



Jaarverslag 2011

STICHTING PENSIOENFONDS HOOGOVS
zeker nu, zeker later



Jaarverslag 2011

Vastgesteld door het bestuur van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens
op 8 mei 2012

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

Inhoud

• Voorwoord	5
• Kerncijfers	6
Bestuursverslag	
• Financiële positie	8
• Pensioenen	13
• Beleggingen	21
• Bestuursaangelegenheden	27
Verantwoording en toezicht	
• Verslag Commissie van Intern Toezicht	30
- Reactie bestuur	34
• Oordeel Verantwoordingsorgaan	35
- Reactie bestuur	37
Jaarrekening 2011	
• Financiële overzichten	40
- Balans per 31 december	40
- Staat van baten en lasten	40
- Bestemming van het saldo van baten en lasten	41
- Kasstroomoverzicht	41
• Toelichting op de jaarrekening	42
• Toelichting op de balans	44
• Toelichting op de staat van baten en lasten	49
• Risicoparagraaf	51
Overige gegevens	
• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	60
• Actuariële verklaring	61
• Informatie omtrent de uitvoeringsovereenkomst	62
Bijlagen	
• Bijlage 1: Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens	64
• Bijlage 2: Personalía	66
• Bijlage 3: Begrippenlijst	68
Summary	
• Key figures	74
• Financial policy and risk	75
• Financial statements	76

Voorwoord

Geen verbetering financiële positie in 2011

In het vorige jaarverslag meldden wij een verslechtering van de financiële positie van ons pensioenfonds. Helaas hebben wij dit jaar geen andere boodschap voor u. In 2011 is de financiële positie wederom verslechterd, wat tot uitdrukking komt in een daling van de dekkingsgraad van 110,6% eind 2010 naar 107,2% eind 2011. Dit klemmt des te meer omdat er voor het vierde jaar op rij geen toeslagen konden worden verleend. Daarnaast is de pensioenpremie verhoogd en wordt de maximale opslag van 22% op de premie in rekening gebracht. Via diverse kanalen wordt zo getracht de financiële situatie van het pensioenfonds te herstellen.

Belangrijke oorzaak van het uitblijven van herstel van de financiële positie van het pensioenfonds zijn de negatieve beleggingsrendementen op zakelijke waarden (met name aandelen). Omdat ons pensioenfonds een groot deel van het renterisico heeft afgedekt hebben wij, in tegenstelling tot veel andere pensioenfondsen, in 2011 relatief minder last gehad van de lage rente. Hierdoor is er in 2011 toch nog sprake van een gunstig beleggingsrendement van ruim 11%. Dit rendement was echter onvoldoende om de toename van de pensioenverplichtingen ten gevolge van de in 2011 gedaalde rente te compenseren.

Het pensioenfonds heeft als ambitie het bieden van een welvaarts vaste opbouw en waarde vaste pensioenuitkeringen, in combinatie met een betaalbare pensioenregeling. Deze ambitie is in 2011 niet gehaald. Wel blijkt onze financiële positie ten opzichte van andere pensioenfondsen relatief gunstig en hebben wij geen kortingen hoeven aan te kondigen.

Wij verwachten dat er ook in de komende jaren onvoldoende financiële ruimte zal zijn om de pensioenen (volledig) te verhogen met de prijs- en looninflatie. Mede om deze reden hebben wij onlangs sociale partners geadviseerd om gezamenlijk de huidige pensioenregeling te evalueren, rekening houdend met de uitwerking van het centraal pensioenakkoord van de Stichting van de Arbeid.

Helaas blijkt er op landelijk niveau nog maar weinig schot te zitten in de vertaling van de principes van dit pensioenakkoord naar concrete voorstellen en wetgeving. Wij blijven met belangstelling uitkijken naar deze uitwerking.

Het bestuur is voornemens om de interne beleidsstaffel die als leidraad in de jaarlijkse besluitvorming tot (gedeeltelijke) indexatie en premieheffing wordt gebruikt, te heroverwegen. Hierop kan de hierboven genoemde evaluatie van de pensioenregeling door sociale partners van invloed zijn.

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft in de afgelopen jaren het wettelijk toezicht dat zij uitoefent op banken, verzekeraars en pensioenfondsen aanzienlijk geïntensiveerd en dat geldt ook voor het toezicht op ons pensioenfonds. Veel aandacht heeft het bestuur gegeven aan discussies met DNB over een deel van de derivatenpositie. Hierbij is steeds gestreefd naar een constructieve dialoog met deze toezichthouder.

Het bestuur heeft in 2011 een diepgaande evaluatie uitgevoerd van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Conclusie is dat de toegepaste matching- en returnsystematiek een krachtige systematiek is gebleken die in de afgelopen jaren zijn vruchten heeft afgeworpen. Maar ook dat onder de huidige omstandigheden op financiële markten het bestuur zich proactiever dient op te stellen en dat de inrichting van beleggingsbeleid zich steeds op passende wijze dient te verhouden tot ontwikkelingen op de financiële markten. Het bestuur werkt momenteel aan de concrete uitwerking en operationalisering van een dergelijk aangepast beleggingsbeleid.

Tenslotte hebben wij in 2011 een evaluatie van de bestuursstructuur van het fonds opgestart naar aanleiding van bevindingen en observaties over de afgelopen jaren. Vastgesteld is dat een verdere versterking van de deskundigheid binnen het bestuur vereist is met name op het gebied van beleggingen en risicomanagement en dat het aantrekken van enkele externe deskundigen noodzakelijk is voor het realiseren van het vereiste niveau. Bij deze evaluatie zal zeker ook rekening gehouden worden met het in de Tweede Kamer voorliggende wetsvoorstel dat betrekking heeft op een herziening van de bestuursstructuur bij pensioenfondsen. In de loop van 2012 zal helder worden welke consequenties dit heeft.

Als bestuur blijven we ons ten volle inzetten voor de realisatie van de ambities en doelstellingen van ons pensioenfonds.

Beverwijk, 8 mei 2012

Wim Hamers, *voorzitter bestuur*

Rob Verhoef, *secretaris bestuur*

Kerncijfers (bedragen in mln. €)

	2011	2010	2009	2008	2007
Aantal verzekerden					
Deelnemers	9.893	10.267	10.775	11.312	11.367
Gewezen deelnemers	4.285	4.774	5.012	8.083	8.666
Pensioengerechtigden ¹	<u>15.782</u>	<u>15.948</u>	<u>15.662</u>	<u>15.421</u>	<u>14.894</u>
Totaal	29.960	30.989	31.449	34.816	34.927
Voorziening pensioenverplichtingen					
Deelnemers	2.292	1.956	1.761	1.858	1.473
Gewezen deelnemers	219	192	138	158	137
Pensioengerechtigden	<u>3.053</u>	<u>2.816</u>	<u>2.622</u>	<u>2.483</u>	<u>2.215</u>
Totaal	5.564	4.964	4.521	4.499	3.825
Kenmerken voorziening pensioenverplichtingen					
Rijpingsgraad (in %)	55	57	58	55	58
Duration	15	14	13	13	12
Gemiddeld gewogen rentevoet (in %)	2,7	3,5	3,9	3,6	4,9
Beleggingen					
Vastgoedbeleggingen	475	470	437	493	556
Aandelen	1.557	1.458	1.173	800	1.221
Vastrentende waarden	2.794	1.913	1.914	1.933	2.283
Derivaten ²	845	1.146	1.272	1.106	555
Overige beleggingen	<u>306</u>	<u>514</u>	<u>517</u>	<u>416</u>	<u>580</u>
Totaal	5.977	5.501	5.313	4.748	5.195
Solvabiliteit					
Mutatie eigen vermogen	-125	-255	533	-1.121	-96
Aanwezig eigen vermogen	402	527	782	249	1.370
Vereist eigen vermogen	831	766	694	776	589
Dekkingsgraad (in %)	107,2	110,6	117,3	105,5	135,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,3	104,3	104,3	104,3	104,3
Vereiste dekkingsgraad (in %)	114,9	115,4	115,4	117,1 ³	115,4
Streefdekkingsgraad (in %)	149,2	139,4	144,2	133,1	130,1
Reële dekkingsgraad (in %)	71,9	79,3	81,3	79,3 ³	104,5
Premie en uitkeringen					
Feitelijke premie	98	99	101	92	91
Kostendekkende premie	111	89	97	84	75
Uitkeringen	251	248	247	237	232
Toeslagen in %					
Ambitie deelnemers	1,76	1,25	0,50	2,50	2,50
Toegekend deelnemers	0,00	0,00	0,00	0,00	2,50
Achterstand cumulatief	6,15	4,32	3,03	2,50	0,00
Ambitie pensioengerechtigden	2,61	1,57	0,71	2,78	1,61
Toegekend pensioengerechtigden	0,00	0,00	0,00	0,00	1,61
Achterstand cumulatief	7,88	5,13	3,51	2,78	0,00
Rendement in %					
Beleggingen	11,7	6,4	15,3	-6,0	2,5
Groeivoet verplichtingen	14,5	9,1	0,4	22,4	-2,6
Vijfjaarsgemiddelde beleggingen	5,7	3,7	5,3	5,3	8,9
Vijfjaarsgemiddelde verplichtingen	8,5	4,8	4,6	5,4	2,0

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

Bestuursverslag

Financiële positie

Dekkingsgraad en eigen vermogen

In 2011 is de dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald van 110,6% naar 107,2%. Het eigen vermogen daalde van € 527 miljoen tot € 402 miljoen. Deze dekkingsgraad ligt daarmee onder het vereiste niveau van 114,9%, maar nog wel boven het minimaal vereiste niveau van 104,3%. Het pensioenfonds heeft daarom in 2012 geen kortingsmaatregelen hoeven afkondigen, maar kon helaas de pensioenen en opgebouwde pensioenaanspraken niet verhogen met de prijs- en loonstijging.

