitgevoerd.

In de Verenigde Staten leek het herstel van de economie af te zwakken sinds het tweede kwartaal. De werkgelegenheid trok niet aan, verschillende macro economische indicatoren verzwakten en de rentes daalden sterk. Ter verduidelijking, de 10-jaars swaprente in de Verenigde Staten daalde van boven de 3,9% in januari tot 2,4% in oktober. Er werd openlijk gevreesd voor een ‘double dip’ en een aanbrekende periode van deflatie. De FED (Federal Reserve System) heeft in november 2010 besloten om voor USD 600 miljard aan staatsleningen te kopen om de economie verder te stimuleren. Deze stimulering moet zorgen voor een aantrekkende werkgelegenheid en moet deflatie voorkomen. Veel economen vonden deze stimulering een onnodige monetaire verruiming en vrezen nu een in de toekomst sterk oplopende inflatie. Andere economen wijzen er evenwel op dat het risico van een hogere inflatie juist laag is, omdat met de beschikbaar gekomen verruiming schulden worden afgelost (deleveraging). Sinds de anticipatie op - en de aankondiging van - dit stimuleringspakket stegen overigens zowel de rentes en de inflatieverwachtingen in de VS en Europa.

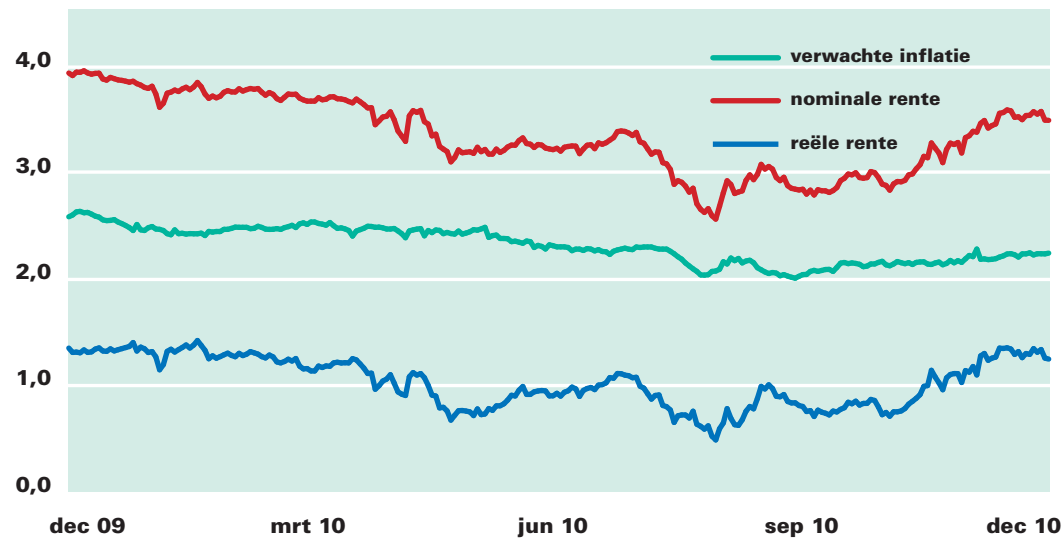
Inflatie

Tot aan het laatste kwartaal van 2010 daalden net als in de Verenigde Staten de inflatieverwachtingen in het eurogebied, mede ingegeven door tegenvallende macro-economische indicatoren in Europa en in de VS. De Europese verwachte 10-jaars inflatie noteerde in augustus onder de 1,7%. Door de stimuleringsmaatregelen in de VS, verbeterde economische cijfers in Europa en de verder oplopende grondstoffenprijzen begon de inflatie in het laatste kwartaal van 2010 te stijgen en sloot de 10-jaars verwachte inflatie licht boven de 2%.

Rente

Door de aanhoudende zorgen over het economische herstel in Europa en het ontstaan van de schuldencrisis daalden de rentes in de ‘core’ Europese landen en ook de swaprentes tot historisch lage niveaus. De 30-jaars swaprente (zie navolgende grafiek) daalde in augustus tot 2,5%. Met een verwachte 30-jaars inflatie van om en nabij de 2% betekende dit een 30-jaars reële rente van slechts 0,5%. Vanaf augustus trok de rente weer aan gevoed door betere macro-economische cijfers, vooral uit de ‘core’ Europese landen. De stijging van de nominale rente in het 4^e kwartaal is harder gegaan dan de stijging van de inflatie, waardoor de reële rente in het 4^e kwartaal opgelopen is.

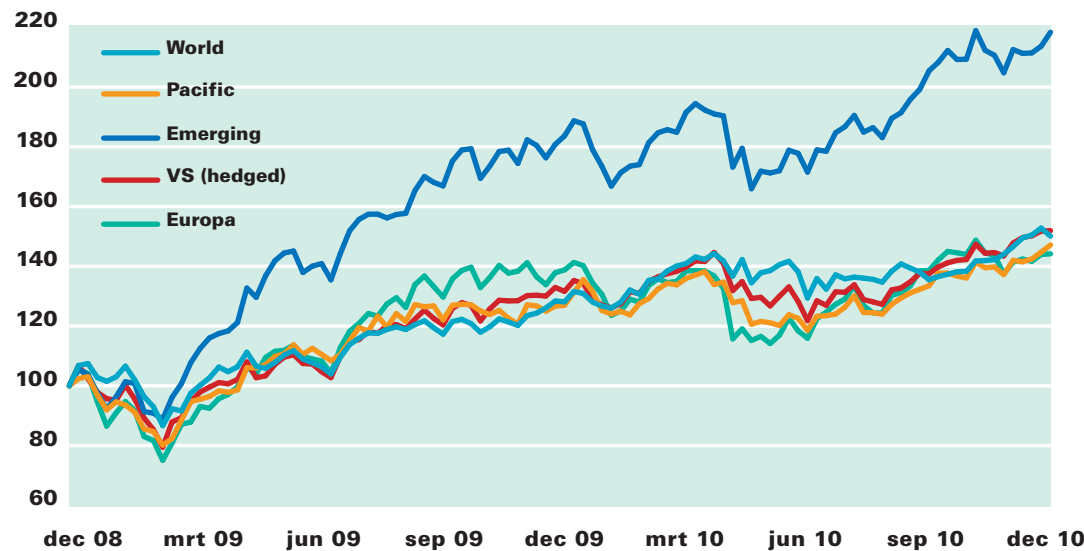
Ontwikkeling 30-jaars rente en verwachte inflatie (in %)



Aandelen

Na het wereldwijde herstel van aandelen in 2009 hebben aandelen het in 2010 wederom goed gedaan. De MSCI World Index is in 2010 met circa 17% gestegen en is aanbeland op niveaus die voor het laatst zijn gezien in begin 2008. De index ligt nog circa 21 % onder zijn historische hoogtepunt uit 2007. Onderstaande grafiek toont de prijsontwikkeling (totaal rendement) van verschillende aandelenbeleggingregio's. Opkomende markten (MSCI Emerging) hebben het best gepresteerd het afgelopen jaar. Alle regio's hebben een positief rendement behaald.

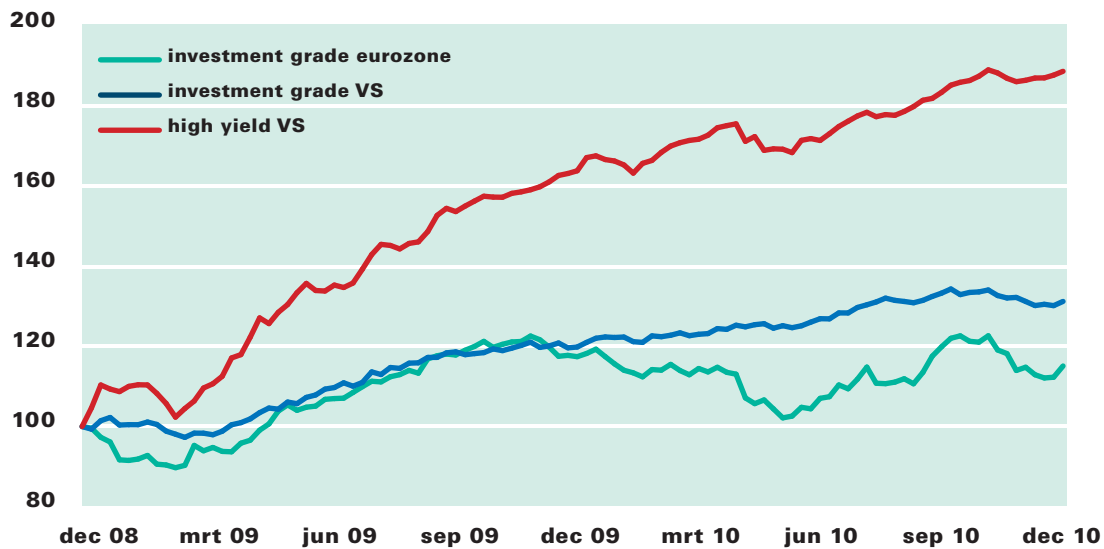
Ontwikkeling MSCI aandelenindices (totaal rendement)



Bedrijfsobligaties

In de grafiek op de volgende pagina staan de prijsontwikkelingen (totaal rendement) van bedrijfsobligaties (VS en Europa) weergegeven.

Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa en VS (totaal rendement lokale valuta)



Bedrijfsobligaties in de VS hebben het in 2010 goed gedaan, dit geldt zowel voor high yield bedrijfsobligaties (rating lager dan BBB) als voor investment grade obligaties. De totaalrendementen werden positief beïnvloed door het lage aantal wanbetalingen en de daarbij behorende lagere risico-inschatting voor deze beleggingscategorie. Europese bedrijfsobligaties hebben in 2010 een zeer volatiel jaar gehad. Dit is voornamelijk veroorzaakt door de schulden crisis die vooral obligaties uitgegeven door banken onder druk heeft gezet. Europese bedrijfsobligatie indices herbergen een groot percentage financials.

Vastgoed

In 2010 hebben alle Nederlandse vastgoedbeleggingen, met uitzondering van winkels, waardedalingen laten zien. Daarmee is de trend van 2009 voortgezet. De waardedalingen deden zich het sterkst voor in de segmenten Kantoren en Bedrijfsruimten en dan met name bij de panden op minder goede locaties. De cijfers over de laatste twee kwartalen van 2010 indiceren wel een voorzichtig herstel op de Nederlandse vastgoedmarkt. Vanwege de relatief hoge directe rendementen (zijnde het huurrendement na kosten) werd op Nederlands vastgoed een positief totaal rendement behaald. Dit mede vanwege het feit dat in het betreffende vastgoedbeleggingfonds (Altera) geen leverage zit.

Beleggingsopbrengsten

Beleggingsopbrengsten (in mln. €) en rendementen (in %)

	2010		2009		2006-2010	
	Opbrengsten	Rendement bijdrage	Opbrengsten	Rendement bijdrage	Opbrengsten cumulatief	Rendement bijdrage gemiddeld per jaar
Matchingportefeuille	93	1,8	273	5,9	843	3,3
Returnportefeuille	247	4,6	439	9,4	99	0,4
Totaal	340	6,4	712	15,3	942	3,7
Groeivoet van de verplichtingen		9,1		0,4		4,8

In 2010 behaalde het pensioenfonds een beleggingsopbrengst van € 340 miljoen, waardoor het rendement op beleggingen uitkwam op 6,4%. Vanuit de verplichtingen was een rendement van 9,1% nodig. Dit staat in schril contrast met 2009, toen het rendement op beleggingen 15,3% positief was terwijl er een rendement van maar 0,4% nodig was. Over de afgelopen vijf jaar bedroeg het rendement op beleggingen gemiddeld 3,7% per jaar. De minimale benodigde groeivoet van de verplichtingen was 4,8%. Hierbij heeft de matchingportefeuille de grootste bijdrage geleverd aan het rendement op beleggingen, terwijl de returnportefeuille door vooral het slechte rendement in 2008 achterblijft. Het op lange termijn verwachte overrendement werd over de afgelopen vijf jaar niet behaald. Er is daarom in die periode onvoldoende verdiend om de kosten van toeslagverlening en de kosten van de stijgende levensverwachting te financieren. De dekkingsgraad daalde dan ook van 136,4% begin 2006 naar 110,6% eind 2010.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille heeft in 2010 een positief resultaat behaald van € 93 miljoen. Dit positieve resultaat is enerzijds gunstig beïnvloed door de daling van de nominale rente terwijl anderzijds het resultaat onder druk is komen te staan door de daling van de verwachte inflatie en de waardeontwikkeling van de, in deze portefeuille opgenomen, posities in Griekse en Italiaanse staatsobligaties alsmede de TRS-faciliteit.

Returnportefeuille

De returnportefeuille herstelde door een positieve beleggingsopbrengst van € 247 miljoen in 2010. Dit resultaat kwam vooral van beleggingen in aandelen en vastrentende waarden in deze portefeuille. De vastgoedbeleggingen en de absolute returnstrategieën in de overige beleggingen droegen eveneens bij aan dit positieve resultaat. Het achterblijven van het behaalde rendement versus de voor het pensioenfonds gekozen benchmark van aandelen en de overige beleggingen is vooral veroorzaakt door de lage rentevergoeding op kasgelden welke in deze beleggingscategorieën werden aangehouden.

Rendement en benchmark returnportefeuille (in %)

	2010		2009		2006-2010	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Vastgoedbeleggingen	3,8	3,8	-4,4	-4,4	3,3	3,3
Aandelen	17,4	18,0	39,3	37,0	3,3	3,4
Vastrentende waarden	11,2	9,4	37,8	25,3	7,7	3,3
Overige beleggingen	4,7	5,4	16,3	6,2	3,1	1,3
Totaal return portefeuille	10,5	11,4	23,0	18,1	3,9	2,8

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Bij de taakuitoefening geeft het pensioenfonds zich rekenschap van maatschappelijke gevolgen. Het gaat hierbij om ecologische, sociale en governance factoren (ESG). De United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) zijn bij de invulling van het beleid richtinggevend.