De forse daling van de rente in 2011 heeft geleid tot een sterke stijging van de pensioenverplichtingen. Toch valt de daling van de dekkingsgraad relatief mee, omdat het fonds een groot deel van het renterisico heeft afgedekt en daardoor een hoog beleggingsrendement van 11,7% behaalde. Bovendien hebben door DNB veronderstelde 'uitzonderlijke marktomstandigheden' en 'gebrekkige liquiditeit aan het lange einde van de interbancaire swapmarkt' DNB doen besluiten de, door haar gepubliceerde, rentetermijnstructuur (RTS) aan te passen. De pensioenverplichtingen van het fonds zijn berekend op basis van deze aangepaste RTS. Dit heeft geresulteerd in een positief effect op de dekkingsgraad van 3%-punt. Per saldo komt de gedaalde dekkingsgraad niet zo zeer voor rekening van de gedaalde rente, maar is vooral te verklaren door de, hoofdzakelijk, negatieve beleggingsrendementen op zakelijke waarden en in het bijzonder op aandelen.

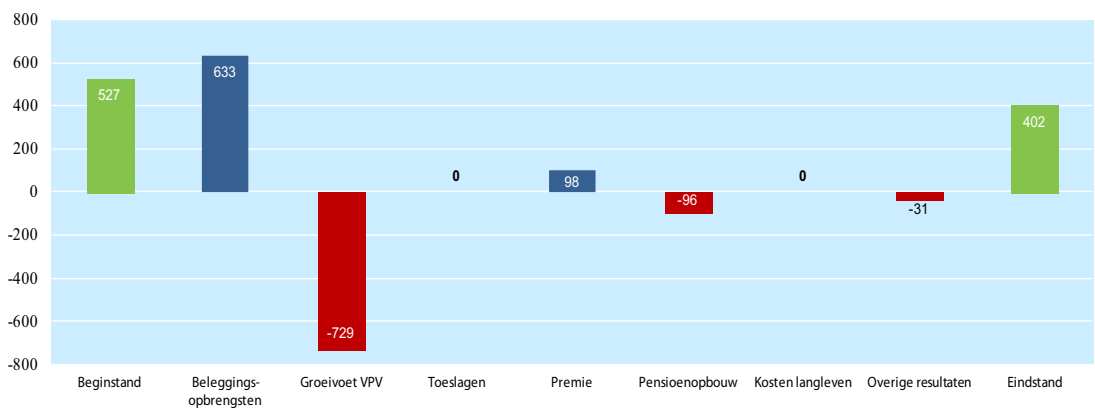
Vanwege de gedaalde dekkingsgraad heeft het pensioenfonds haar ambitie om de pensioenen aan te passen aan de prijs- en looninflatie, evenals vorig jaar, in 2011 niet waar kunnen maken. Het bestuur kiest voor een voorzichtig beleid en heeft er daarom voor gekozen om alle middelen in te zetten om de omvang van het eigen vermogen te beschermen tegen een verdere daling. Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van het eigen vermogen naar oorzaken en de daarbij behorende dekkingsgraad.

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

	2011		2010	
	Eigen vermogen	Dekkingsgraad	Eigen vermogen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	527	110,6	782	117,3
Beleggingen				
Beleggingsopbrengsten	633	340		
Rentetoevoeging pensioenverplichtingen	-64	-58		
Wijziging marktrente pensioenverplichtingen	-665	-356		
Resultaat op beleggingen	-96	-2,3	-74	-2,0
Toeslagverlening				
Toeslagen	0	0,0	0	0,0
Premie				
Ontvangen premie	98	99		
Pensioenopbouw	-96	-77		
Resultaat op premie	2	-0,2	22	0,7
Langleven en overige resultaten				
Kosten langleven		-215		
Overige resultaten	-32	10		
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	1	2		
Langleven en overige resultaten	-31	-0,9	-203	-5,4
Saldo van baten en lasten	-125	-3,4	-255	-6,7
Stand per 31 december	402	107,2	527	110,6
Vereist eigen vermogen	831	114,9	766	115,4
Streefniveau	2.737	149,2	1.957	139,4

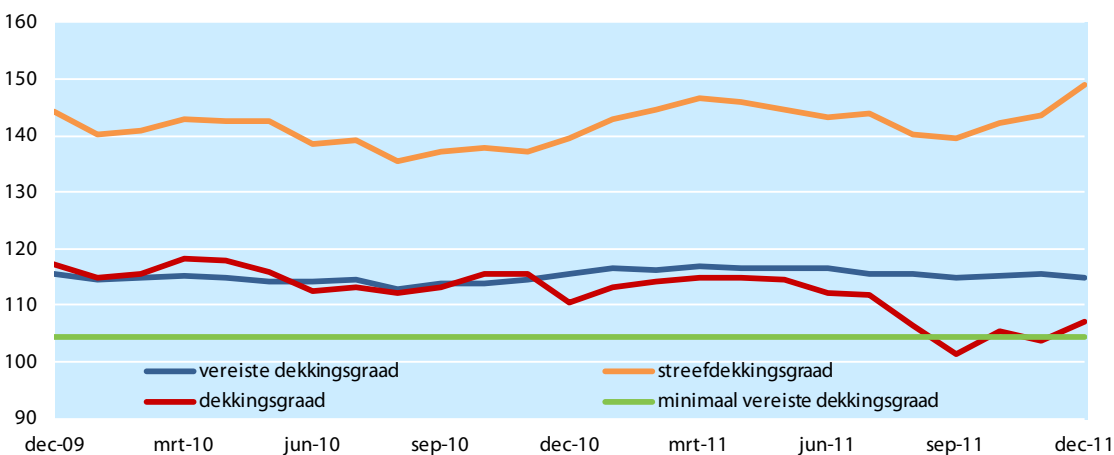
In onderstaande grafiek is de stand en de ontwikkeling van het eigen vermogen in 2011 weergegeven. Het eigen vermogen is in 2011 gedaald van € 527 miljoen naar € 402 miljoen. Dit komt vooral doordat de beleggingsopbrengsten achterbleven bij de groei van de pensioenverplichtingen.

Stand en verloop eigen vermogen in 2011 (in mln. €)



Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van de dekkinggraad in 2010 en 2011.

Ontwikkeling dekkinggraad (in %)



Financieel beleid

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is om de opgebouwde pensioenen in de toekomst uit te betalen. Dit moet volledig betaald worden uit de premieopbrengst.

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 gefinancierd uit het beleggingsrendement. Alleen bij een voldoende hoog beleggingsrendement kan het pensioenfonds invulling geven aan deze ambitie. Daarvoor is het nodig een beleggingsrendement te behalen dat ruim 2%-punt 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 2011 een eigen vermogen van € 831 miljoen. Dit komt overeen met een vereiste dekkinggraad van 114,9%.

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 149,2% bedraagt. Bij die streefdekkingsgraad is het eigen vermogen voldoende om in de toekomst toeslagen toe te kennen overeenkomstig de Europese prijsinflatie. Een dekkingsgraad van 149,2% komt overeen met een reële dekkingsgraad van 100%. In 2011 steeg de streefdekkingsgraad als gevolg van de toename van de verwachte prijsinflatie met bijna 10%-punt. Door deze stijging is er een hoger bedrag aan eigen vermogen nodig om alle toekomstige prijsinflatie te kunnen betalen.

Het financieel beleid op lange termijn is erop gericht om de streefdekkingsgraad na toeslagverlening te bereiken, dan wel in stand te houden. In het verslagjaar is de streefdekkingsgraad gestegen, terwijl de feitelijke dekkingsgraad verder daalde. Daarmee bleef het pensioenfonds ook in 2011 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 2011 een rendement op beleggingen van 11,7%. Na een aanvankelijke stijging van de rente van 3,5% aan het begin van het jaar tot 3,75% medio het jaar, is de rente fors gedaald naar 2,5% per eind december. Per saldo een daling van 100 basispunten. De daling van de rente in december bedroeg ruim 30 basispunten. 'Uitzonderlijke marktomstandigheden' en 'gebrekkige liquiditeit aan het lange einde van de interbancaire swapmarkt' hebben DNB doen besluiten de door haar gepubliceerde RTS aan te passen. Het pensioenfonds gebruikt deze RTS om de pensioenverplichtingen te waarderen. Op grond van de aangepaste RTS zijn de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen een rente van 2,7%⁴. Desondanks bedroeg de groeivoet van de verplichtingen 14,5%, waardoor de pensioenverplichtingen met € 729 miljoen zijn gestegen. De beleggingsopbrengsten van € 633 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 € 96 miljoen.

In het herstelplan staat dat het bestuur, gedurende de herstelperiode, de toepassing van de (reële) matchingstrategie steeds zal beoordelen in het licht van de ontwikkeling van het herstel en de ontwikkelingen op de financiële markten. Het bestuur is van mening dat de daling van de (reële) rente in 2011 heeft geleid tot historisch lage niveaus. Daarom is in 2011 besloten om de afdekking van het rente- en inflatierisico verder te beperken. Ofschoon dit in het verslagjaar nog niet direct tot resultaat heeft geleid omdat de (reële) rente aan het einde van het jaar nog verder is gedaald, verwacht het bestuur hierdoor goed te zijn gepositioneerd als de verwachting van een stijgende rente in de komende jaren uitkomt. Over de afgelopen vijf jaren bedroeg de groeivoet van de verplichtingen 8,5% gemiddeld per jaar, terwijl het rendement op de beleggingen uitkwam op 5,7%. Het negatieve overrendement van 2,8% 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 met zich meebrengt. Voorts 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 2011 onder het niveau dat volgens de beleidsstaffel benodigd is om tot verhoging van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen over te gaan. De voor 2011 geambieerde pensioenverhogingen in de vorm van een toeslag van 2,61% voor pensioengerechtigden en een toeslag van 1,76% voor deelnemers zijn daarom niet toegekend.

Resultaat op premie

Ondanks de herstelopslag van 22% op de overeengekomen premie was de ontvangen premie in 2011 juist voldoende om de pensioenopbouw te financieren⁵. De kosten van de pensioenopbouw zijn dit jaar hoger dan in voorgaande jaren door de lage rente en het besluit van het bestuur om de hoogte van de franchise in 2011 niet mee te laten groeien met de stijging van de AOW, omdat er geen backservice over de algemene loonsverhoging is toegekend. In 2012 wordt de basispremie verhoogd vanwege de aangepaste maximum verwachte rendementen zoals vastgesteld door de Commissie Don en bovendien door uit te gaan van de nieuwe prognosetafel van het AG (2010-2060) welke is gecorrigeerd voor ervaringssterfte. Voor 2012 is weer besloten om de premieopslag te handhaven op het in de uitvoeringsovereenkomst maximaal toegestane niveau van 22%.

Langleven en overige resultaten

In 2011 heeft het bestuur besloten om de franchise niet te laten stijgen met de verhoging van de AOW, omdat de algemene loonsverhoging niet is toegekend in de backservice. In verband met de ontwikkeling van de dekkingsgraad zijn de algemene loonsverhogingen van 2008 tot en met 2010 niet toegekend als toeslag op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers. De franchise is in die jaren echter meegestegen met de verhoging van de AOW, waardoor

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

⁵ Over 2011 bedroeg de minimaal in rekening te brengen gedempte kostendekkende premie € 76 mln. (zie pagina 49).

de facto is gekort op de opbouw van het pensioen van actieve deelnemers, overigens zonder dat dit heeft geleid tot aantasting van verworven aanspraken. Deze ontwikkeling heeft het bestuur in 2011 doen besluiten de pensioenopbouw met terugwerkende kracht volledig te corrigeren.

Risicoprofiel

Het risicoprofiel van het pensioenfonds is mede 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 op 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 2011 is het risicoprofiel van het pensioenfonds gedaald. Het vereist eigen vermogen als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen kwam ultimo het verslagjaar uit op 14,9%. Ultimo 2010 was dat 15,4%. Kwantitatieve informatie over de risico's en de daarbij behorende buffervereisten is opgenomen in de risicoparagraaf 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 16). Daarmee moet worden voorkomen dat de opgebouwde pensioenen in gevaar komen en het korten van pensioen nodig is.

Uitvoeringskosten

De belangstelling voor de uitvoeringskosten van pensioenfonds is de laatste jaren toegenomen. De Pensioenfederatie heeft in november 2011 de brochure 'Aanbevelingen Uitvoeringskosten' uitgegeven. Met de aanbevelingen wordt beoogd het bestuur en belanghebbenden meer inzicht te verstrekken in de kosten die worden gemaakt voor pensioen- en vermogensbeheer. In de aanbeveling wordt geconstateerd dat het verkrijgen van volledige kostentransparantie voor delen van het vermogensbeheer en de transactiekosten niet eenvoudig is, omdat door usances in de wereld van het (internationaal) vermogensbeheer deze informatie soms niet direct voorhanden is. Dat geldt vooral voor de transactiekosten. De Pensioenfederatie heeft daarom een werkgroep aangesteld om de aanbevelingen met betrekking tot het vermogensbeheer en transactiekosten nader uit te werken. In deze werkgroep heeft een medewerker van de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds geparticipeerd. De nadere uitwerking is op 20 maart 2012 gepubliceerd.

Pensioenfonds Hoogovens heeft in de jaarverslagen tot en met 2010 alleen de vermogensbeheer- en transactiekosten verantwoord die het pensioenfonds direct in rekening worden gebracht alsmede de kosten van de uitvoeringsorganisatie voor zover betrekking hebbende op het vermogensbeheer. Vanaf het boekjaar 2011 zijn ook de kosten opgenomen die niet direct in rekening worden gebracht, maar worden verwerkt in de waarde van desbetreffende beleggingen. Hiermee voldoet het pensioenfonds ruimschoots aan de doelstelling voor het boekjaar 2011 volgens het implementatietraject van de Pensioenfederatie. Het bestuur zal in 2012 op voortvarende wijze verder invulling geven aan het implementatietraject.

Vooruitzichten

In 2012 zal naar verwachting duidelijk worden hoe de implementatie van het, in 2010 afgesloten, Pensioenakkoord er uit gaat zien. Dit zal mogelijk van grote invloed zijn op de vormgeving van de pensioenregeling bij het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft de afgelopen jaren haar ambitie van welvaartvaste pensioenopbouw en waardevaste pensioenen niet kunnen waarmaken. 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.

Herstelplan

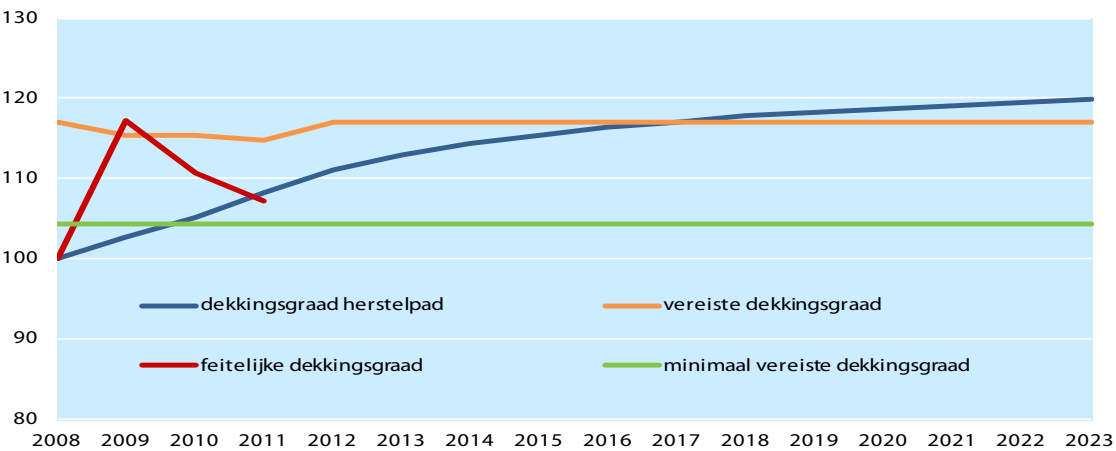
Eind 2008 had het fonds een reservetekort, dat wil zeggen dat de dekkingsgraad was gezakt tot onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Begin 2009 is de dekkingsgraad onder de 105% gezakt en kreeg het fonds te maken met een dekkingstekort. Het pensioenfonds heeft in maart 2009 een herstelplan ter goedkeuring aan DNB voorgelegd. DNB heeft eind juni 2009 met het herstelplan ingestemd. De startdekkingsgraad in het herstelplan was 100,0% per eind 2008. De verwachte dekkingsgraad per eind 2013 is volgens het herstelplan 113,0%. In de onderstaande tabel staan voorts de effecten weergegeven van de variabelen in het herstelplan op de dekkingsgraad.