Genoemde Principles bestaan uit een zestal onderdelen en beschrijven 35 criteria. In 2010 heeft het pensioenfonds de inspanningen op dit terrein naast de suggesties van UNPRI gelegd. Dit heeft geleid tot de volgende conclusies. ESG-overwegingen worden in het beleggingsproces meegenomen. Relevant hierbij is de aard van de belegging. Bij de interne aandelenportefeuille worden potentiële ondernemingen beoordeeld op diverse ESG-aspecten, zoals structuur en hoogte van beloning alsmede mogelijke betrokkenheid bij milieuvervuiling en veiligheidsissues. Deze informatie wordt meegenomen bij de vraag of vanuit een langere termijn perspectief in deze onderneming kan worden belegd. Dit vanuit de gedachte dat het niet voldoen aan ESG-criteria op lange termijn geen houdbaar ondernemingsmodel oplevert. Als om wat voor reden dan ook het vertrouwen in een onderneming verdwijnt, worden de aandelen direct verkocht. Als er onduidelijkheden zijn, wordt er bij de betreffende onderneming informatie opgevraagd. In voorkomende gevallen vindt afstemming plaats met leden van Eumedion (het corporate governance platform voor institutionele beleggers). Bij de extern beheerde aandelenportefeuilles wordt er bij de actieve mandaten veelal een kwalitatief oordeel over de ondernemingen gemaakt, waarbij ESG-factoren meewegen. Er wordt niet gewerkt met een 'uitsluitingslijst' of met een 'best in class' beleggingsstijl op basis van specifieke ESG-factoren. Passieve aandelenmandaten zijn gekoppeld aan brede representatieve marktindices (zoals MSCI-Europe voor Europese aandelen).

ESG-overwegingen spelen niet alleen bij aandelen een rol van betekenis, maar bijvoorbeeld ook bij beleggingen in vastgoed. Bij de beheerder van het Nederlands vastgoed (Altera) heeft het pensioenfonds erop aangedrongen ESG-factoren integraal mee te wegen in het beleggingsbeleid. Altera heeft in het 'Beleidsplan Duurzaamheid 2009-2013' een stappenplan gepresenteerd met concrete maatregelen. In het Beleidsplan is als doel gesteld om in de vastgoedportefeuille te komen tot minimalisatie van het verbruik van energie en water. Per gebouw zijn vervolgens energiecertificaten opgesteld en een verbeterplan. Voorts is voor elke vastgoedcategorie aangegeven hoeveel er dient te worden verbeterd. Eerste conclusie is dat binnen een relatief korte periode (1 tot 3 jaar) aanzienlijke reducties van energieverbruik/CO₂ bewerkstelligd zijn.

Corporate Governance

Door de financiële turbulentie in 2008 en 2009 is er bij beursvennootschappen veel meer aandacht voor evenwichtige vertegenwoordiging van alle betrokkenen en de wijze waarop aandeelhouders met hun rechten omgaan. Nederlandse pensioenfonds hebben daarbij een wettelijke verplichting om hierover jaarlijks verslag uit te brengen.

In 2010 was er een actieve betrokkenheid bij het merendeel van de ondernemingen waarvan het pensioenfonds aandelen in portefeuille heeft. In 2010 is bij 95% van deze ondernemingen op aandeelhoudersvergaderingen gestemd. Hierbij is gebruik gemaakt van stemadviezen van internationaal opererende dienstverleners, zoals Riskmetrics. Mede aan de hand hiervan wordt gestemd over de voorstellen vanuit het management van de ondernemingen. In 58% van de gevallen was ons stemgedrag conform de aanbevelingen van het management, in 42% van de gevallen werd hiervan afgeweken. Voorts heeft het pensioenfonds zich in 2010 aangesloten bij Eumedion, dat zich richt op onderhouden en doorontwikkelen van het corporate governance beleid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers.

Bestuursaangelegenheden

Pensioenreglementen

In 2010 zijn de pensioenreglementen 2002 en 2006 één keer gewijzigd. Het betrof de aanpassing van de in de pensioenreglementen opgenomen tarieven voor afkoop en inkoop van extra pensioenrechten.

Statuten

In 2010 zijn de statuten van het pensioenfonds niet gewijzigd.

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

De ABTN werd in 2010 gewijzigd. Hierbij werd de ABTN uitgebreid met lange termijn kaders ten aanzien van de verdeling van het belegd vermogen. Verder is in de ABTN vastgelegd op grond van welke overwegingen de besluitvorming in het bestuur plaatsvindt betreffende de mate van rente- en inflatieafdekking. Tenslotte werd de ABTN aangepast op basis van de door het bestuur genomen besluiten tot aanpassing van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de toegenomen levensverwachting.

Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst werd in het verslagjaar niet gewijzigd.

Integriteit

Voor alle personen die aan het pensioenfonds verbonden zijn, geldt een gedragscode. Deze gedragscode is gebaseerd op de modelgedragscode van de pensioenkoepels. In deze code gaat het om zaken als vertrouwelijkheid van informatie, belangenconflicten, koersgevoelige informatie, het accepteren van geschenken en het bekleden van nevenfuncties. In 2010 werd de gedragscode geactualiseerd, stelde het bestuur een compliance charter vast en werd een nieuwe compliance officer benoemd.

Bestuur

In verband met een al enige tijd bestaande vacature in de werkgeversgeleding heeft de directie van Tata Steel Nederland B.V. mevrouw drs. L.M.A. Donders benoemd als nieuw bestuurslid. Deze benoeming is ingegaan op 3 mei 2010.

Mevrouw J.M. Groos nam per 15 december 2010, na een zittingsduur van 19 jaar, afscheid als werknemerslid van het bestuur. Mevrouw Groos heeft als bestuurslid een zeer constructieve inbreng gehad. Per dezelfde datum werd mevrouw C.M.A. de Wit door de Centrale Ondernemingsraad van Tata Steel Nederland B.V. benoemd als haar opvolgster.

In verband met diens pensionering nam het bestuur op 1 februari 2011 afscheid van zijn voorzitter, de heer mr. J.F.H.M. van Exter. Hij was bestuurslid sinds 1 mei 2006 en bekleedde daarin sinds 1 januari 2007 het voorzitterschap. Gedurende zijn voorzitterschap was de pensioenwereld sterk in beweging, met name door de situatie op de financiële markten. De heer Van Exter heeft in deze periode als voorzitter van het pensioenfonds een belangrijke bijdrage geleverd. Ook was hij voorzitter van de Financieringsadviescommissie. Onder zijn verantwoordelijkheid heeft een groot aantal veranderingen plaatsgevonden, onder andere met betrekking tot de governance c.q. de implementatie van de principes voor goed pensioenfondsbestuur (PFG) en het risicomanagement.

De directie van Tata Steel Nederland B.V. benoemde de heer ir. W.J.H.M.B. Hamers per 1 februari 2011 tot werkgeverslid en voorzitter van het bestuur.

Voorts heeft de heer drs. A.M.M. Doeleman per 1 april 2011 afscheid genomen als lid van het bestuur. Sinds 1997 maakte hij als werkgeverslid hier deel van uit. Vanaf 2000 was de heer Doeleman tevens lid van de Beleggingsadviescommissie, waarvan geruime tijd als voorzitter. Ook was hij verbonden aan de Financieringsadviescommissie. In 2009 heeft hij, gelet op het bijzondere belang van zijn deskundigheid in een bijzondere periode, na een aanvankelijke beëindiging zijn bestuurslidmaatschap op verzoek voortgezet. Hij heeft zowel binnen het bestuur als de Beleggingsadviescommissie een substantiële en richtinggevende inbreng gehad. Op het moment van afronding van dit jaarverslag is de procedure voor de vacature binnen de werkgeversgeleding nog niet afgerond.

Wij danken mevrouw Groos alsmede de heren Van Exter en Doeleman voor hun positieve bijdrage aan het bestuur van het pensioenfonds.

Het bestuur vergaderde in 2010 tien maal. In die vergaderingen kwamen onder andere aan de orde:

- wijziging van de statuten;
- de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds, herijking van het fondsmodel en in het verlengde daarvan de pensioenregeling;
- wijziging van de pensioenreglementen 2002 en 2006;
- wijziging van de Actuariële en bedrijfstechnische nota;
- invoering AG Prognosetafel 2010-2060 en aanpassing van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de toegenomen levensverwachting;
- herijking van de matchingstrategie;
- beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen;
- evaluatie van het functioneren van het bestuur;
- versterking van het risicomanagement;
- de organisatie van het integriteitsbeleid;
- vaststelling uitgangspunten voor het Financieel Richtplan 2011;
- vaststelling van de premies voor 2011;
- achterwege laten toeslagverlening pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 januari 2011.

In 2010 heeft tevens overleg plaatsgevonden tussen het pensioenfonds en DNB. Centraal hierin stonden de door het pensioenfonds geïnitieerde acties naar aanleiding van een door DNB in 2009 uitgevoerd onderzoek naar het beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

In het deskundigheidsplan van het pensioenfonds wordt aangegeven op welke terreinen kennis en deskundigheid in het bestuur als geheel aanwezig dient te zijn. Bestuursleden nemen deel aan cursussen en seminars teneinde hun deskundigheidsniveau in stand te houden en waar mogelijk te verbeteren. Ook de uitvoeringsorganisatie leverde een bijdrage aan de deskundigheidsbevordering. Met het deskundigheidsplan als uitgangspunt is in 2010 in de aangegeven opleidingsbehoefte voorzien. In 2011 zal het deskundigheidsplan worden geactualiseerd. Waar eerder de focus vooral was gericht op het formuleren van deskundigheidseisen, is het nu tijd om de stap van deskundig naar goed pensioenfondsbestuur te maken. Bij deze bredere aanpak komen naast kennis, inzicht en oordeelsvorming, de randvoorwaarden aan de orde die noodzakelijk zijn om de functie van pensioenfondsbestuurder goed te kunnen vervullen evenals de bestuurlijke vaardigheden en competenties die daarvoor benodigd zijn.

In 2010 heeft het bestuur zich intensief beziggehouden met het onderwerp risicomanagement. Medio 2010 heeft het bestuur een risk-assessment uitgevoerd. In deze assessment heeft het bestuur het beleid en de organisatorische beheersmaatregelen ten aanzien van de risico's uit de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) tegen het licht gehouden. Het bestuur monitort frequent de ontwikkelingen aan de hand van maand- en kwartaalrapportages alsmede separate risicoanalyses. Daarnaast is de afdeling Controlling en Risicomanagement (CRM) binnen de uitvoeringsorganisatie versterkt. Bij dit alles is ook rekening gehouden met de aanbevelingen van DNB naar aanleiding van het beleggingsonderzoek in 2009.

De leden van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden ten behoeve van het fonds.

Beleggingsadviescommissie

Mevrouw drs. H. Kapteijn RA werd per 1 maart 2010 benoemd als lid-deskundige van de Beleggingsadviescommissie.

De Beleggingsadviescommissie kwam in 2010 zes keer in vergadering bijeen. In deze vergaderingen werden de door de uitvoeringsorganisatie uitgebrachte periodieke rapporteringen besproken, alsmede de kwartaalplannen voor de implementatie van het door het bestuur voor dit verslagjaar vastgestelde beleggingsbeleid. De commissie werd ook op de

hoogte gehouden van de selectie van externe managers voor de uitvoering van het beleid en in enkele gevallen over de beëindiging van de relatie met externe managers. De commissie bracht voorts adviezen uit aan het bestuur over een aanpassing van de beleggingsstrategie, het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen en de uitgangspunten voor het Financieel Richtplan voor 2011.

Financieringsadviescommissie

De Financieringsadviescommissie vergaderde in 2010 zes keer. De Financieringsadviescommissie heeft in het verslagjaar advies uitgebracht met betrekking tot de aanpassing van de matching- en returnstrategie en de versterking van het risicomanagement. Ook werd uitvoerig stilgestaan bij de uitgevoerde continuïteitsanalyse. Andere onderwerpen die in de commissie aan de orde kwamen, betroffen de evaluatie van het herstelplan, de toegenomen levensverwachting van de Nederlandse bevolking en de daarmee samenhangende aanpassing van de overlevingstafels, alsmede de actuariële tarieven van het pensioenfonds. Aan het einde van het jaar werd advies uitgebracht aan het bestuur over de pensioenpremies voor 2011. Tenslotte werd geadviseerd om op 1 januari 2011, gelet op de voor de toegenomen levensverwachting getroffen voorzieningen en de onzekere situatie op de financiële markten, niet over te gaan tot het verlenen van toeslagen aan de deelnemers en pensioengerechtigden.

Geschillen- en Klachtencommissie

In 2010 heeft één verzekerde van het pensioenfonds zich tot de Geschillen- en Klachtencommissie gewend. Dit heeft niet geleid tot een herziening van de bestreden beslissing van het pensioenfonds. De betreffende verzekerde heeft geen gebruik gemaakt van zijn mogelijkheid om zijn geschil aan de Landelijke Ombudsman Pensioenen voor te leggen.