Herstelplan kwantitatieve toelichting

	Effect op dekkingsgraad korte termijn 2008-2013	Effect op dekkingsgraad lange termijn 2013-2023
Startdekkingsgraad in herstelplan 2008	100,0	
Dekkingsgraad 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
Dekkingsgraad per 31 december 2013	113,0	
Dekkingsgraad per 31 december 2023		119,9
Minimaal vereiste dekkingsgraad per 31 december 2013	104,3	
Vereiste dekkingsgraad per 31 december 2023		117,0

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 dekkingsgraad uitgekomen boven de vereiste dekkingsgraad. In 2010 is de dekkingsgraad, vooral als gevolg van de kosten voor langlevens, weliswaar gedaald tot onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad, maar ligt nog steeds ruim boven het niveau volgens het herstelplan, het zogenoemde herstelpad. In 2011 is de dekkingsgraad gedaald tot iets onder het herstelpad (zie onderstaande grafiek).

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



Pensioenen

Doelstelling

Het pensioenbeleid is erop gericht om de pensioenovereenkomst zoals vastgelegd in het pensioenreglement uit te voeren onder de voorwaarden van de uitvoeringsovereenkomst. Bij het toekennen van nieuwe pensioenaanspraken wordt een basispremie in rekening gebracht op basis van een gedempte kostendekkende premie. Daar boven op kan het bestuur een opslag van maximaal 22% in rekening brengen. De aangesloten werkgevers hebben geen andere financiële verplichtingen dan het betalen van de overeengekomen premie, er bestaat dan ook geen verplichting om eventuele tekorten aan te vullen.

In de pensioenregeling 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 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 van 4,3%. Dit wettelijke minimum komt overeen met een dekkingsgraad van 104,3%. Onder deze grens is er sprake van een dekkingstekort. Een dekkingstekort kan ertoe leiden dat het pensioenfonds de opgebouwde pensioenen moet korten. In het crisisplan van het pensioenfonds is vastgelegd dat de kritische grens een dekkingsgraad is van 97%. Bij een dekkingsgraad van 97% of lager is de verwachting dat het pensioenfonds niet binnen de wettelijke termijn van drie jaar kan herstellen naar het niveau van 104,3%.

Het pensioenfonds hanteert als belangrijk ijkpunt in zijn beleid een dekkingsgraad waarbij het eigen vermogen gelijk is aan de waarde van alle toekomstige inflatiekasstromen, 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 bedroeg aan het einde van het boekjaar 149,2%.

De tabel op pagina 14 geeft inzicht in de karakteristieken van de kasstromen per het einde van het boekjaar.

Kasstroomen en waarde einde boekjaar (in mln. €)

	2011			2010		
	Kasstroom	Contante waarde	VPV (in %)	Kasstroom	Contante waarde	VPV (in %)
Opgebouwde pensioenen	8.810	5.564		8.194	4.749	
Aanpassing overlevingskansen				546	215	
Opgebouwde pensioenen	8.810	5.564	100,0	8.740	4.964	100,0
Verwachte prijsinflatie	5.804	2.737	49,2	4.874	1.957	39,4
Reële opgebouwde pensioenen	14.614	8.301	149,2	13.614	6.921	139,4
Inhaaltoeslag opgebouwde pensioenen	586	384	6,9	479	274	5,5
Inhaaltoeslag verwachte prijsinflatie	463	220	4,0	262	106	2,2
Reële opgebouwde pensioenen na inhaal	15.663	8.905	160,1	14.355	7.301	147,1
Kenmerken						
Duration waarde verplichtingen		15			14	
Gemiddelde rentevoet in %		2,7			3,5	
Gemiddelde verwachte prijsinflatie in %		2,4			2,2	
Groeivoet verplichtingen in %		14,5			9,1	
Groeivoet verplichtingen plus langlevens in %		14,5			14,1	

De waarde is berekend door de kasstromen contant te maken met de rentetermijnstructuur van DNB per ultimo van het jaar (zie grafiek pagina 15). De contante waarde van de kasstromen van de opgebouwde pensioenen is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen.

Opgebouwde pensioenen

De kasstromen van de opgebouwde pensioenen zijn relatief constant, als zich geen grote wijzigingen voordoen in het verzekerdensbestand, de pensioenregelingen en de gehanteerde overlevingskansen. De waarde is veel beweeglijker, omdat die ook afhankelijk is van de rentetermijnstructuur waarmee de waarde is berekend. De groeivoet van de verplichtingen bedroeg in het boekjaar 14,5% en was als gevolg van de sterke rentedaling in 2011 hoger dan in 2010. Hierbij werd de groeivoet nog beperkt doordat DNB eind 2011 de rentetermijnstructuur heeft aangepast. Zonder deze aanpassing was de groeivoet uitgekomen op 17,5% en zou de dekkingsgraad 3%-punt lager zijn uitgekomen ultimo boekjaar. 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. Het gerealiseerde beleggingsrendement in 2011 kwam 2,8%-punt lager uit dan de groeivoet.

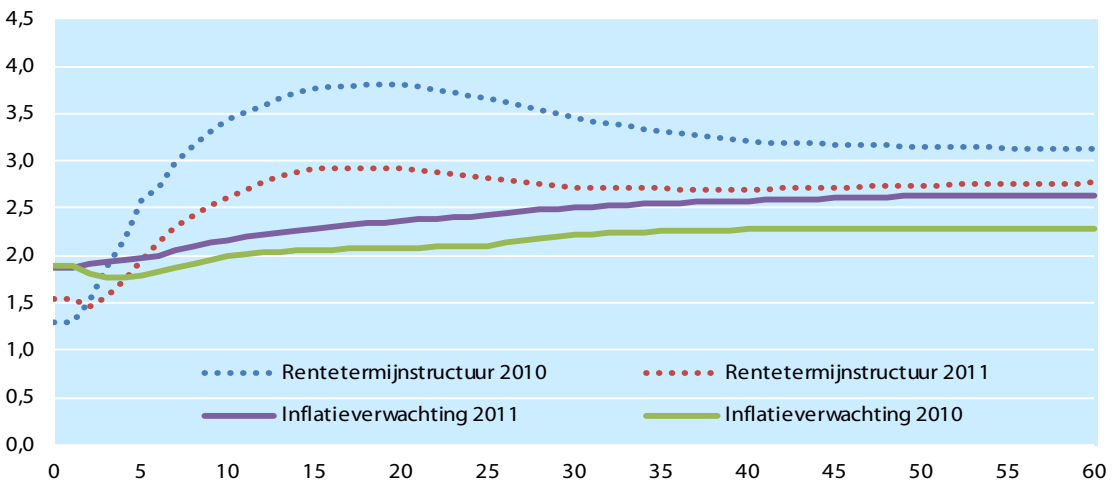
De kosten van langlevens uitgedrukt in een percentage van de gemiddelde voorziening pensioenverplichtingen komen in 2011 op nihil uit. In 2010 werd nog een extra last genomen door invoering van de prognosetafel 2010-2060, in 2011 was dit niet nodig.

Beleggingsrendement versus groeivoet verplichtingen

	Gemiddeld per jaar	2011	2010	2009	2008	2007
Groei beleggingen						
Beleggingsrendement	5,7%	11,7%	6,4%	15,3%	-6,0%	2,5%
Groeivoet verplichtingen						
Renteontwikkeling	8,5%	14,5%	9,1%	0,4%	22,4%	-2,6%
Stijgende levensverwachting	2,9%	0,0%	5,0%	3,9%	0,1%	5,8%
	11,4%	14,5%	14,1%	4,3%	22,5%	3,2%
Verskil						
	-5,7%	-2,8%	-7,7%	11,0%	-28,5%	-0,7%

Bovenstaande tabel laat zien dat de in de afgelopen jaren behaalde beleggingsrendementen onvoldoende waren om de groei van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van renteontwikkeling en de kosten van de stijgende levensverwachting te compenseren. De lange termijndoelstelling van het pensioenfonds, een beleggingsrendement realiseren dat ruim 2% hoger ligt dan de groeivoet van de verplichtingen door renteontwikkeling, is dan ook de afgelopen vijf jaar niet gerealiseerd. Doordat de beleggingsopbrengsten aanzienlijk lager uitkwamen dan de groeivoet van de verplichtingen, is de dekkingsgraad in vijf jaar bijna 29%-punt gedaald. Er was daarom de afgelopen vier jaar geen ruimte om de geambieerde toeslagen aan deelnemers en gepensioneerden te verlenen.