Personeel

Het pensioenfonds heeft geen eigen personeel. De medewerkers zijn in dienst van Tata Steel Nederland Services B.V. en gedetacheerd bij het pensioenfonds. De hiermee verband houdende personeelskosten worden door het pensioenfonds aan Tata Steel vergoed. Voor het personeel van het pensioenfonds geldt een evenwichtig beloningsbeleid dat gespiegeld wordt aan het beleid van Tata Steel. Het beloningsbeleid voldoet aan de uitgangspunten voor het beloningsbeleid zoals neergelegd in de door de AFM en DNB vastgestelde 'Principes voor beheerst beloningsbeleid'. Van de beloningen, waarvan een (beperkt) deel in de vorm van een variabele uitkering kan worden toegekend, gaan geen prikkels uit die afbreuk doen aan de verplichting van het pensioenfonds om zich in te zetten voor de belangen van zijn verzekerden en andere stakeholders of andere op het pensioenfonds rustende zorgvuldigheidsbeginselen.

VERANTWOORDING EN TOEZICHT >

Verslag Commissie van Intern Toezicht

De Commissie van Intern Toezicht toetst en beoordeelt de wijze waarop het bestuur zijn besluiten neemt, beoordeelt de kwaliteit van de adviseurs en de wijze waarop toezicht wordt gehouden op de uitvoering van de pensioenregeling. De Commissie ziet toe op:

- De wijze waarop procedures, processen en checks en balances bij het beleid en bestuur van het pensioenfonds verlopen (Governance);
- De wijze waarop de besluitvorming binnen het fonds plaatsvindt (Aansturing);
- De wijze waarop wordt omgegaan met risico's (Risicomanagement).

Om deze taken goed te kunnen uitvoeren, heeft de Commissie recht op alle informatie die zij hiertoe nodig acht. Ook heeft zij recht op overleg met het bestuur, het Verantwoordingsorgaan, de externe accountant, de externe actuaris en de organisaties waaraan de uitvoering is uitbesteed.

De Commissie is ingesteld op 27 november 2008 en benoemd voor een periode van 3 jaar. In dit laatste jaar van de Commissie in de huidige samenstelling zal daarom ook een terugblik op de gehele periode worden gegeven. Volgens schema zal Henk van der Veen RA dit voorjaar aftreden.

Governance

De Commissie constateert dat er in toenemende mate een wissel getrokken wordt op de **deskundigheid** van de leden van het bestuur en adviescommissies. Na een zelfevaluatie in 2009 heeft het bestuur aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering. Zo is met prioriteit het thema Beleggen aangedragen en zijn gevorderdencursussen gevolgd. Ook bij de samenstelling van de adviescommissies is met deze nieuwe prioriteiten rekening gehouden. Voorts wordt er nu jaarlijks een opleidingsplan gemaakt. Er is nog geen invulling gegeven aan het opnemen van een (periodieke) onafhankelijke toets van de aanwezige deskundigheid. Voor het verder invullen van de deskundigheidsbevordering van de bestuurders kunnen de inmiddels beschikbare richtlijn van DNB en de voorstellen van de Pensioenfederatie als leidraad worden genomen.

Met instemming wordt geconstateerd dat de **controller en riskmanagers** van de afdeling CRM een meer zelfstandige en rechtstreekse rol vervullen richting het bestuur. Het blijft belangrijk dat zij regelmatig door het bestuur bevraagd worden over hun bevindingen.

Het protocol van de te verrichten controles op gegevensstromen tussen het pensioenfonds en Tata Steel Nederland B.V. is opgefrist. Aanbevolen wordt dat in de maandelijkse rapportering aan het bestuur CRM bevindingen hieromtrent vermeldt.

Op het vlak van de **compliance** heeft het bestuur gekozen voor een externe Compliance Officer (CO). Daartoe heeft zij in 2010 met een externe partij een overeenkomst gesloten voor de inzet van een CO die zich richt op het effectentypische gedragstoezicht. De externe CO heeft alle insiders verzocht inzage te verschaffen in hun privébeleggingstransacties, opdat onderzoek naar mogelijke verwevenheden met pensioenfondstransacties mogelijk is.

In de loop van dit jaar is de lead-partner van de externe accountant vervangen. De Commissie acht het een goed moment om voor de toekomst de relatie met de externe accountant te evalueren en de opdracht te (her-)formuleren in een zogenoemde engagement letter. De Commissie heeft geconstateerd dat de eerder gedane suggestie om periodiek het functioneren van de externe actuaris (en de externe accountant) te evalueren op de agenda staat voor 2011.

De Commissie raadt aan om dit voornemen spoedig te concretiseren en de opdracht aan zowel externe accountant als aan externe actuaris periodiek te actualiseren. De input van de uitvoeringsorganisatie dient hierbij nadrukkelijk betrokken te worden.

Aansturing

Bij de beoordeling van de wijze van besluitvorming binnen het pensioenfonds speelt de communicatie een belangrijke rol.

Voor wat betreft de communicatie naar de deelnemers geven tevredenheidsonderzoeken onder hen geen aanleiding tot wijzigingen in het communicatiebeleid. De inzet van klantenpanels werpt goede vruchten af. In dit verband is het van belang voor de sociale partners en de deelnemers om te weten waar men aan toe is met de pensioenregeling, bijvoorbeeld op het punt van de invloed van de hogere levensverwachting en de gevolgen van inflatie- en renteontwikkelingen. Er zijn bijeenkomsten georganiseerd voor de achterbannen (werkgever, werknemers en gepensioneerden). Ook heeft het meer expliciet tonen van verschillende scenario's in de rapportages een en ander meer inzichtelijk gemaakt. De deelnemers zijn bovendien geïnformeerd via een persoonlijke brief en via regelmatige nieuwsbrieven. Tenslotte is toe te juichen dat het bestuur en de directie toezien op een snelle communicatie naar de deelnemers. Aanbevolen wordt om dit in het communicatiebeleidsplan op te nemen.

We hebben geconstateerd dat de leesbaarheid van het jaarverslag ook dit jaar weer verder is verbeterd. Tabellen en gebruik van kleuren bevorderen het begrijpen van tamelijk technische informatie in hoge mate. Met name voor deelnemers kan verdere verbetering worden gerealiseerd door meer expliciet de inhoudelijke effecten van het gekozen beleid te vermelden en toe te lichten. Hierbij denken wij aan een gedifferentieerde analyse van de effectiviteit van de matching- en returnportefeuille en de beheersing van het renterisico. Beide hebben direct invloed op de duurzaamheid van de pensioenregeling.

Voorts is bij de externe communicatie vooral die met de toezichthouder (DNB) van groot belang. Geconstateerd wordt dat de organisatie beschikt over een toegankelijk chronologisch overzicht (trail) van alle relevante communicatie van en naar de toezichthouder. Bovendien worden zowel het (wettelijke) nominale als het reële kader getoond en gereconcilieerd, hetgeen de inzichtelijkheid verhoogt. Een en ander wordt bovendien verduidelijkt door scenario's van de belangrijkste financiële risico's.

De Commissie heeft kennis genomen van het commentaar van DNB op de in 2006 en 2008 afgesloten Total Return Swaps (TRS) om een deel van het renterisico af te dekken. Het gaat hier om zaken als concentratierisico en toegepaste waardering. Deze discussie met DNB heeft onder andere geleid tot een materiële afwaardering van deze faciliteit per ultimo 2010. De Commissie stelt vast dat de besluitvorming rond het product volgens de geldende procedure is verlopen en de rapportering aan de verantwoordelijke organen binnen de organisatie adequaat is geschied. Destijds heeft het bestuur een strategie gekozen om (rente-)risicomijdend te zijn en de TRS-posities waren een onderdeel van de implementatie van die risico-afdekking.

Risicomanagement

De Commissie heeft vastgesteld dat in de organisatie de aandacht voor risicobeheersing materieel is toegenomen. In drie delen worden hier haar bevindingen weergegeven: versterking van risicobeheer, structurering van de rapportage en specifieke punten.

Versterking van risicobeheer

De afdeling CRM is uitgebreid met een tweetal personen die specifiek op risicobeheer gerichte taken vervullen. De zelfstandige betrokkenheid van de afdeling bij de besluitvorming inzake beleggingen is uitgebreid, zoals bij benoeming van externe beleggers en bij risico's in portefeuilles en producten. Daarnaast wordt met specialisten gediscussieerd over belangrijke onderwerpen op het punt van risicobeheer van pensioenen. Periodieke verslagen worden door die specialisten in de vergadering toegelicht. De afdeling CRM speelt daarbij een belangrijke rol.

Structurering van de rapportages

Van nieuwe producten en actuele ontwikkelingen wordt regulier door CRM een analyse gemaakt van de diverse mogelijke risico's en maatregelen voorgesteld om deze risico's te beheersen. De aanwezigheid van het hoofd van CRM (i.c. de controller) in de vergaderingen van het bestuur is nu vanzelfsprekend. Ook is de positie van de controller in de gehele organisatie versterkt. Bovendien heeft hij een directe lijn met de voorzitter van het bestuur gekregen.

Specifieke punten

De beleggingen in onroerend goed zijn uitbesteed aan Altera BV. Deze uitbesteding betekent niet dat het risico van beleggen in de vastgoedsector ook is afgewenteld op Altera. Als aandeelhouder blijft het fonds verantwoordelijk. Het is aan te bevelen regelmatig na te gaan of de met Altera afgesloten contracten nog adequaat zijn en vast te stellen dat de betrokkenheid van het bestuur voldoende gewaarborgd is.

Terugblik over de afgelopen drie jaar

In de afgelopen drie jaren waarin de Commissie van Intern Toezicht werkzaam is geweest hebben zich hectische ontwikkelingen voorgedaan in de pensioenwereld. Een en ander betekende dat er door het pensioenfonds soms stevige beslissingen genomen moesten worden. Bovendien is de wissel die getrokken wordt op de communicatie met alle belanghebbenden van het fonds steeds zwaarder geworden.

De Commissie heeft bij haar werkzaamheden ervaren dat Stichting Pensioenfonds Hoogovens een open en actief pensioenfonds is dat duidelijk verantwoordelijkheid neemt voor het uitvoeren van zijn taken. De uitvoeringsorganisatie is van een hoog professioneel niveau. Het bestuur en de adviescommissies zijn zeer betrokken en werken goed samen.

Toch is er ruimte voor verbetering. Het bestuur en de commissies moeten voldoende kritisch kunnen “tegenhangen”. Dat betekent dat het bestuur alle relevante deskundigheidsgebieden afdekt en daarbij de jongste ontwikkelingen op de voet blijft volgen. Deskundigheid is dus een groot goed. De Commissie heeft kunnen constateren dat er in haar periode op dit punt veel in gang is gezet, ook met betrekking tot de aanbevelingen die zij heeft gedaan. Zoals eerder aangegeven zijn nog niet alle punten op dit gebied afgerond en aanhoudende alertheid blijft geboden.

Als gezegd is een ander belangrijk - en blijvend - aandachtspunt de communicatie. Zowel qua inhoud als snelheid is - gevraagd en ongevraagd - de communicatie verbeterd. De externe ontwikkelingen zetten hier nog eens extra druk op.

Bij het risicomanagement zijn ingrijpende maatregelen genomen, zowel qua organisatorische opzet als personele invulling.

IJmuiden, 27 juni 2011

Reactie bestuur

Het bestuur verwelkomt de constructieve en zinvolle suggesties van de Commissie van Intern Toezicht. Ook dit jaar heeft de Commissie van Intern Toezicht haar werkzaamheden op een gedegen wijze verricht.

In algemene zin is het bestuur verheugd over het positieve oordeel ten aanzien van de eerder genomen verbeteringsmaatregelen. De resterende concrete suggesties van de Commissie van Intern Toezicht worden ter harte genomen respectievelijk nader met de Commissie besproken.

De Commissie van Intern Toezicht heeft met name conclusies geformuleerd op de terreinen governance, aansturing en risicomanagement. Deze conclusies ondersteunen de prioriteiten zoals die door het bestuur reeds zijn vastgesteld. Voor een ander deel gaat het om een precisering en uitbreiding.

Het deskundigheidsplan zal mede aan de hand van de nieuwe beleidsregel van DNB worden aangepast. Waar nodig zal deskundigheid (niveau 2) worden versterkt. Ook zal de deskundigheid van individuele leden van het bestuur worden gepreciseerd, bijvoorbeeld met behulp van een nadere profilering. Het bestuur zal hierbij rekening houden met de betreffende suggesties van de Commissie van Intern Toezicht.

Het bestuur is met de Commissie van Intern Toezicht van oordeel dat aandacht voor compliance van groot belang is. In 2010 is een aantal maatregelen in gang gezet, deze zullen in 2011 verder worden afgerond en geëffectueerd.

In 2011 zal een evaluatie van het functioneren van en de relatie met de externe accountant en actuaris plaatsvinden, dit in lijn met de suggesties die de Commissie van Intern Toezicht hierover doet.

De Commissie van Intern Toezicht beschrijft de doorgevoerde aanpassingen in het risicomanagement binnen het pensioenfonds. Deze aanpassingen zijn met name ook ingegeven door de aanbevelingen van de Commissie van Intern Toezicht van de afgelopen jaren.

Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van de Commissie van Intern Toezicht over het functioneren in de afgelopen jaren en de doorgevoerde verbeteringen ten aanzien van onder andere communicatie, deskundigheid en risicomanagement. Het pensioenfonds heeft de afgelopen drie jaar baat gehad bij de conclusies van de Commissie van Intern Toezicht.

IJmuiden, 27 juni 2011

Oordeel Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft als taak jaarlijks een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid, de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben en de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Dit is de derde rapportering van het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan stelt met tevredenheid vast dat een goede werkwijze is gevonden binnen het Verantwoordingsorgaan, in de samenwerking met het bestuur en met de Commissie van Intern Toezicht.