Rente- en inflatieverwachtingcurves per einde boekjaar (in %)



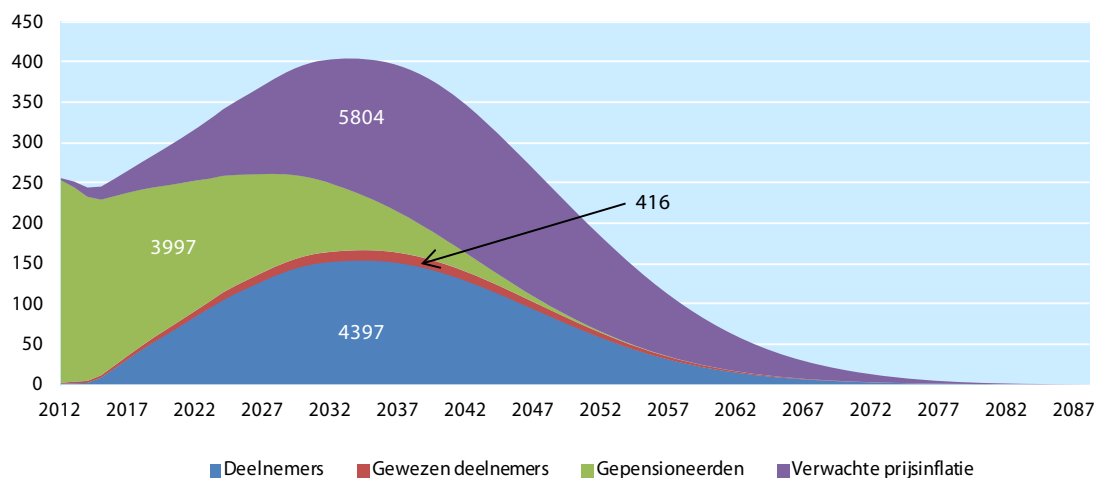
Inflatieontwikkeling en streefdekkingsgraad

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.

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. Deze curve wordt samengesteld door een onafhankelijk en hierin gespecialiseerd bedrijf.

In 2011 is de voor pensioenkasstromen gewogen gemiddelde inflatieverwachting gestegen van 2,2% naar 2,4%. Hierdoor steeg de streefdekkingsgraad van 139,4% naar 149,2%. Als er rekening wordt gehouden met de ambitie om niet toegekende toeslagen over de afgelopen vijf jaar in te halen, is de streefdekkingsgraad zelfs 160,1%.

Verwachte jaarkasstromen per einde boekjaar (in mln. €)



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 beleidsstaffel, die gebaseerd is op de reële dekkingsgraad, zijn de vergelijkbare nominale dekkingsgraden per eind 2010 en 2011 opgenomen, de nominale grenzen variëren met de verwachte inflatie.

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 minimum niveau (104,3% nominale dekkingsgraad) over te gaan tot het toekennen van toeslagen. Onder dit niveau vindt er geen toeslagverlening plaats. Bij een nominale dekkingsgraad van 90% en lager kan conform de beleidsstaffel korting van pensioenrechten en -aanspraken plaatsvinden. In de beleidsstaffel is de situatie ultimo 2010 en 2011 weergegeven. Het bestuur heeft daarna in april 2012 het Financieel Crisisplan vastgesteld, waarin is opgenomen de zogenaamde kritische dekkingsgraad, die thans uitkomt op 97%. Bij een dekkingsgraad die lager ligt dan de kritische dekkingsgraad kan er de noodzaak bestaan om over te gaan tot korting. De kritische dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij het, vooraf gezien, niet mogelijk is om zonder korten van pensioenaanspraken en -rechten binnen de wettelijke termijn te herstellen naar het wettelijk minimum 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 vanaf 107%. De maximale premiesprongen van jaar op jaar bedragen 20%.

Beleidsstaffel toeslagverlening en vaststelling premie

Grenzen reële dekkingsgraad	Welvaartsvastheid deelnemers	Waardevastheid gepensioneerden en gewezen deelnemers	Premie	Grenzen nominale dekkingsgraad*	
				eind 2011	eind 2010
107,0	Looninflatie volledig plus inhaal	Prijsinflatie volledig plus inhaal	Maximale korting van 90%	159,7	149,2
102,0			Lineair korten tussen 102 en 107 reële dekkingsgraad met maximale premiesprongen van 20%	152,2	142,2
100,0			Basispremie uit uitvoeringsovereenkomst	149,2	139,4
97,5	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%	145,5	135,9
95,0			Maximale opslag van 22%	141,8	132,4
90,0	Looninflatie maar maximaal de prijsinflatie	Nihil		134,3	125,5
65,0	Nihil	Nihil		90,0	90,0
	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 middelloodaanspraken 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 2011 niet verhoogd met de geambieerde toeslag van 1,57%. Deze ambitie is gelijk aan het percentage waarmee de kosten voor het levensonderhoud volgens de consumentenprijsindex alle huishoudens van het CBS tussen oktober 2009 en oktober 2010 zijn gestegen. Verder werden het pensioengevend salaris en de middelloodaanspraken van de deelnemers per 1 januari 2011 niet overeenkomstig de CAO-verhogingen in 2010 aangepast. Dit betekent dat de CAO-verhoging van 0,5% per 1 januari 2010 en 0,75% per 1 juli 2010 niet is verwerkt in de pensioenaanspraken.

De beslissing over het verlenen van toeslagen baseert het bestuur op de dekkingsgraad per eind oktober. Deze bedroeg 105,3%, dat was lager dan de grens die hiervoor in de beleidsstaffel is aangegeven en lag ook onder het herstelplan uit het herstelplan. Het bestuur had daarom ook niet de mogelijkheid om toeslagen over 2011 toe te kennen. Het bestuur heeft daarom besloten:

- De maximale opslag van 22% zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst te handhaven. De pensioenpremie voor 2012 komt daarmee uit op 31,4% van de pensioengrondslag. De pensioenpremie voor 2012 voor de collectieve pensioenregelingen komt daarmee naar verwachting uit op € 99 miljoen.
- De pensioenuitkeringen en de -aanspraken van gewezen deelnemers per 1 januari 2012 niet te verhogen met de ontwikkeling van de consumentenprijsindex die 2,61% steeg in de periode tussen oktober 2010 en oktober 2011.
- De CAO-verhogingen in 2011 van 1,25% per juli 2011 en 0,5% per december 2011 niet te verwerken in de pensioenaanspraken van deelnemers.

Per 1 januari 2012 bedraagt de cumulatieve achterstand ten opzichte van de ambitie voor deelnemers 6,15% en voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers 7,88%. In principe kan de opgelopen achterstand over 2008 de komende twee jaar worden ingehaald, die over 2009 de komende drie jaar, die over 2010 de komende vier jaar en die over 2011 de komende vijf jaar, onder de voorwaarde dat de financiële positie van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaat. De kans hierop is echter erg klein.

De verwachting met betrekking tot toeslagverlening voor de komende jaren is dat er onvoldoende financiële ruimte is om de pensioenen (volledig) te verhogen met de prijs- en loonontwikkeling.

Het bestuur heeft onder de aandacht van de sociale partners gebracht dat er op dit moment een spanning is tussen het ambitieniveau en de pensioenregeling. Berekeningen voor de lange termijn laten zien dat de ambitie slechts deels waargemaakt kan worden. Het bestuur roept de sociale partners op hierover in gesprek te gaan en de pensioenregeling op dit punt te herzien.

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 2011 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 2011 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 2011 heeft het bestuur besloten dat in 2011, evenals in 2010, geen premie in rekening wordt gebracht voor het WGA-hiaatpensioen.

De pensioenpremie is met ingang van 1 januari 2012 verhoogd van 27,8% naar 31,4% van de grondslagen. De premieverhoging was noodzakelijk in verband met de verlaging van het verwachte rendement waarop de premieberekening is gebaseerd en de toegenomen levensverwachting die nog niet volledig in premiestelling was verdisconteerd. Pensioenreglement 2002 kent met ingang van 1 januari 2012 geen deelnemers meer. Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van het aantal verzekerden in 2011 weer.

Ontwikkeling aantal verzekerden in 2011

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms- pensioen	Partner- pensioen	Wezen- pensioen
Stand einde vorig boekjaar	10.267	4.774	10.106	5.718	124
Toetredingen	243				
Einde deelnemerschap	-169	169			-42
Waardeoverdracht		-47			
Ingang pensioen	-419	-266	685	317	25
Overlijden	-29	-29	-372	-276	-1
Afkoop en andere oorzaken	—	-316	-450	-51	-1
Saldo mutaties	-374	-489	-137	-10	-19
Stand einde boekjaar	9.893	4.285	9.969	5.708	105

Voor het eerst in de geschiedenis van het pensioenfonds overtreft het aantal gepensioneerden die ouderdomspensioen ontvangen het aantal deelnemers. De verwachting is dat deze trend zich de komende jaren zal voortzetten.

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 medewerkers van 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.

Publieksjaarverslag en nieuwsbrief

De actieve deelnemers en de pensioengerechtigden ontvangen informatie over de gang van zaken bij het fonds en over de belangrijkste feiten en cijfers in de vorm van een publieksjaarverslag. Dit is de publieksversie van het jaarverslag. In januari 2012 heeft het pensioenfonds een nieuwsbrief uitgebracht met een uitgebreide toelichting op het besluit om voor het vierde jaar achtereen geen toeslagen te verlenen en de premie te verhogen. Daarbij heeft het bestuur aangegeven dat de verwachting is dat er ook op middellange termijn onvoldoende financiële middelen zullen zijn om de geambieerde toeslagen volledig te financieren en daarmee ook de kans dat de afgelopen vier jaar niet toegekende toeslagen worden ingehaald erg klein is.