Het Verantwoordingsorgaan heeft haar oordeel over 2010 gevormd middels de haar ter beschikking staande notulen van de bestuursvergaderingen, de Actuariële en bedrijfs-technische nota 2010, het Financieel Richtplan 2010, de maand- en kwartaalrapporteringen en het concept jaarverslag over 2010. Hiertoe is het Verantwoordingsorgaan zes maal bijeen geweest, hiervan betrof het tweemaal een vergadering deels samen met de Commissie van Intern Toezicht en drie maal deels samen met het dagelijks bestuur van de Stichting Pensioenfonds Hoogovens. Het definitieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan en de reactie daarop van het bestuur is op 20 juni besproken.

Bevindingen en aanbevelingen

1. Met betrekking tot het jaarverslag over 2010 wordt opgemerkt dat de verbeteringsslagten aanzien van de leesbaarheid, zoals in 2009 is ingezet, in het jaarverslag over 2010 een verder vervolg heeft gekregen. Hiermee is de leesbaarheid van het jaarverslag nadrukkelijk verbeterd.
2. Terugkijkend heeft het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens uitgesproken dat het pensioenfonds het de afgelopen jaren gemiddeld tot licht beter heeft gedaan dan de vergelijkbare ondernemingspensioenfondsen.
3. Het Financieel Richtplan over 2010 en het jaarverslag over 2010 maken, net als in voorgaande jaren, melding van ambities en doelstellingen, die blijkens de gehanteerde beleidsstaffel ver van de huidige dekkingsgraad verwijderd zijn. In de in 2010 uitgevoerde continuïteitsanalyse wordt dit nogmaals bevestigd.

Het jaarverslag en de overige ter beschikking gestelde rapportages en documenten geven het Verantwoordingsorgaan onvoldoende onderbouwde en uitgewerkte inzichten of deze doelstellingen en ambities in de komende jaren, op basis van het financieel beleidskader en de huidige wijze waarop het beleid van verzekeren en verdienen is ingericht, realistisch zijn.

Het Verantwoordingsorgaan geeft het bestuur derhalve in overweging om het huidige beleid van verzekeren en verdienen en de daarbij gehanteerde beleidstaffel in 2011 te evalueren. Hierbij zou zij moeten beoordelen of, gezien leeftijdsopbouw en levensverwachting van de deelnemers, de sterk veranderde financiële wereld en overheidsregelgeving, de ambities en doelstellingen nog realistisch zijn en of die met het huidige beleid kunnen worden gehaald of dat daartoe het beleid op een andere wijze moet worden ingevuld. In januari en april 2011 heeft het bestuur al het voornemen uitgesproken het beleggingsbeleid in 2011 te evalueren.

4. Het Verantwoordingsorgaan vindt het teleurstellend dat de toezegging van het bestuur om in het afgelopen jaar te komen met een middellange termijn vertaling van de ambities, in een uitwerking van het beleid met concrete doelstellingen voor de komende 5 jaar, in 2010 niet heeft plaatsgevonden. Na uitvoerige bespreking in maart en april van 2011 is er een werkgroep gevormd die dit in 2011 zal uitwerken.
5. Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om ook de maandrapporten in een zelfde aanpak verder te verbeteren. Dit zowel voor wat betreft leesbaarheid als inhoudelijk met analyses van uit het Middenlange Termijn Plan beleid afgeleide stuurinformatie. De notulen van de Beleggingsadviescommissie en Financieringsadviescommissies en die van het bestuur dienen dan weer te geven welke conclusies het bestuur daaruit trekt, of dat aanleiding is tot bijsturing en zo ja, welke en wat daarmee wordt beoogd. Hiermee worden de doelstellingen, het beleid, de uitvoering, de analyse en de bijsturing (bij elkaar de beleids- en managementtrail) transparanter.

6. Het op peil houden van de individuele en gezamenlijke deskundigheid van het bestuur en het evenwichtig uitnuttigen daarvan in commissies en bestuur zijn aspecten van toenemend belang. Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de opmerkingen van de Commissie van Intern Toezicht, met betrekking tot deskundigheid en de regelmatige evaluatie daarvan, volledig.
De materie is de afgelopen jaren zeer complex geworden en individuele beschikbaarheid van de bestuursleden laat soms te wensen over. Het bestuur zou over deze beschikbaarheid nadere afspraken moeten maken.
7. Het besluitvormingsproces in het bestuur en het consequent opvolgen van afspraken en voornemens (raamagenda punten) en de snelheid van besluitvorming laten ruimte voor verbetering.

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Gezien bovenstaande bevindingen en aanbevelingen houdt het Verantwoordingsorgaan over 2010 het oordeel dan ook neutraal. Het Verantwoordingsorgaan verwacht (wederom) expliciet dat het bestuur hetgeen onder de punten 3 tot en met 7 is aanbevolen in 2011 voortvarend zal oppakken. De transparantie die dat geeft moet het beleid, de uitvoering en de review daarvan duidelijker maken.

De combinatie van zorgvuldige, snelle voorbereiding en besluitvorming van het bestuur in de huidige hectische financiële wereld is een punt van aandacht. Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur zich nog nadrukkelijker te richten op het evenwichtig aanwenden en delen van deskundigheid resulterend in inzicht en analyses die richting geven en leiden tot een helder middellange termijn beleid en aansturing van het fonds.

Landelijk wordt er door de sociale partners, en met op de zijlijn de Nederlandse overheid, discussie gevoerd over de houdbaarheid van het huidige Nederlandse pensioenstelsel. Hier zullen in de nabije toekomst veranderingen uit voortkomen ten aanzien van de pensioenregeling en de welvaartsvastheid.

Het juist en adequaat beheren van het pensioenvermogen heeft weliswaar een lange tijdshorizon, maar vraagt in deze huidige tijd om een bestuur dat aan dek staat en daardoor in staat is om scherp aan de wind te zeilen om zo alle kansen die er in de markt zijn te benutten.

Gegeven het huidige financiële klimaat en het voorzichtige beleid van het bestuur van het pensioenfonds, begrijpt het Verantwoordingsorgaan dat het bestuur heeft besloten dit jaar wederom niet te indexeren. Hiermee raakt de ambitie van het fonds echter wel verder uit beeld.

Middels een middellange termijn planning kan het pensioenfonds proberen de aspiratie voor de komende vijf jaren zichtbaar te maken, uiteraard zonder zich hieraan te kunnen committeren.

Het Verantwoordingsorgaan ziet uit naar een intensieve en constructieve samenwerking met het bestuur en de Commissie van Intern Toezicht in 2011.

IJmuiden, 27 juni 2011

Reactie bestuur

Het bestuur neemt met belangstelling kennis van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan bij het Jaarverslag 2010. Voor een deel bouwt dit voort op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan in de afgelopen jaren, voor een ander deel gaat het om nieuwe aanbevelingen.

De afgelopen jaren heeft het pensioenfonds baat gehad bij de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan, bijvoorbeeld met betrekking tot de inrichting van het jaarverslag en andere rapportages, maar ook met betrekking tot deskundigheid. Deze hebben reeds geleid tot concrete acties van het bestuur.

Centraal punt in het huidige oordeel van het Verantwoordingsorgaan is de behoefte aan een transparant document met informatie over stuurvariabelen of doelstellingen van het pensioenfonds en de mate waarin deze worden bereikt. Deze informatie is niet alleen gediensstig voor het Verantwoordingsorgaan, maar voorziet ook in een behoefte bij het bestuur.

Ook het bestuur vindt het belangrijk om meer expliciet en zichtbaarder vorm te geven aan zo'n middellange termijn planning (MLTP), bijvoorbeeld aan de hand van verschillende scenario's, en waardeert dat hierover met het Verantwoordingsorgaan goede werkafspraken zijn gemaakt.

Overigens zijn hierbij nog de volgende twee overwegingen relevant. In de eerste plaats heeft het bestuur een strategisch beleid gericht op de lange en de middellange termijn. Deze termijn is in hoge mate bepalend voor de beleidsbeslissingen die het bestuur neemt. Het monitoren van de uitkomsten op korte termijn (bijvoorbeeld per maand of kwartaal) van lange termijn doelstellingen zal dus niet altijd aanleiding geven tot bijsturing. In de tweede plaats is in het Jaarverslag 2009 de MLTP ook reeds aan de orde geweest. Het bestuur heeft toen aangegeven dit punt op te pakken en met name te bezien in het kader van het verwezenlijken van de pensioenambities. Het bestuur betreurt het dat zij in 2010 hieraan nog geen invulling heeft kunnen geven.

Voorts gaat het Verantwoordingsorgaan in op een aantal overige onderwerpen.

Het bestuur erkent de geconstateerde spanning tussen de toeslagambitie en realisatie. Gegeven de huidige financiële positie is het onwaarschijnlijk dat het pensioenfonds de komende jaren in staat zal zijn deze ambitie volledig in te vullen. Hier ligt een relatie met de evaluatie van de beleidsstaffel en een op handen zijnde landelijk pensioenakkoord. Omdat het waarschijnlijk is dat sociale partners de pensioenregeling die het pensioenfonds uitvoert naar aanleiding hiervan zullen bezien, kan daar nu niet op vooruit worden gelopen. Het bestuur heeft recentelijk besloten een grondige evaluatie van het beleggingsbeleid in 2011 uit te voeren. Deze onderwerpen moeten in samenhang worden bezien.

De suggestie om verbeteringen door te voeren in het maandrapport zal het bestuur meenemen in het kader van bovengenoemde MLTP.

De aanbevelingen met betrekking tot deskundigheid betreft het bestuur bij de evaluatie van haar interne functioneren en het formuleren van vervolgacties op dat gebied. Uitgaande van door het bestuur erkende noodzaak om ook op dit vlak invulling te blijven geven aan het principe van: continu verbeteren.

Het bestuur zal zich binnen de grenzen van haar mogelijkheden en gegeven de omstandigheden zoals die zich zullen voordoen, maximaal blijven inzetten voor het bereiken van een zo goed mogelijk resultaat voor alle verzekerden. Daarbij verwacht het bestuur dat de intensieve en constructieve samenwerking met het Verantwoordingsorgaan ook in 2011 kan worden gecontinueerd.

IJmuiden, 27 juni 2011

JAARREKENING 2010 >

Financiële overzichten (in mln. €)

	Toelichting	2010	2009
Balans per 31 december			
Actief			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(2)		
Vastgoedbeleggingen		470	437
Aandelen		1.458	1.173
Vastrentende waarden		1.913	1.914
Derivaten		1.644	1.526
Overige beleggingen		514	517
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen		281	132
		6.280	5.699
Vorderingen en overlopende activa	(3)	10	55
		6.290	5.754
Passief			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	527	782
Technische voorzieningen	(5)	4.964	4.521
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	799	451
		6.290	5.754
Staat van baten en lasten			
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(7)	99	101
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	(8)	340	712
		439	813
Lasten			
Pensioenuitkeringen		248	247
Pensioenuitvoeringskosten		3	3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		443	22
Pensioenopbouw		78	83
Toeslagen			
Rentetoevoeging		58	113
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	(9)	-254	-252
Wijziging marktrente		356	-94
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten			2
Kosten langlevens		215	170
Overige actuariële resultaten		-10	
Saldo overdrachten van rechten	(10)		-2
Overige lasten			10
		694	280
Saldo van baten en lasten		-255	533

	2010	2009
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Stichtingskapitaal en reserves	-255	533
	-255	533
Kasstroomoverzicht		
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	99	101
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	1	4
Betaalde pensioenuitkeringen	-248	-247
Betaald in verband met overdracht van rechten	-1	-2
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3	-3
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-152	-147
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	4.035	6.009
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	236	180
Aankopen beleggingen	-4.113	-6.036
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6	-6
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	152	147
Mutatie in de liquide middelen	0	0

Toelichting op de jaarrekening

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (1)

Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen, opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Algemeen

Voor zover hieronder niet anders is aangegeven, vindt waardering plaats op basis van actuele waarde. Alle in een vreemde valuta luidende bedragen zijn omgerekend tegen de per balansdatum geldende valutakoersen. Verschillen, ontstaan door afwijkingen ten opzichte van de aan het eind van het voorafgaande jaar gehanteerde koersen, worden verwerkt in de beleggingsopbrengsten. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. De toedeling van het belegd vermogen naar beleggingscategorieën is geschied op het niveau van individuele beleggingsportefeuilles of vermogensbeheerders.

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden. Door het bestuur gevormde oordelen bij toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening hebben met name betrekking op de beleggingen voor risico pensioenfondsen en de technische voorzieningen.

De inschatting van het langlevensrisico is gewijzigd als gevolg van de publicatie van de AG prognosetafel 2010-2060 waarbij de sterftekansen zijn gecorrigeerd op basis van ervaringssterfte.

Deelnemingen

Het pensioenfonds houdt kapitaalbelangen in maatschappijen met een beleggingskarakter. Om inzicht te geven in de samenstelling van de beleggingsportefeuille wordt de waarde van de deelnemingen opgenomen onder de betreffende beleggingscategorie. De waardering van de kapitaalbelangen is gebaseerd op de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerd

De waardering van beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur geschiedt tegen beurswaarde per balansdatum.

Niet beursgenoteerd

De waardering van niet beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur geschiedt tegen intrinsieke waarde op basis van de laatste taxatiewaarden. Vrijwel alle participaties worden jaarlijks getaxeerd op actuele waarde.

Aandelen

Hiertoe behoren aandelen, converteerbare obligaties en financiële instrumenten met de karakteristieken van aandelen, alsmede de aan deze beleggingscategorie toe te rekenen liquide middelen en deposito's. De waardering geschiedt tegen beurswaarde, voor zover het de converteerbare obligaties betreft vermeerderd met de lopende rente op de balansdatum. Niet beursgenoteerde beleggingen zijn opgenomen voor de geschatte marktwaarde.