Brochures

Het pensioenfonds beschikt over een pakket brochures voor alle belangrijke pensioenbepalende gebeurtenissen. Een panel van Tata-medewerkers 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 elke maand informatie over de financiële positie van het fonds. Informatie over het stemgedrag van het pensioenfonds tijdens aandeelhoudersvergaderingen wordt per kwartaal gegeven.

Pensioenplanner

Werknemers hebben de mogelijkheid om met behulp van een online pensioenplanner de gevolgen van individuele keuzes zoals het eerder met pensioen gaan of deeltijdpensionering 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.

Voorlichtingsbijeenkomsten

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

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.

Beleggingen

Doelstelling en strategie

Beleggingen genereren inkomsten om pensioenen uit te keren. De belangrijkste beleggingsdoelstelling is, in ieder geval op lange termijn, dat het rendement hoger is dan de groeivoet van de pensioenverplichtingen. 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 mismatchrisico is een belangrijke factor waardoor de dekkingsgraad van het pensioenfonds kan veranderen. Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds gebruik van twee beleggingsportefeuilles; een matching- en een returnportefeuille.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille is gericht op het dempen van de rente- en inflatierisico's van de pensioenverplichtingen. In deze portefeuille 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 matchingportefeuille is hoofdzakelijk belegd in obligaties met een hoge kredietwaardigheid, renteswaps en inflatiewaps. Met de inzet van deze financiële instrumenten wordt de kasstroomprojectie van de pensioenverplichtingen geconstrueerd. Op deze manier minimaliseert het pensioenfonds de financiële risico's op de balans van het pensioenfonds welke voortkomen uit de opgebouwde pensioenverplichtingen. Het bestuur bepaalt de matchingstrategie en de beleggingsrichtlijnen. Hiermee wordt de mate bepaald waarin de karakteristieken van de matchingportefeuille mogen afwijken van de rente- en inflatiekenmerken van de pensioenverplichtingen.

Returnportefeuille

De returnportefeuille is gericht op het realiseren van extra beleggingsrendement. In deze portefeuille zijn de beleggingsrisico's ondergebracht die naar verwachting op langere termijn lonend zijn. 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. De beleggingen worden gespreid over de categorieën vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen.

De beleggingsopbrengsten van de twee portefeuilles samen vormen de beleggingsopbrengst van het pensioenfonds.

Op basis van het risicoprofiel van het collectief en inzichten in de huidige en verwachte toekomstige solvabiliteit bepaalt het bestuur de strategie met betrekking tot de afdekking van pensioenrisico's en de omvang van de beleggingsrisico's. Naar aanleiding van de lagere solvabiliteit is in 2010 besloten om de inflatiebescherming over de pensioenverplichtingen te verlagen van 60% naar 40% van de kasstromen. Deze beslissing werd vooral ingegeven door de lagere dekkingsgraad en de daaruit voortvloeiende niet toegekende pensioenverhogingen. Daarnaast is er begin 2011 besloten om de kasstromen na 2039 niet meer af te dekken in de matchingportefeuille. Deze beslissing hield verband met de extreem lage renteniveaus en de wens om op termijn te profiteren van een normalisatie van de renteniveaus.

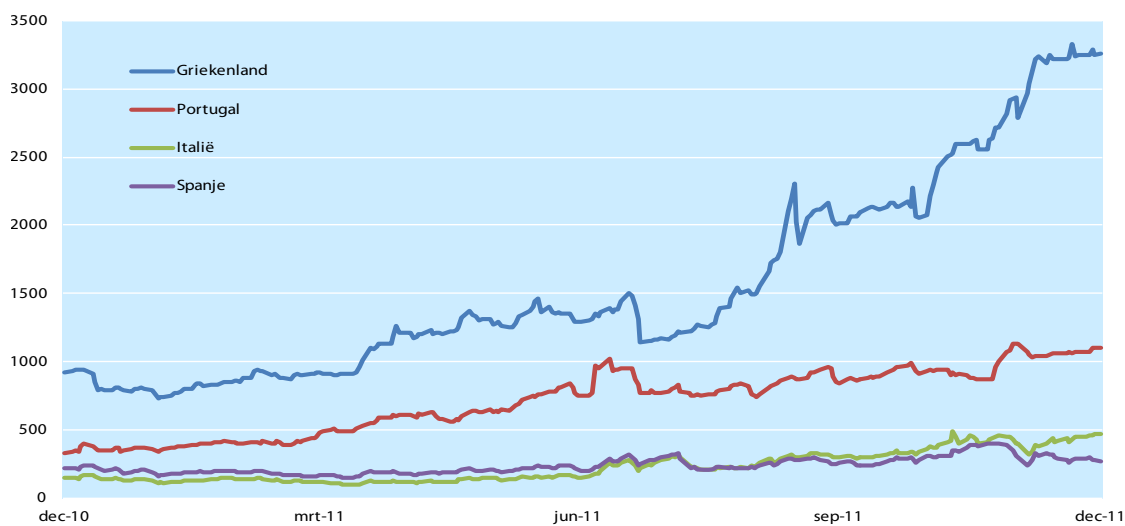
Beleggingsrisico

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.

Beleggingsomgeving

De financiële markten werden in 2011 vooral gedreven door de ontwikkelingen rondom de schuldposities van Zuid-Europese overheden. Obligatiebeleggers stelden vraagtekens bij de houdbaarheid van de overheidsschulden van landen als Italië, Spanje, Griekenland en Portugal (periferielanden) en eisten daarom een hogere rentevergoeding. Als overheden gedurende lange tijd nieuwe obligaties tegen hoge rentes moeten uitgeven en de economie amper of niet groeit, dan wordt de rentelast vanzelf ondraaglijk en kan de overheid op termijn haar verplichtingen niet langer nakomen. Dit zorgt voor problemen bij banken, omdat zij in min of meerdere mate staatsobligaties bezitten. Aangezien banken in de eurozone onderling sterk verweven zijn, is het niet ondenkbaar dat er een reeks van faillissementen ontstaat, indien één bank omvalt. De Europese Centrale Bank (ECB) probeert een dergelijk scenario te voorkomen door staatsleningen van de periferielanden op te kopen op de secundaire markt en door goedkoop geld beschikbaar te stellen aan banken om liquiditeitsproblemen te voorkomen.

Swapsreads Europese periferie (in basispunten)



Er werd naar de Europese regeringsleiders gekeken voor een permanente oplossing voor de schulden crisis. Zij bleken echter niet in staat om het tij te keren. Portugal werd weliswaar in mei geholpen met een miljardenpakket van de Europese Unie en het IMF, maar de rente op de Portugese staatsobligaties bleef gedurende het jaar verder oplopen. Portugal heeft niet de mogelijkheid om de wisselkoers van haar munt te verlagen, waardoor er geen eenvoudige oplossing is om meer concurrerende producten en diensten te exporteren en importen te beperken. De harde bezuinigingen zorgden er ondertussen voor dat de Portugese economie in een recessie belandde. Hetzelfde probleem speelt in Griekenland. Om de schuldenproblematiek in dit land op te lossen werd gedurende 2011 gesproken over een (vrijwillige) afstempeling van een deel van de Griekse schuld.

De situatie werd helemaal zorgelijk in de tweede helft van het jaar, omdat het vertrouwen in de Italiaanse overheid in snel tempo afnam. De Europese regeringsleiders kwamen diverse keren bijeen en maakten afspraken over begrotingstekorten, maar de daadwerkelijke maatregelen kwamen van de ECB. De ECB kocht staatsleningen van periferielanden en ondersteunde banken op grote schaal door goedkoop geld uit te lenen. Commerciële banken konden deze ondersteuning goed gebruiken, aangezien ze in toenemende mate moeite kregen met het aantrekken van (dollargenoteerde) financiering en kampten met hogere kapitaaleisen die door de toezichhouders aan de sector worden gesteld. De beoordeling van de kredietkwaliteit (rating) werd voor veel landen en banken gedurende het jaar neerwaarts bijgesteld.

Bovenstaande ontwikkelingen hadden in de eerste helft van 2011 geen effect op de euro/dollarkoers. De euro steeg namelijk in deze periode van 1,34 naar 1,45 en verzwakte pas in het tweede halfjaar. Het valutapaar sloot het jaar uiteindelijk af op een koers van 1,30, waarmee er per saldo amper een verandering was in 2011. De euro verzwakte echter wel tegenover valuta's als de Noorse kroon, de Japanse yen en de Zwitserse franc. Laatstgenoemde munt steeg dusdanig veel in waarde door beleggers die de eurozone wilden mijden, dat de Zwitserse centrale bank besloot in te grijpen op de valutamarkt.

De Amerikaanse centrale overheid kampt ook met een grote schuldenlast en lijkt door onenigheid tussen politieke partijen te verzwakt om de budgettaire problemen op te lossen. Desondanks daalde hier de obligatierente sterk in 2011. De rentedaling werd mede veroorzaakt door de Amerikaanse centrale bank. Zij beloofde de korte rente tot midden 2013 laag te houden en kondigde daarnaast in september aan om langlopende staatsobligaties op te kopen.

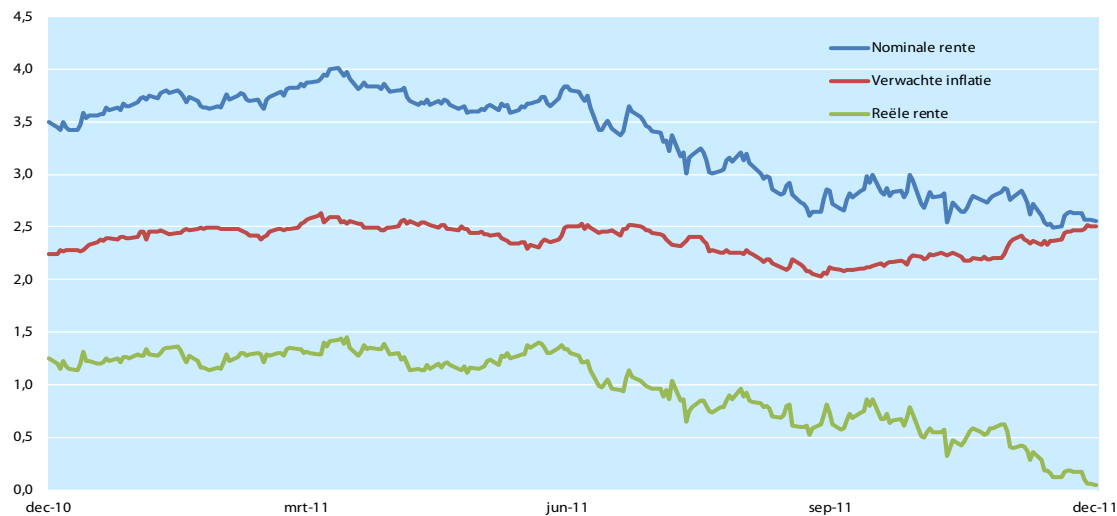
Inflatie

De Europese schuldencrisis, overheidsbezuinigingen en hoge werkloosheid, zorgden er in het derde kwartaal voor dat de verwachte inflatie voor de komende 30 jaren daalde tot een dieptepunt van 2,02%. Toch steeg de inflatieverwachting vooral in het vierde kwartaal, waardoor deze met 2,51% het jaar eindigde. Vooral de grote schaal waarop centrale banken in Europa, het Verenigd Koninkrijk en de VS liquiditeitssteun verschaffen kan de inflatie doen toenemen.

Rente

Beleggers kochten in 2011 massaal Duitse en Nederlandse overheidsobligaties, waardoor de rente op deze veilig geachte overheden sterk daalde. Dit gold ook voor de 30-jars swaprente, zoals weergegeven in onderstaande grafiek (blauwe lijn). Voorgaande ontwikkelingen zorgden ervoor dat de reële rente (voor lange looptijden) daalde naar het nulpunt.

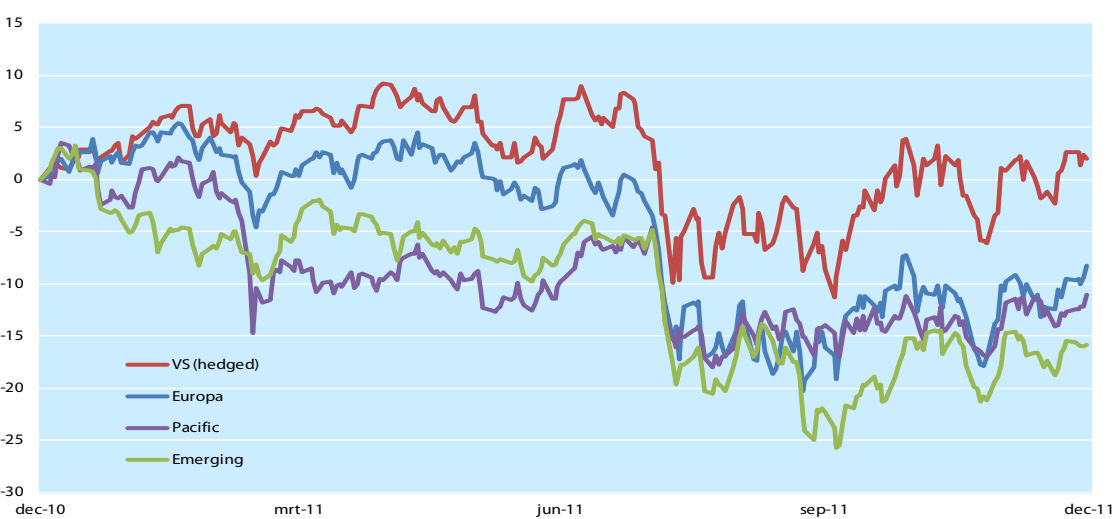
Ontwikkeling 30-jars swaprente en verwachte inflatie (in %)



Aandelen

Na het wereldwijde herstel in 2009 en 2010, verloren de meeste aandelenindices in 2011 terrein. De onderstaande grafiek toont het rendement van aandelen in de diverse regio's, waarbij opvalt dat Amerikaanse aandelen het jaar positief afsloten. De Europese aandelenindex verloor 8,1%, waarbij met name bankaandelen het moesten ontgelden. De aandelen in opkomende aandelenmarkten rendeerden nog slechter, hetgeen zichtbaar is in onderstaande grafiek. Alleen voor de VS is het rendement inclusief valuta-afdekking weergegeven (conform de strategie van het pensioen-fonds).

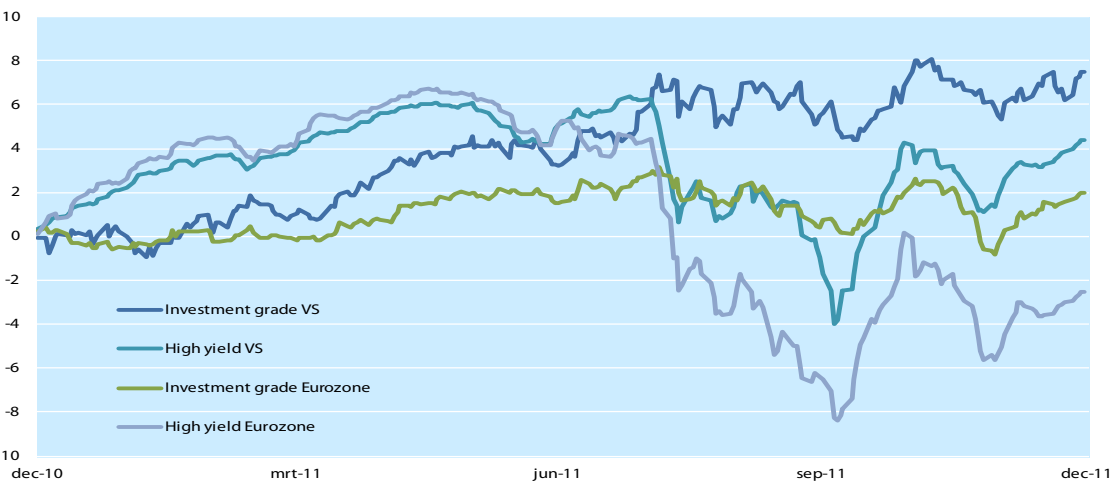
Ontwikkeling MSCI aandelenindices (totaalrendement in %)



Vastrentende waarden

In de onderstaande grafiek staat het rendement weergegeven dat het afgelopen jaar is behaald op bedrijfsobligaties. Hieruit blijkt dat vooral Amerikaanse bedrijfsobligaties goed presteerden. De ontwikkelingen van Amerikaanse high yield obligaties (rating lager dan BBB) zijn het meest relevant voor de beleggingen van het pensioenfonds (in de returnportefeuille). Deze obligaties kenden een grilliger verloop dan investment grade obligaties, maar sloten het jaar eveneens positief af. De totaalrendementen werden positief beïnvloed door het lage aantal wanbetalingen.

Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa en VS (totaalrendement lokale valuta in %)



Vastgoedbeleggingen

In 2011 hebben alle Nederlandse vastgoedbeleggingen, met uitzondering van winkels, waardedalingen laten zien. Daarmee is de trend van 2009 en 2010 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 drie kwartalen van 2011 indiceren een stabilisatie bij de segmenten woningen en winkels; bij de segmenten kantoren en bedrijfsruimten daarentegen blijft de prijsontwikkeling vooralsnog negatief. Vanwege de relatief hoge directe rendementen (zijnde het huurrendement na kosten) werd op Nederlands vastgoed in 2011 een positief totaal rendement behaald. Dit mede vanwege het feit dat in het vastgoedbeleggingsfonds Altera, waarin het pensioenfonds belegt, geen leverage (vreemd vermogen financiering) wordt toegepast.

De beleggingen in infrastructuur hebben in 2011 een relatief goede prestatie laten zien. Ondanks de tegenvallende conjunctuur en de spanningen in Europa bewezen de infrastructuur beleggingen over defensieve kwaliteiten te beschikken. Dit volgt uit de aard van deze beleggingen die zich onder andere richten op tolwegen, communicatie infrastructuur en utiliteitsbedrijven.