Vastrentende waarden

Hieronder vallen obligaties, leningen en financiële instrumenten met de karakteristieken van vastrentende waarden, alsmede de aan deze beleggingscategorie toe te rekenen liquide middelen en deposito's. Waardering geschiedt tegen beurskoers plus lopende rente op de balansdatum. In het geval er geen beurskoers beschikbaar is, geschiedt waardering tegen de contante waarde van de toekomstige termijnen van rente en aflossing. De contante waarde wordt bepaald op basis van een rekenrente die gelijk is aan de geldende marktrente van soortgelijke instrumenten met een gelijke looptijd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op actuele waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingssystemen.

Total return swaps

Voor de total return swaps zijn twee raamcontracten (of faciliteiten) met één tegenpartij afgesloten voor een omvang van de referentieportefeuille van maximaal € 1,1 miljard. Hierin draagt het fonds het totale beleggingsrendement op een referentieportefeuille af en ontvangt het fonds de Euribor plus een opslag. In februari 2011 is één van de twee faciliteiten, waarvan de omvang maximaal € 500 miljoen was, afgestoten. In de balanswaardering van deze faciliteit is per eind 2010 met het resultaat van deze transactie rekening gehouden. De waardering van de resterende faciliteit, met een maximale omvang van € 600 miljoen, is geschied met behulp van een marktconform en toetsbaar waarderingssysteem. In dit model wordt rekening gehouden met het kredietrisico, de waarde van het onderpand, de door het fonds te ontvangen vergoeding, overige specifieke contractvoorwaarden en eventuele feitelijke markttransacties nabij de balansdatum.

Overige beleggingen

Onder deze categorie zijn de beleggingen opgenomen in zogenoemde absolute returnstrategieën. Deze worden gewaardeerd tegen actuele waarde. In geval van niet beursgenoteerde fondsen wordt de waarde van het fonds bepaald aan de hand van de onderliggende waarde in het fonds welke wordt gewaardeerd tegen de beurskoers of bij het ontbreken daarvan tegen de geschatte netto marktwaarde.

Vorderingen en overlopende activa, overige schulden en overlopende passiva

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde onder aftrek van eventueel noodzakelijk geachte voorzieningen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Het gaat hier om de contante waarde van de pensioenaanspraken en -rechten. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de pensioenaanspraken die kunnen worden toegerekend aan de tot de balansdatum verstreken deelnemingsperiode. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Actuele marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per de balansdatum;
- De rentetoevoeging vindt plaats op basis van de nominale rente met een looptijd van 1 jaar zoals opgenomen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het einde van het vorige boekjaar. De rente wordt berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar;

- Sterftegrondslagen op basis van AG prognosetafel 2010-2060 met basisjaar 2011 waarbij de sterftekansen zijn gecorrigeerd op basis van ervaringssterfte. De correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn voor mannen tot 55 jaar 0,7; lineair oplopend tot 0,9 op 65 jaar; daarna 0,9. Voor vrouwen zijn de factoren voor alle leeftijden op 0,95 gesteld. Voor wezen is de sterfte verwaarloosd;
- Voor verzekerden op wie het reglement 2002 of reglement 2006 van toepassing is, geldt het systeem van bepaalde partner, voor alle overige verzekerden uit eerdere regelingen geldt een gehuwdheidsfrequentie van 90% waarbij voor leeftijden boven de pensioenleeftijd de gehuwdheidsfrequentie afneemt volgens de overlevingstafel van het AG uit de periode 2000-2005;
- Alle mannen zijn drie jaar ouder verondersteld dan hun echtgenote/partner;
- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag voor dekking van administratiekosten begrepen van 2%;
- In de voorziening pensioenverplichtingen is rekening gehouden met de lasten uit hoofde van toeslagen die betrekking hebben op het volgende boekjaar, voor zover hierover in het huidige boekjaar is besloten.

Premiebijdragen

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

- De inkoop van aanspraken als gevolg van tijdsverloop;
- De inkoop van aanspraken in de eindloonregeling als gevolg van promotie en periodieken;
- De risicopremie voor het nabestaandenpensioen;
- De grondslagen voor het berekenen van de actuariael benodigde premie zijn gelijk aan welke worden gehanteerd voor de berekening van de pensioenverplichtingen. De rekenrente voor de gedempte kostendeekkende premie bedraagt 5,2%;
- Een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen.

Beleggingsopbrengsten

Onder de beleggingsopbrengsten zijn begrepen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten. Voor alle beleggingsopbrengsten geldt dat deze na aftrek van vermogensbeheerskosten zijn.

Toelichting op de balans (in mln. €)

	Stand begin 2010	Aankopen	Verkopen / aflossingen	Netto investeringsen	Beleggings- opbrengsten	Stand eind 2010
Beleggingen voor risico pensioenfonds 2010 (2)						
Vastgoedbeleggingen	437	66	-51	15	18	470
Aandelen	1.173	538	-490	48	237	1.458
Vastrentende waarden	1.914	1.728	-1.769	-41	40	1.913
Renteswaps	573	90	-325	-235	499	837
Inflatieswaps	-218	62	-18	44	-297	-471
Total return swaps	934	942	-977	-35	-101	798
Credit Default Swaps	-1		-4	-4	5	
Valutatermijncontracten	-35	103		103	-92	-24
Opties	14	16	-10	6	-17	3
Futures	5	6	-9	-3	-5	-3
Swaptions		3		3	3	6
Derivaten	1.272	1.222	-1.343	-121	-5	1.146
Overige beleggingen	517	559	-612	-53	50	514
Totaal beleggingen	5.313	4.113	-4.265	-152	340	5.501
Derivaten passief	254					498
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen	132					281
Beleggingen voor risico pensioenfonds	5.699					6.280

	Stand begin 2009	Aankopen	Verkopen / aflossingen	Netto investeringsen	Beleggings- opbrengsten	Stand eind 2009
Beleggingen voor risico pensioenfondsen 2009 (2)						
Vastgoedbeleggingen	493	193	-227	-34	-22	437
Aandelen	800	1.479	-1.381	98	275	1.173
Vastrentende waarden	1.933	1.969	-2.215	-246	227	1.914
Renteswaps	835		-146	-146	-116	573
Inflatieswaps	-452	25	-21	4	230	-218
Total return swaps	965	771	-816	-45	14	934
Credit default swaps		-1		-1		-1
Repo's	-305	979	-674	305		
Valutatermijncontracten	60		-117	-117	22	-35
Opties	3	117	-80	37	-26	14
Futures			-42	-42	47	5
Derivaten	1.106	1.891	-1.896	-5	171	1.272
Overige beleggingen	416	504	-464	40	61	517
Totaal beleggingen	4.748	6.036	-6.183	-147	712	5.313
Derivaten passief	757					254
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen	637					132
Beleggingen voor risico pensioenfondsen	6.142					5.699

‘Totaal beleggingen’ is het bedrag aan beleggingen dat het pensioenfondsen actief beheert. Dit bedrag komt niet overeen met het bedrag op de balans onder ‘Beleggingen voor risico pensioenfondsen’, omdat derivaten met een negatieve waarde onder de passiva moeten worden verantwoord. Daarnaast zijn de ontvangen zekerheden in het kader van het collateral management geen onderdeel van het actief beheerde vermogen. De ontvangen zekerheden zijn belegd in geldmarktfondsen en de hoogte van deze bedragen fluctueert met de waardeontwikkeling van de derivaten. Tegenover de ontvangen zekerheden staat ook de verplichting om deze weer terug te betalen. De geldmarktfondsen waarin de ontvangen zekerheden zijn belegd hebben een hoge kredietwaardigheid.

Het bedrag aan netto investeringen is gelijk aan het bedrag dat wordt onttrokken aan het totaal van de beleggingen. Dit komt overeen met de kasstroom uit pensioenactiviteiten zoals in het kasstroomoverzicht op pagina 43 is gespecificeerd.

	2010	2009
Vorderingen en overlopende activa (3)		
Vorderingen uit hoofde van betaalde zekerheden	10	55
	10	55

Vorderingen uit hoofde van betaalde zekerheden betreft de tegenwaarde van de door het pensioenfonds betaalde collateralgelden als gevolg van de waardeverandering van derivaten. Tegenover de betaling staat de bovengenoemde vordering, omdat de collateralgelden alleen verschuldigd zijn wanneer het pensioenfonds niet aan zijn verplichtingen zou voldoen. Wanneer het pensioenfonds aan de contractverplichtingen voldoet gedurende de looptijd van de contracten ontvangt het pensioenfonds de betaalde zekerheden terug. De vordering is rentedragend.

	2010	2009
Stichtingskapitaal en reserves (4)		
Stand begin boekjaar	782	249
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-255	533
Stand einde boekjaar	527	782
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	213	194
Vereist eigen vermogen	766	694
Aanwezig eigen vermogen	527	782
Stand dekkingsgraad einde boekjaar (in %)	110,6	117,3
Technische voorzieningen (5)		
Stand begin boekjaar	4.521	4.499
Pensioenopbouw	78	83
Toeslagverlening		
Rentetoevoeging	58	113
Ottrekking voor pensioenuitkeringen	-249	-247
Ottrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5	-5
Wijziging marktrente	356	-94
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		2
Kosten langlevens	215	170
Overige actuariële resultaten	-10	
	443	22
Stand einde boekjaar	4.964	4.521
Rekenrente rentetoevoeging (in %)	1,3	2,5
Gemiddelde gewogen rekenrente per ultimo (in %)	3,5	3,9
Duration van de pensioenverplichtingen (in jaren)	14	13
Samenstelling voorziening pensioenverplichtingen		
Deelnemers	1.956	1.761
Gewezen deelnemers	192	138
Pensioengerechtigden	2.816	2.622
	4.964	4.521

	2010	2009
Overige schulden en overlopende passiva (6)		
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	291	187
Derivaten met een negatieve waarde	498	254
Diversen	10	10
	799	451

De schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden hebben betrekking op de collateral-gelden die tegenpartijen aan het pensioenfonds hebben betaald om de toekomstige beta-lingsverplichtingen uit de overeenkomsten zeker te stellen. Het pensioenfonds moet deze bedragen terugbetalen wanneer de tegenpartij aan zijn verplichtingen voldoet. De schulden zijn rentedragend.

Conform de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn derivaten met een negatieve waar-de onder de passiva gerubriceerd. Het pensioenfonds heeft voor deze negatieve waarde zekerheden moeten stellen in de vorm van collateralgelden. De vorderingen die tegen-over deze betalingen staan, zijn in de balans gerubriceerd onder 'Vorderingen en overlo-pende activa'.

	2010	2009
Niet in de balans opgenomen verplichtingen		
Vastrentende waarden - Credits	6	
Vastrentende waarden - Total return swap	36	162
Vastgoedbeleggingen - Infrastructuur	19	31
	61	193

Total return swap: het recht van de tegenpartij om de total return swap met het aangege-ven bedrag aan te vullen. Infrastructuur en credits: de door de vermogensbeheerders nog niet opgevraagde investeringsruimte.

Toelichting op de staat van baten en lasten (in mln. €)

	2010	2009
Premiebijdragen van werkgever en werknemers (7)		
Werkgeversgedeelte	67	68
Werknemersgedeelte	32	33
Feitelijke premie	99	101
Kostendekkende premie	89	97
Gedempte kostendekkende premie	71	75

	Indirect	Direct	Kosten vermogens-beheer	Totaal
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds 2010 (8)				
Vastgoedbeleggingen	1	18	-1	18
Aandelen	223	16	-2	237
Vastrentende waarden	-17	58	-1	40
Derivaten	-155	151	-1	-5
Overige beleggingen	58	-7	-1	50
Totaal	110	236	-6	340
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds 2009 (8)				
Vastgoedbeleggingen	-40	19	-1	-22
Aandelen	268	10	-3	275
Vastrentende waarden	168	60	-1	227
Derivaten	79	92		171
Overige beleggingen	63	-1	-1	61
Totaal	538	180	-6	712

	2010	2009
Ottrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (9)		
Ouderdomspensioen	187	182
Nabestaandenpensioen	59	59
Invaliditeitspensioen	2	3
Afkopen	1	3
Pensioenuitvoeringskosten	5	5
Totaal	254	252

Saldo overdrachten van rechten (10)		
Inkomende waardeoverdrachten	1	4
Uitgaande waardeoverdrachten	-1	-2
Saldo overdrachten van rechten	0	2
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	0	-2
Totaal	0	0

Honorarium accountants (in €)		
Controle van de jaarrekening	63.500	62.000
Overige controle opdrachten		
Belastingadvies		
Niet controle diensten	122.885	
Totaal	186.385	62.000

Risicoparagraaf

Solvabiliteitsbeheer

De doelstelling van het pensioenfonds is om de door de werkgever met de werknemer gesloten pensioenovereenkomst onder de in de uitvoeringsovereenkomst gesloten voorwaarden uit te voeren. Op grond van deze overeenkomst heeft het pensioenfonds de taak om de opgebouwde pensioenen te verzekeren. In de uitvoeringsovereenkomst is vastgelegd dat het pensioenfonds ernaar streeft om de opgebouwde pensioenen en ingegane pensioenen mee te laten groeien met loon- respectievelijk prijsstijgingen. Dit is alleen mogelijk indien het pensioenfonds bereid is om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de groeivoet van de verplichtingen⁵. Dit hogere rendement wordt ook wel aangeduid als 'overrendement'.

Risicoacceptatie

De risicoacceptatie van het bestuur is gebaseerd op de volgende overwegingen:

- In de uitvoeringsovereenkomst staan geen bepalingen die de werkgever verplichten tot bijstortingen in geval van vermogenstekorten;
- De uit de uitvoeringsovereenkomst voortvloeiende premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premieaanpassingen beperkt is;
- In de uitvoeringsovereenkomst is overeengekomen dat het pensioenfonds de ambitie met betrekking tot waardevastheid en welvaartsvastheid financiert uit beleggingsrendement;
- Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie.

Risicobeleid

Het risicobeleid kent de volgende uitgangspunten:

- Risico is de kans dat het pensioenfonds de doelstellingen niet realiseert;
- Risico's worden bewust genomen om het benodigde overrendement te realiseren;
- Het pensioenfonds beheert het financiële risico en wapent zich tegen onzekerheid, onder andere door het vormen en aanhouden van een financiële buffer.

Beheersmaatregelen

Het kunnen realiseren van de doelstellingen is grotendeels afhankelijk van de ontwikkeling van de solvabiliteit van het fonds. Het beleggingsbeleid, het toeslagbeleid en het premiebeleid zijn de belangrijkste maatregelen ter beheersing van het solvabiliteitsrisico.

- Beleggingsbeleid:
 - Door het separeren van de beleggingen in een matchingportefeuille en een returnportefeuille kan het bestuur specifiek en bewust inzetten op een risicorendementsprofiel dat past bij de risicoperceptie;
 - De rente- en inflatiematching. Een deel van de beleggingen is afgestemd op de waardeontwikkelingen van de verplichtingen waarbij deels rekening is gehouden met verwachte toekomstige toeslagen. De afstemming betreft zowel de rente- als de inflatiekarakteristieken;
 - De kans dat de dekkingsgraad daalt tot onder een aanvaardbaar niveau wordt geminimaliseerd door beperking van de risico-omvang van de returnportefeuille;
 - Het behalen van rendement. Beleggen in meer risicovolle beleggingscategorieën met een hoog verwacht rendement, zoals aandelen en vastgoed, worden afgestemd op de financieringsbehoefte van het pensioenfonds over langere perioden.

- Toeslagbeleid:

De toeslagverlening van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is afhankelijk van de financiële situatie van het fonds.

⁵ Gebaseerd op het (risicovrije) rendement van de euroswaprente.

- Premiebeleid:
De hoogte van de premie is afhankelijk van de financiële situatie van het fonds en is gemaximeerd op 122% van de basispremie.

Bij het vaststellen van het financiële beleid maakt het bestuur gebruik van korte- en lange termijn scenarioanalyses. Jaarlijks herijkt het bestuur de strategie en stelt op basis hiervan een financieel plan voor het komende jaar vast. Aan de hand van genoemde analyses toetst het bestuur of de verwachte uitkomsten op de middellange en langere termijn in overeenstemming zijn met de doelstellingen van het pensioenfonds.

Vereist eigen vermogen

De Pensioenwet eist buffers in de vorm van eigen vermogen. De vereiste hoogte is afhankelijk van de mate waarin het pensioenfonds mismatchrisico neemt. De hoogte van dit vereist eigen vermogen is vastgesteld op grond van het standaardmodel in het Besluit FTK en de Regeling Pensioenwet. Dit model kent eigen risicodefinities. Op grond van het risicoprofiel van het pensioenfonds en onder toepassing van bedoeld standaardmodel bedroeg het vereiste eigen vermogen aan het einde van het boekjaar 15,4% van de verplichtingen. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de risicocomponenten die leiden tot het vereist eigen vermogen volgens de definities uit het standaardmodel.

	2010	2009
Samenstelling vereist eigen vermogen (in mln. €)		
S1. Renterisico en inflatierisico	230	238
S2. Zakelijke waarden risico	579	512
S3. Valutarisico	162	117
S4. Grondstoffenrisico		
S5. Kredietrisico	143	115
S6. Verzekeringstechnisch risico	134	123
S7. Liquiditeitsrisico		
S8. Concentratierisico		
S9. Operationeel risico		
Subtotaal van alle risico's	1.248	1.105
Af: diversificatie-effect	-482	-411
Vereist eigen vermogen	766	694
Technische voorzieningen	4.964	4.521
Als percentage technische voorzieningen	15,4	15,4
Eigen vermogen	527	782
Af: Vereist eigen vermogen	766	694
Reservetekort/-overschot	-239	88
Als percentage technische voorzieningen	-4,8	1,9

In het standaardmodel zijn de vermogenseisen voor het liquiditeitsrisico, het concentratierisico en het operationeel risico op nihil gezet. Het pensioenfonds heeft wel maatregelen genomen om ook deze risico's te beheersen.

S1 Rente- en inflatierisico

Het renterisico heeft betrekking op het verschil in rentegevoeligheid van de vastrentende waarden ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds gebruikt naast kasgeld en obligaties ook renteswaps om dit risico te beheersen. Het inflatierisico maakt geen onderdeel uit van het standaardmodel; dit gaat immers uit van de (onvoorwaardelijke) nominale pensioenverplichtingen. Doordat het pensioenfonds als onderdeel van de financiële strategie inflatieposities aanhoudt, veroorzaakt dit een toename van het risico in het standaardmodel. De beleggingen in inflatiegerelateerde obligaties en inflatieswaps maken dat de nominale dekkinggraad gevoelig is voor veranderingen in de marktverwachting voor inflatie. De nominale dekkinggraad van het pensioenfonds wordt geraakt in scenario's waarin de inflatie daalt. In de berekening van S1 is met dit effect rekening gehouden.

Het risico van de beleggingen in vastrentende waarden ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen bestaat voor een aanzienlijk deel uit de gevoeligheid voor veranderingen in de swapspread⁶. Dit risico is voor een deel gemitigeerd door het aanhouden van beleggingen die zijn gebaseerd op de swaprente (Euribor).

In onderstaande tabel zijn de posities opgenomen op basis waarvan het rente- en inflatierisico (S1) is berekend.

	2010		2009	
	Contract omvang ⁷	Actuele waarde	Contract omvang ⁷	Actuele waarde
Beleggingen met rente- en inflatierisico (in mln. €)				
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties (nominale)		249		120
Staatsobligaties (inflatiegerelateerd)		296		568
Credits		719		719
High Yield		167		140
		1.431		1.547
Renteswaps	3.745	837	3.898	573
Inflatieswaps	3.112	-471	4.418	-218
Total return swaps	911	798	938	934
Credit default swaps	452		152	-1
Valutatermijncontracten	-151	-4	-117	-3
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		176		127
Totaal		2.767		2.959

Van de totale actuele waarde van € 2.767 miljoen is 63% gewaardeerd op basis van directe marktnoteringen en is 37% gewaardeerd op basis van een afgeleide marktnotering dan wel op basis van waarderingsmodellen en -technieken.

⁶ De swapspread geeft de mate aan waarin de rente op swaps (op basis waarvan de renteswaps en de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd) afwijkt van de rente op obligaties.

⁷ De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

S2 Zakelijke waarden risico

Dit betreft het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen van het niveau en de volatiliteit in marktprijzen van financiële waarden. Fluctuaties in marktprijzen vormen vooral een risico als ze niet of slechts gedeeltelijk samenvallen met de fluctuaties in de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen. Ook de mate waarin de marktprijzen fluctueren, de volatiliteit, is een risicobron.

In de tabel op de volgende pagina zijn de posities opgenomen op basis waarvan het zakelijke waarden risico (S2) is berekend. De hier verantwoorde posities in liquide middelen en overlopende activa en passiva zijn verantwoord onder de vermelde beleggingscategorieën, omdat deze verband houden met beleggingstransacties behorende bij de desbetreffende beleggingscategorie. Deze posities zijn niet meegenomen in de berekening van S2, maar wel in de berekening van het kredietrisico S5.

	2010		2009	
	Contract omvang ⁸	Actuele waarde	Contract omvang ⁸	Actuele waarde
Beleggingen met zakelijke waarden risico (in mln. €)				
Vastgoedbeleggingen				
Kantoren		64		66
Winkels		160		138
Overig vastgoed		65		68
Infrastructuur		136		120
Valutatermijncontracten	-43		-37	-1
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		45		45
		470		436
Aandelen				
Europa		359		256
Amerika		345		284
Japan en Pacific		202		160
Emerging markets		384		290
Index futures	136	-3	152	5
Valutatermijncontracten	-337	-9	-279	-10
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		168		183
		1.446		1.168
Vastrentende waarden				
Special markets		176		207
Valutatermijncontracten	-172	-4	-198	-7
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		130		33
		302		233
Overige beleggingen				
Hedge funds				
Fund of funds		199		172
Multi strategy		11		24
Long/short		115		105
Event driven		55		107
Diversen		1		2
Opties (deltawaarde)	-8	3	-5	14
Swaptions	100	6		
Valutatermijncontracten	-378	-7	-414	-14
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		133		107
		516		517
Totaal				
		2.734		2.354

⁸ De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

Van de totale actuele waarde van € 2.734 miljoen is 65% gewaardeerd op basis van directe marktnoteringen en is 35% gewaardeerd op basis van een afgeleide marktnotering dan wel op basis van waarderingsmodellen en -technieken.

Onderstaande tabel laat de aansluiting zien tussen de posities op basis waarvan S1 en S2 zijn berekend en het totaal van de beleggingen.

	2010	2009
Verdeling beleggingen (in mln. €)		
Gerubriceerd onder S1 rente- en inflatierisico	2.767	2.959
Gerubriceerd onder S2 zakelijke waarden risico	2.734	2.354
Totaal beleggingen	5.501	5.313

S3 Valutarisico

Dit is het risico als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta. Het pensioenfonds beperkt het valutarisico door het afsluiten van valutatermijncontracten ter afdekking van het risico op de US dollar.

Van het totaal belegd vermogen van € 5.501 miljoen (2009: € 5.313 miljoen) luidt omgerekend € 1.889 miljoen (2009: € 1.631 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

	2010			2009		
	Balans positie	Valuta derivaten	Netto positie	Balans positie	Valuta derivaten	Netto positie
Netto valutapositie (in mln. €)						
US Dollar	1.135	-1.081	54	1.097	-1.045	52
Japanse Yen	82		82	61		61
Australische Dollar	72		72	58		58
Britse Pond	145		145	74		74
Overige valuta's	455		455	341		341
Totaal	1.889	-1.081	808	1.631	-1.045	586

S5 Kredietrisico

Dit is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (kredieten, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt.

	2010		2009	
	Actuele waarde	In %	Actuele waarde	In %
Kredietkwaliteit vastrentende waarde (Moody's rating)				
Staat	545	23,1	688	31,6
Aaa	1.504	63,5	1.051	48,3
Aa1	9	0,4		
Aa2	59	2,5	96	4,5
Aa3	47	2,0	10	0,5
A1	21	0,9	32	1,5
Baa1	84	3,6	91	4,2
< Baa1	83	3,5	64	2,9
Geen rating	12	0,5	142	6,5
Totaal	2.364	100,0	2.174	100,0

In onderstaande tabel wordt getoond hoe het totaalbedrag op basis waarvan het kredietrisico is berekend, is opgebouwd. De liquide middelen en de per saldo ontvangen zekerheden zijn belegd in een liquiditeitenfonds met een Aaa-rating.

	2010	2009
Beleggingen met kredietrisico (in mln. €)		
Gerubriceerd onder S1 en S5, kredietrisico	1.431	1.547
Liquiditeiten in beleggingsportefeuilles	652	495
Ontvangen zekerheden	281	132
Totaal	2.364	2.174

In de berekening van de S5 over 2010 is rekening gehouden met de TRS-faciliteit.

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenoemd ‘securities lending program’. Hierbij ontvangt het fonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2010 bedroeg de waarde van de uitgeleende effecten € 89 miljoen (aandelen € 10 miljoen, vastrentende waarden € 79 miljoen). Hiervoor zijn zekerheden ontvangen ter waarde van € 91 miljoen. Het fonds accepteert in dit ‘lending program’ sinds 2007 geen kasgelden meer als onderpand.

De beheersing van kredietrisico naar tegenpartijen vindt plaats op basis van de volgende processen:

Limietenstructuur

De limieten hebben betrekking op kredietwaardigheidsklasse. Deze limieten worden dagelijks gemonitord en eventuele overschrijdingen worden in functiescheiding gerapporteerd.

Geaccordeerde tegenpartijen

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

Collateral management proces

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor OTC producten op dagelijkse basis collateralgelden ontvangen of betaald. Met alle tegenpartijen van OTC producten worden ISDA-contracten aangegaan met een Credit Support Annex (CSA) waarin het collateral management is geregeld. De ontvangen collateralgelden belegt het pensioenfonds in geldmarktfondsen met een hoge kredietwaardigheid.

S6 Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico omvat de risico's van negatieve resultaten op de actuariële kanssystemen. Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is de ontwikkeling van de levensverwachting van de verzekerden. Ouderdoms- en partnerpensioen worden levenslang uitgekeerd. Naarmate verzekerden langer leven zal de voorziening pensioenverplichtingen hoger uitvallen. De afgelopen jaren bleek steeds dat de levensverwachting (en de voorzienbare trend) van de Nederlandse bevolking en die van de verzekerden bij het pensioenfonds toenam. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2010 – 2060 met correcties op de sterftekansen op basis van ervaringssterfte is het langlevensrisico verdisconteerd in de technische voorzieningen. Het kortlevensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden van een deelnemer mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het fonds geen of onvoldoende voorzieningen heeft getroffen. Het langlevens- en kortlevensrisico zijn tegengesteld aan elkaar en beide risico's compenseren elkaar daarom in zekere mate. Gezien de omvang van het verzekerdenbestand heeft het pensioenfonds geen aanvullende herverzekering voor dit risico. In het vereist eigen vermogen wordt een buffer aangehouden voor het verzekeringstechnisch risico. Deze buffer is berekend volgens het formularium uit het standaardmodel.

S7 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. De korte termijn liquiditeitsbehoefte is bij het pensioenfonds voor het grootste deel afhankelijk van de waardeontwikkeling van de derivaten. Van vrijwel alle derivatenposities wordt dagelijks het waardeverschil afgerekend in de vorm van collateralgelden. Gevolg is dat de benodigde liquiditeiten afhankelijk zijn van de richting waarin de markten zich ontwikkelen. Zo genereren renteswaps bij een stijgende rente grote liquiditeitsbehoeften; inflatieswaps doen dat bij een dalende inflatieverwachting. Bij de valutatermijncontracten leidt vooral een stijgende US dollar tot liquiditeitsbehoeften. Het pensioenfonds beheerst het liquiditeitsrisico door periodieke analyse van de liquiditeitsvraag onder verschillende scenario's af te zetten tegen de capaciteit om aan deze liquiditeitsvraag te voldoen. Bij het samenstellen van de beleggingsportefeuilles wordt rekening gehouden met de mogelijkheid om snel zonder veel kosten aan de liquiditeitsvraag te kunnen voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt maandelijks gerapporteerd.

S8 Concentratierisico

Het concentratierisico is het risico dat ontstaat doordat de beleggingen onvoldoende gediversifieerd zijn. Het risico kan zich voordoen door een relatief groot deel van het vermogen te beleggen in één specifieke vermogenstitel, één specifieke vermogensbeheerder of één specifiek product. Het concentratierisico wordt maandelijks gerapporteerd.

S9 Operationeel risico

Het operationeel risico heeft betrekking op een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Beheersmaatregelen die het operationeel risico beperken zijn onder andere de instelling van een professionele uitvoeringorganisatie waarin voldoende gekwalificeerde medewerkers belast zijn met de dagelijkse gang van zaken, alsmede adequate functiescheidingen binnen de uitvoeringsorganisatie.

OVERIGE GEGEVENS >

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Hoogovens te IJmuiden 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 entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, 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 entiteit. 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 entiteit 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 Pensioenfonds Hoogovens per 31 december 2010 en van het saldo van baten en lasten 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 jaarverslag, 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 jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 27 juni 2011
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

A.J.H. Reijns RA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Hoogovens te Beverwijk is aan Towers Watson 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 actuaaris 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.

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.

Mijn oordeel dat niet is voldaan aan artikel 132 van de Pensioenwet, is met name ingegeven door het reservetekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen is het standaardmodel gehanteerd. Gegeven het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en het actief beheer daarvan, raad ik aan te onderzoeken of het model moet worden aangepast of aangevuld om daarmee de risico's meer expliciet te onderkennen.

Ter toelichting bij artikel 135 (prudent-person) van de Pensioenwet merk ik het volgende op. Dit artikel en de daarop gebaseerde regelgeving bevatten open normen. De interpretatie daarvan is in ontwikkeling. De door DNB geuite bezwaren tegen een onderdeel van het beleggingsbeleid en de zienswijze daaromtrent van het pensioenfonds zijn mij bekend. Bij mijn oordeelsvorming heb ik voorts de begin 2011 door het pensioenfonds genomen stappen meegenomen. Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds bevindt

zich door enkele aspecten daarvan tegen de grens van wat naar mijn oordeel – gegeven de aard van de prudent-person regel – aanvaardbaar is. Alles afwegend en op basis van de huidige inzichten ben ik van oordeel dat het pensioenfonds voldoet aan de bepalingen van artikel 135. Wel raad ik aan het op overtuigende wijze borgen van de prudent-person regel maximaal aandacht te geven.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Hoogovens is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort. Ik heb mede de herstelkracht van het pensioenfonds beoordeeld. Naar mijn mening zal naar verwachting onder aannemelijke uitgangspunten het reservetekort binnen de wettelijk gestelde termijn zijn opgeheven.

Amsterdam, 27 juni 2011

Drs. J.L. Roelfsema AAG

Verbonden aan Towers Watson

Informatie omtrent de uitvoeringsovereenkomst

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgever waarin de wederzijdse verhouding is geregeld. Deze overeenkomst is voor het laatst gewijzigd op 19 december 2008. Het bestuur stelt jaarlijks de premie vast op basis van de verwachte financiële positie van het fonds en de per regeling vastgelegde basispremie. In de uitvoeringsovereenkomst ligt onder andere vast welke premies de onderneming maximaal dient te betalen. De opslag op de basispremie zal nimmer meer bedragen dan 22% van de in enig jaar verschuldigde premies. De basispremies zijn vastgesteld op basis van de gedempte kostendekkende premie. De uitvoeringsovereenkomst kent geen bepalingen die de aangesloten werkgevers verplichten om tekorten bij het Pensioenfonds aan te vullen.

De per 31 december 2010 aangesloten werkgevers zijn:

- Tata Steel IJmuiden B.V.
- Tata Steel Nederland Technology B.V.
- Tata Steel Nederland Services B.V.
- Danieli Corus Technical Services B.V.
- DSM Agro B.V. Locatie IJmuiden
- Namascor B.V.

BIJLAGEN >

Bijlage 1: Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Profiel

Stichting Pensioenfonds Hoogovens voert de pensioenregelingen uit voor de (ex-) werknemers van de Sociale Eenheid IJmuiden en van Namascor B.V. Deze uitvoering omvat het administreren en uitbetalen van pensioenen en het op prudente wijze beleggen en beheren van het pensioenvermogen.

Organisatie

Raad van Beheer

Het bestuur van de stichting wordt gevormd door een Raad van Beheer met een omvang van minimaal dertien en maximaal zestien leden. Tenminste drie leden, de werkgeversleden, worden benoemd door de directie van Tata Steel Nederland B.V. De werknemers en de pensioengerechtigden worden vertegenwoordigd door respectievelijk zes en vier leden. De werknemersleden worden benoemd door de Centrale Ondernemingsraad van Tata Steel Nederland B.V. De pensioengerechtigde leden worden benoemd na verkiezing door en uit de pensioengerechtigden volgens een door de Raad van Beheer vast te stellen verkiezingsreglement.

De voorzitter, plaatsvervangend voorzitter, secretaris en plaatsvervangend secretaris vormen samen met het werknemerslid of het pensioengerechtigd lid dat daartoe door de Raad van Beheer is aangewezen, het dagelijks bestuur van de Raad van Beheer.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt tenminste één keer per jaar verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over zijn beleid en de wijze waarop dit beleid is uitgevoerd, alsmede over de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit:

- twee leden namens de werkgever, te benoemen door de directie van Tata Steel Nederland B.V.
- twee leden namens de deelnemers, te benoemen door de Centrale Ondernemingsraad van Tata Steel Nederland B.V.
- twee leden namens de pensioengerechtigden, te benoemen door de voor deze geleding representatieve organisaties.

Commissies

Het pensioenfonds heeft vier statutaire commissies:

- de Beleggingsadviescommissie
- de Financieringsadviescommissie
- de Geschillen- en Klachtencommissie
- de Commissie van Intern Toezicht.

Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie (BAC) adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over de beleggingsaangelegenheden van het pensioenfonds. Deze commissie bestaat uit twee werkgeversleden en twee werknemers- en/of pensioengerechtigde leden uit het bestuur alsmede twee externe beleggingsdeskundigen.

Financieringsadviescommissie

Het bestuur laat zich bij het vaststellen van het financieel beleid gevraagd en ongevraagd adviseren door de Financieringsadviescommissie (FAC). De commissie bestaat uit drie werkgeversleden, twee werknemersleden en twee pensioengerechtigde leden uit het bestuur.

Geschillen- en Klachtencommissie

De Geschillen- en Klachtencommissie behandelt de geschillen tussen het pensioenfonds en belanghebbenden over de toepassing van de statuten en de pensioenreglementen. Ook behandelt deze commissie klachten over het functioneren van het pensioenfonds. De Geschillen- en Klachtencommissie bestaat uit twee werkgeversleden en twee werknemersleden uit het bestuur.

Commissie van Intern Toezicht

De Commissie van Intern Toezicht (CIT) beoordeelt de wijze waarop het pensioenfonds door middel van beleids- en bestuursprocedures en -processen wordt aangestuurd, alsmede de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op de langere termijn. De commissie rapporteert tenminste jaarlijks haar bevindingen aan het bestuur. De commissie bestaat uit tenminste drie onafhankelijke externe deskundigen die worden benoemd door het bestuur.

De bestuursstructuur van het pensioenfonds ligt vast in de statuten van het fonds. De pensioenregeling is vastgelegd in een tweetal pensioenreglementen: het pensioenreglement 2002 en het pensioenreglement 2006. De statuten en de pensioenreglementen zijn op aanvraag beschikbaar en staan op de internetsite van het pensioenfonds: www.pfhoogovens.nl.

Bijlage 2: Personalia (Situatie mei 2011)

Raad van Beheer

<i>namens werkgever</i>	<i>in functie sinds</i>
ir. W.J.H.M.B. (Wim) Hamers*, voorzitter	2011
drs. G-J. (Geert-Jan) Haveman*, plv. voorzitter	2004
mw. drs. L.M.A. (Lysbet) Donders	2010
drs. J.E. (Co) van Dort RC	2009
drs. F.O. (Frants) Nielsen RC	2005
vacature	
<i>namens werknemers en pensioengerechtigden</i>	
dr. R. (Rob) Verhoef*, secretaris	2005
dr. H. (Hans) Blok*, plv. secretaris	2007
ing. R. (Ruud) Geutskens	2008
S. (John) Heeringa	2003
drs. G.H. (Gerard) Horn	2008
ir. G.J. (Guus) Keilman RO	2006
drs. ing. H.G.M. (Henk) Kerssens	2005
G.P.J. (Gerard) Kuijper	2000
mw. C.M.A. (Christel) de Wit	2010
ir. Th.A. (Theo) Wortman*	2001
* leden dagelijks bestuur	

Beleggingsadviescommissie

Frants Nielsen, voorzitter	
Hans Blok	
Co van Dort	
Gerard Horn	
prof. dr. J. (Jaap) Koelewijn	2009
mw. drs. H. (Henny) Kapteijn RA	2010

Financieringsadviescommissie

Wim Hamers, voorzitter
Co van Dort
Ruud Geutskens
Henk Kerssens
Gerard Kuijper
Rob Verhoef
Vacature

Geschillen- en Klachtencommissie

Wim Hamers
Geert-Jan Haveman
Guus Keilman
Christel de Wit

Commissie van Intern Toezicht

prof. dr. M. (Marius) van Nieuwkerk (voorzitter)	2008
H.B. (Henk) van der Veen RA	2008
mw. drs. C. (Cathrin) van der Werf	2008

Verantwoordingsorgaan

ir. E. (Ernst) Hoogenes (namens werkgever, voorzitter)	2008
ir. F.H.M. (Frank) Wijtvliet (namens werkgever)	2009
A. (André) van Henten (namens werknemers)	2008
W. (Wouter) Roubos (namens werknemers)	2008
H. (Henny) Boonacker (namens pensioengerechtigden)	2008
mr. G.J. (Gerard) Heeres (namens pensioengerechtigden)	2008

Directeur

mr. drs. J.J. (Hans) van de Velde

Afdelingshoofden

drs. J. (Jelles) van As RBA, *directeur Beleggingen*
drs. R.F. (Richard) den Bult RA RE, *Pensioenen*
H.T.M. (Harry) Lensen FC, *Controlling en Risicomanagement*
drs. P.G. (Piet) van der Graaff, *Secretariaat*

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

Towers Watson

Bijlage 3: Begrippenlijst

ABTN	In de Actuariële en bedrijfstechnische nota ligt vast op welke wijze het pensioenfonds is georganiseerd en hoe invulling wordt gegeven aan het beleid gericht op het behalen van de (wettelijke) doelstellingen.
AFM	Autoriteit Financiële Markten.
AG	Actuarieel Genootschap.
ALM	Het Asset Liability Managementmodel (ALM) omvat het beleggings-, toeslag- en premiebeleid, waarbij rekening wordt gehouden met de ontwikkeling van de bezittingen (assets) en de verplichtingen (liabilities) van het pensioenfonds in samenhang met economische omstandigheden en de risicohouding.
Basispremie	De in de uitvoeringsovereenkomst opgenomen premiepercentages over de pensioengrondslag. De basispremie is vastgesteld op basis van de gedempte kostendekkende premie met een rekenrente van 5.2% en de verwachte ontwikkeling van het deelnemersbestand. De basispremie kan worden verhoogd met een opslag van maximaal 22% en worden verlaagd met een korting van maximaal 90%.
Beleggingsopbrengsten	De directe en indirecte opbrengsten uit het belegd vermogen.
Benchmark	Een maatstaf, bijvoorbeeld een beursindex of rentecurve, waarmee door het pensioenfonds behaalde rendementen kunnen worden vergeleken.
CAO-verhoging	De procentuele en structurele wijzigingen van de lonen conform de CAO van de sociale eenheid IJmuiden.
Collateralgelden	In geld ontvangen of verstrekte zekerheden ter dekking van verplichtingen die voortkomen uit bepaalde beleggingstransacties.
Consumentenprijsindex	Maatstaf die de stijging van de consumentenprijzen (prijsinflatie) in Nederland weergeeft. Het pensioenfonds hanteert voor toeslagverlening de door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgestelde consumentenprijsindex voor alle huishoudens over twaalf maanden, van oktober tot oktober, voorafgaand aan de beslissing over toeslagverlening.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen enerzijds de nominale voorziening pensioenverplichtingen plus het eigen vermogen en anderzijds de nominale voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage.
Derivaten	Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, opties en swaps.
Diversificatie-effect	Het effect dat het totale risico kleiner is dan de som van de afzonderlijke risico's doordat de betreffende gebeurtenissen slechts zelden tegelijk optreden.
DNB	De Nederlandsche Bank.
Duration	Maatstaf voor rentegevoeligheid. Geeft aan met hoeveel procent de waarde verandert per procent renteverandering. Een duration van 13 betekent bijvoorbeeld dat één procent renteverandering leidt tot 13 procent waardeverandering.
Eigen vermogen	De netto bezittingen van het pensioenfonds minus de voorziening pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen is de buffer van het fonds om negatieve ontwikkelingen op te vangen.

Feitelijke premie	De premie die in rekening is gebracht.
Financieel Toetsingskader (FTK)	Het FTK is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd.
Franchise	Het gedeelte van het pensioengevend salaris dat bij de berekening van de pensioenopbouw en de premie buiten beschouwing wordt gelaten.
Future	Beursgenoteerd termijncontract.
GBMV	In de prognosetafels van het AG zijn overlevingskansen opgenomen voor de Gehele Bevolking Mannen (GBM) en Gehele Bevolking Vrouwen (GBV), dit vormt tezamen GBMV. Tot eind 2008 gebruikte het pensioenfonds voor het berekenen van onder meer de voorziening GBMV tafels uit de periode 2000-2005. Vanaf 2009 zijn prognosetafels 2005-2050 van het AG gebruikt waarin niet alleen de GBMV tafels zijn opgenomen, maar ook een toekomsttrend voor de komende 50 jaar. Vanaf eind 2010 hanteert het pensioenfonds de prognosetafel 2010-2060.
Gedempte kostendekkende premie	De kostendekkende premie die wordt berekend met een rente afgeleid van het op de lange termijn verwachte rendement. Het pensioenfonds hanteert een rente van 5,2% voor het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie.
Groeivoet van de verplichtingen	De rentetoevoeging en waardeverandering van de voorziening pensioenverplichtingen in het boekjaar berekend op basis van de rentetermijnstructuur zoals door DNB gepubliceerd, uitgedrukt in een percentage van de gemiddelde voorziening pensioenverplichtingen. Het is daarmee een maatstaf om het rendement op beleggingen te toetsen. Het pensioenfonds streeft ernaar op langere termijn een rendement op beleggingen te behalen dat ruim 2% hoger ligt dan de groeivoet van de verplichtingen. Dit overrendement kan worden gebruikt voor toeslagverlening, de financiering van onder andere de kosten van langlevens of reservevorming.
Inflatiegerelateerde obligaties	Obligaties waarvan de couponbetaling en de hoofdsom worden gecorrigeerd voor inflatie.
Inflatieswap	Overeenkomst tot ruil van inflatiestromen of inflatierisico's met een andere partij. Het pensioenfonds gebruikt inflatieswaps om het risico van onverwachte inflatie af te dekken.
ISDA/CSA	International Swaps and Derivatives Association / Credit Support Annex. ISDA is het standaard juridische raamwerk dat gebruikt wordt bij de handel in OTC-derivaten. CSA is een bijlage bij de overeenkomst waarin afspraken zijn vastgelegd die tot doel hebben het kredietrisico tussen de partijen te elimineren of te verlagen.
Kostendekkende premie	Op grond van de Pensioenwet vastgestelde premie die actuariael benodigd is in verband met de inkoop van pensioenverplichtingen, op basis van een nominale marktrente in enig jaar, inclusief de opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en de opslag nodig voor uitvoeringskosten.
Leeftijdterugstelling	Het bewust vaststellen van de overlevingskansen op basis van een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo de levensverwachting te verhogen. Het pensioenfonds gebruikt deze techniek om de overlevingskansen van het verzekerdenbestand af te leiden uit de overlevingstafel voor de gehele Nederlandse bevolking. Uit ervaringscijfers blijkt namelijk dat de overlevingskansen van het verzekerdenbestand van het pensioenfonds hoger zijn dan die van de gehele bevolking. Met de leeftijdterugstelling wordt de overlevingstafel voor de gehele bevolking aangepast voor gebruik binnen het pensioenfonds.
Looninflatie	De procentuele en structurele wijzigingen van de lonen conform de CAO van Tata Steel in IJmuiden in een kalenderjaar.

Matching	Het proces waarbij de verwachte kasstromen die voortvloeien uit het pensioenvermogen worden afgestemd met de verwachte kasstromen uit hoofde van toekomstige uitkeringen.
Minimaal vereist eigen vermogen	Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens van het eigen vermogen. Indien het pensioenfonds een eigen vermogen heeft dat lager ligt dan het minimaal vereist vermogen (er is dan sprake van een dekkingstekort), dan moet het DNB hierover onverwijld informeren en een kortetermijnherstelplan opstellen. Een langdurig dekkingstekort kan ertoe leiden dat het pensioenfonds pensioenaanspraken en –rechten moet korten.
Minimaal vereiste dekkingsgraad	De dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist eigen vermogen.
Mismatchrisico	De kans dat het rendement op beleggingen lager is dan de groeivoet van de verplichtingen. Voor dit risico dient het pensioenfonds buffers aan te houden in de vorm van een vereist eigen vermogen. Het pensioenfonds verwacht dat het nemen van mismatchrisico leidt tot overrendement waardoor invulling kan worden gegeven aan de ambities van het pensioenfonds.
Optie	Opties geven het recht om tot een bepaalde datum een bepaalde hoeveelheid onderliggende waarden tegen een vooraf vastgestelde koers te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie).
OTC	Over the counter. Engelse term voor onderhandse (dat wil zeggen buiten een effectenbeurs om) handel in effecten, derivaten, valuta's of andere financiële producten.
Overlevingstafel	Geeft aan wat de overlevingskansen zijn per leeftijd van mannen en vrouwen in Nederland. Wordt gebruikt bij de berekening van de kasstromen van de opgebouwde pensioenen.
Overrendement	Verschil tussen het rendement op beleggingen en de groeivoet van de verplichtingen. Het overrendement kan worden gebruikt om toeslagen te verlenen of reserves te vormen.
Pensioengevend salaris	Dat deel van het salaris waarover eindlooppensioen wordt opgebouwd.
Rendement op belegging	De beleggingsopbrengsten uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.
Renteswap	Overeenkomst tot ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij. Het pensioenfonds gebruikt renteswaps om de rentegevoeligheid van de beleggingen af te stemmen op de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen.
Rentetermijnstructuur	Rentepercentage per looptijd. Wordt gebruikt bij het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen om te anticiperen op toekomstige opbrengsten uit beleggingen. Voor het vaststellen van de voorziening pensioenverplichtingen gebruikt het pensioenfonds de rentetermijnstructuur die door DNB is gepubliceerd.
Resultaat op belegging	Verschil tussen de beleggingsopbrengsten en de benodigde rentetoevoeging plus de waardeverandering als gevolg van verandering van de rentetermijnstructuur van de voorziening pensioenverplichtingen.
Rijpingsgraad	De rijpingsgraad geeft een indicatie voor de mate van vergrijzing van het pensioenfonds en komt overeen met het aandeel van de pensioengerechtigden in de totale voorziening pensioenverplichtingen.
Solvabiliteit	Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitsrisico	Het risico dat het vermogen op lange termijn onvoldoende is om aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
Streefdekkingsgraad	De dekkingsgraad die behoort bij een eigen vermogen dat voldoende is om alle toekomstige verwachte prijsinflatie in te kopen. Deze dekkingsgraad komt overeen met een reële dekkingsgraad van 100%. Het pensioenfonds streeft naar ten minste de streefdekkingsgraad. In de ABTN is in een beleidsstaffel vastgelegd hoe het pensioenfonds omgaat met premie en toeslag indien de dekkingsgraad zich onder de streefdekkingsgraad bevindt.
Swapsread	De swapsread geeft de mate aan waarin de rente op swaps (op basis waarvan de renteswaps en de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd) afwijkt van de rente op obligaties.
Termijncontract	Een overeenkomst waarbij de koper zich verplicht op een bepaalde datum een vermogenstitel van de verkoper te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs.
Toeslagen	Verhogingen van de pensioenen van deelnemers met de looninflatie en de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers met de prijsinflatie.
Total return swap	Overeenkomst tot ruil van verschillende typen rendementen of risico's met een andere partij. Het pensioenfonds gebruikt total return swaps (TRS) voornamelijk om het rendement op obligaties te ruilen voor variabele rente (zoals Euribor) plus een opslag om daarmee het swapspreadrisico te verminderen.
Vereist eigen vermogen	Het vereist eigen vermogen is het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste moet beschikken. De omvang van het vereist eigen vermogen is afhankelijk van het risicoprofiel van het pensioenfonds. Hoe meer mismatchrisico het pensioenfonds neemt, des te meer eigen vermogen vereist is als buffer voor dit risico. Indien een pensioenfonds een eigen vermogen heeft dat lager is dan het vereist eigen vermogen (er is dan sprake van een reservetekort), dan moet het een langetermijnherstelplan indienen bij DNB.
Vereiste dekkingsgraad	De dekkingsgraad die hoort bij het vereist eigen vermogen.
Voorziening pensioenverplichtingen	De kasstromen van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten contant gemaakt tegen een rentetermijnstructuur.
Waardeoverdracht	Het overdragen van de waarde van verkregen pensioenaanspraken door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde nieuwe pensioenaanspraken toekent.
WGA	Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten. Deze regeling maakt deel uit van de Wet Werk en Inkomen naar arbeidsvermogen (WIA).

SUMMARY >

	2010	2009	2008	2007	2006
Key figures (amounts in millions of €)					
Number of participants					
Members	10.267	10.775	11.312	11.367	11.372
Deferred pensioners	4.774	5.012	8.083	8.666	9.192
Pensioners	15.948	15.662	15.421	14.894	14.644
Total	30.989	31.449	34.816	34.927	35.208
Pension liabilities					
Provision	4.964	4.521	4.499	3.825	3.752
Duration	14	13	13	12	12
Average weighted interest rate (in %)	3,5	3,9	3,6	4,9	4,3
Investments					
Real estate	470	437	493	556	474
Equities	1.458	1.173	800	1.221	1.088
Fixed interest	1.913	1.914	1.933	2.283	3.114
Derivatives	1.146	1.272	1.106	555	
Other investments	514	517	416	580	542
Total investments	5.501	5.313	4.748	5.195	5.218
Solvency					
General reserve	527	782	249	1.370	1.466
Change in general reserve	-255	533	-1.121	-96	50
Funding ratio (in %)	110,6	117,3	105,5	135,8	139,1
Required funding ratio (in %)	115,4	115,4	117,1	115,4	n/a
Return on investments versus pension liabilities (in %)					
Return on investments	6,4	15,3	-6,0	2,5	1,4
Return on pension liabilities	9,1	0,4	22,4	-2,6	-3,2
Average return on investments over the past 5 years	3,7	5,3	5,3	8,9	6,7
Average return on pension liabilities over the past 5 years	4,8	4,6	5,4	2,0	3,3

Financial policy and risk

Strategic goals and financial framework

The strategic goals of the fund are:

1. To realize the pension rights as laid down in the pension scheme
2. To generate a return on investment sufficient to meet the needs of inflation-linked pensions
3. Cost-effectiveness of the pension scheme
4. An acceptable level of financial risk

In order to achieve these strategic goals the fund has implemented a financial policy which seeks to match the cash flow characteristics by combining investment in nominal and inflation-linked bonds and interest and inflation derivatives. This is accomplished with investments in credits, equities, real estate, infrastructure and absolute return strategies, in order to maintain an adequate performance potential for the portfolio as a whole. The latter is important for preserving the cost-effectiveness of the pension scheme. Accordingly, the assets under management have been split into two separate portfolios: a matching portfolio and a return portfolio.

To facilitate decision-making in relation to premiums, indexation and investment policy, a framework is used in which the central parameter is the funding ratio based on a real market value of the liabilities. Although the board may decide to deviate from it, the decisions listed below were made in line with this framework.

Important issues in 2010 have been a further strengthening of the risk assessment framework, a more intensive communication to the members of the fund and continuous improvements in knowledge and countervailing power of the governing bodies (board of governors and investment committee). For 2011, an important topic is a review of the fund investment policy.

Results for 2010

In 2010 the funding ratio of the pension fund dropped from 117,3% in January to 110,6% at the end of the year. The decrease is largely influenced by the additional reservation that was taken in connection with rising life expectancy. Without that reservation the funding ratio would have been about five percentage points higher.

The board decided to continue a cautious policy and to give priority to increase the equity. Therefore the ambition to compensate active members and pensioners for inflation could, like in 2009, again not be met. Contribution will remain at maximum level.

Outlook

Given the policies in the previous years, the fund expects to have a adequate basis for further recovery in the coming years. However, future developments in the financial markets are crucial for the pension fund to be able to meet its ambitions. The board will continue to seek a carefully considered balance between risk and return in relation to the fund's goals.

Financial statements

	2010	2009
Balance sheet as per december 31 (amounts in millions of €)		
Assets		
Investments	6.280	5.699
Receivables	10	55
	6.290	5.754
Liabilities		
General reserve	527	782
Provision for pension liabilities	4.964	4.521
Payables	799	451
	6.290	5.754

	2010	2009
Statement of income and expenses (amounts in millions of €)		
Income		
Contributions receivable	99	101
Return on investments	340	712
	439	813
Expenses		
Change in market value pension liabilities	443	22
Benefits payable	248	247
Transfers in and out		-2
Operating expenses	3	3
Other expenses		10
	694	280
Fund result	-255	533

Colofon

Productie en realisatie

vMtB Communicatie, Driehuis

Vormgeving

M.Art, Haarlem

Fonts+Files, Haarlem

Drukwerk

Van de Ridder Druk & Print, Nijkerk