Beleggingsopbrengsten

In 2011 behaalde het pensioenfonds een beleggingsopbrengst van € 633 miljoen, waardoor het rendement op beleggingen uitkwam op 11,7%. Dit was onvoldoende om de stijging van de pensioenverplichtingen bij te houden. De groeivoet van de pensioenverplichtingen bedroeg 14,5% in 2011.

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

	2011		2010		2007-2011	
	Opbrengsten	Rendement bijdrage	Opbrengsten	Rendement bijdrage	Opbrengsten cumulatief	Rendement bijdrage gemiddeld per jaar
Matchingportefeuille	821	15,2	93	1,8	1.798	6,8
Returnportefeuille	-188	-3,5	247	4,6	-292	-1,1
Totaal	633	11,7	340	6,4	1.506	5,7
Groeivoet van de verplichtingen		14,5		9,1		8,5

Over de afgelopen vijf jaren bedroeg het rendement op de beleggingen gemiddeld 5,7% per jaar. De groeivoet van de pensioenverplichtingen was 8,5%. De matchingportefeuille zorgde gedurende deze periode voor het positieve rendement op de beleggingen. De rendementsbijdrage van de returnportefeuille is negatief over de afgelopen vijf jaar, hetgeen vooral te wijten is aan het extreem negatieve rendement in 2008.

Het op lange termijn verwachte extra rendement werd over de afgelopen vijf jaar niet behaald. Er is daardoor in die periode onvoldoende verdiend om de kosten van toeslagverlening en de kosten van de stijgende levensverwachting te financieren. De daling van de nominale dekkingsgraad van 139,1% eind 2006 naar 107,2% eind 2011 wordt voor een belangrijk deel (ruim 17%-punt) veroorzaakt door het langlevenrisico.

Matchingportefeuille

Binnen de matchingportefeuille werd de kredietrating van een groot aantal obligaties verlaagd. Dit heeft tot aanpassingen in de portefeuille geleid. De weging van de staatsleningen van de Europese periferielanden is verlaagd ten gunste van de leningen van overige landen binnen de eurozone. Verder zijn de onderhands verstrekte leningen met onderpand (TRS-faciliteit) grotendeels omgezet in covered bonds. Met deze omzetting wordt nu belegd in beursgenoteerde stukken en is daarmee de waardering sterk vereenvoudigd, eveneens is door deze omzetting de spreiding over debiteuren binnen de portefeuille aanzienlijk vergroot.

De matchingportefeuille heeft in 2011 een positief resultaat behaald van € 821 miljoen. Dit resultaat werd vooral gedreven door de daling van de nominale rente. Staatsleningen, renteswaps en covered bonds behaalden daardoor een positief resultaat. Een negatieve bijdrage kwam voor rekening van het kredietrisico, dit domineerde bij de Griekse inflatiegeïndexeerde obligaties en de onderhandse kredietfaciliteiten. Ook ontstond een negatieve waarde door de timing van de afbouw van de inflatieswaps.

Returnportefeuille

Binnen de returnportefeuille is de weging van de beleggingen in absolute return strategieën in het eerste halfjaar van 2011 gehalveerd. De opbrengsten zijn herbelegd in de aandelenportefeuille.

De returnportefeuille zorgde voor een verlies van € 188 miljoen in 2011. Dit resultaat werd voor 80% veroorzaakt door de daling van de waarde van Europese aandelenbeleggingen en aandelenbeleggingen in opkomende markten. De absolute return beleggingen, opgenomen onder het kopje overige beleggingen, behaalden eveneens een negatief resultaat. De onderstaande tabel toont de behaalde rendementen voor de diverse categorieën tegenover het rendement van de door het pensioenfonds gehanteerde benchmarks. Het rendement van de returnportefeuille was in 2011 iets hoger dan het gemiddelde totaalrendement van de benchmark.

Rendement en benchmark returnportefeuille (in %)

	2011		2010		2007-2011	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Vastgoedbeleggingen	3,4	3,4	3,8	3,8	2,1	2,1
Aandelen	-8,3	-8,1	17,4	18,0	-1,4	-1,1
Vastrentende waarden	-0,2	-0,7	11,2	9,4	6,2	1,9
Overige beleggingen	-6,2	-9,7	4,7	5,4	-0,5	-2,4
Totaal returnportefeuille	-5,0	-5,3	10,5	11,4	0,7	-0,2

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Bij de taakuitoefening geeft het pensioenfonds zich rekenschap van mogelijke 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. Middels een interne audit heeft het bestuur van het pensioenfonds de uitvoering van het vermogensbeheer getoetst aan (de suggesties van) UNPRI. 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.

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.

Het pensioenfonds heeft geen beleid gericht op specifieke doelinvesteringen waarbij maatschappelijke motieven leidend zijn voor de investeringsbeslissingen. 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 de MSCI-Europe index voor Europese aandelen). Het bestuur van het pensioenfonds heeft geconstateerd dat niet in alle beleidsdocumenten de ESG-aspecten aan de orde komen. Dit heeft de bijzondere aandacht van het bestuur in 2012.

Corporate governance

Er is bij beursvennootschappen veel aandacht voor evenwichtige vertegenwoordiging van alle betrokkenen en de wijze waarop aandeelhouders met hun rechten omgaan. Nederlandse pensioenfondsen hebben daarbij een wettelijke verplichting om hierover jaarlijks verslag uit te brengen. Het pensioenfonds volgt de uitgangspunten voor de corporate governance zoals deze zijn ontwikkeld binnen de internationale beleggingsgemeenschap. De stemadviezen op basis van vooraanstaande internationale bureaus zijn leidend bij het uitoefenen van de stemrechten.

In 2011 was er een actieve betrokkenheid bij het merendeel van de ondernemingen waarvan het pensioenfonds aandelen in portefeuille heeft. In 2011 is bij 96% van deze ondernemingen op aandeelhoudersvergaderingen gestemd. Hierbij is gebruik gemaakt van stemrapporten van internationaal opererende dienstverleners, zoals RiskMetrics. Mede aan de hand hiervan wordt gestemd over de voorstellen vanuit het management van de ondernemingen. In 51% van de vergaderingen was ons stemgedrag volledig conform de aanbevelingen van het management, in 49% van de gevallen werd er op één of meerdere onderdelen hiervan afgeweken. Voorts is het pensioenfonds lid van Eumedion, dat zich richt op onderhouden en doorontwikkelen van het corporate governance beleid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers.

Bestuursaangelegenheden

Aanpassingen in formele stukken

In 2011 is in de pensioenreglementen 2002 en 2006 het artikel over de toeslagverlening anders verwoord. Het betreft een redactionele aanpassing die geen materiële gevolgen heeft. De individuele afkooptarieven voor pensioen en de individuele inkooparieven voor extra ouderdomspensioen in het pensioenreglement 2006 zijn aangepast.

In 2011 zijn de statuten en de uitvoeringsovereenkomst niet gewijzigd.

De ABTN is in 2011 twee maal gewijzigd en op de volgende punten aangepast:

- de uitbreiding van het risicomangement zoals geïmplementeerd in 2010;
- enkele specifieke punten met betrekking tot het beleggingsbeleid;
- rapportage, planning en sturing op middellange termijn (MLTP).

Compliance en integriteit

Voor verbonden personen en insiders geldt een gedragscode. Deze is eind 2010 vastgesteld en gebaseerd op de modelgedragscode van de pensioenkoopels. Onderwerpen die hierin aan de orde komen zijn bijvoorbeeld vertrouwelijkheid van informatie, belangenconflicten, koersgevoelige informatie, geschenken en nevenfuncties.

In 2011 is de nieuwe (interne) compliance officer van start gegaan. Het bestuur heeft een opzet voor een periodieke compliance-rapportage goedgekeurd. Aan de hand hiervan zal vanaf 2012 over compliance worden gerapporteerd.

De werkzaamheden met betrekking tot integriteit (verklaringen en rapportages) zullen voortaan door de compliance officer worden verzorgd (en niet meer door KPMG). Besloten is dat deze nieuwe werkwijze over een aantal jaren door een externe partij wordt geëvalueerd.

Bestuur

De heer drs. J.M.W.F. Uijterwaal RA heeft per 1 juli 2011 de vacante zetel in de werkgeversdelegatie opgevuld. Deze was ontstaan door het vertrek van drs. A.M.M. Doeleman begin 2011.

In 2011 heeft het bestuur 10 maal vergaderd. Onder andere de volgende onderwerpen kwamen aan de orde:

- vaststelling Jaarverslag 2010 en bespreking van de inbreng van Verantwoordingsorgaan en Commissie van Intern Toezicht;
- financieel Richtplan en ABTN;
- beleid met betrekking tot renteafdekking;
- herstructurering van de total return swap (TRS), in het kader van de follow-up van het beleggingsonderzoek van DNB in 2009;
- aanpassing van de pensioenreglementen;
- deskundigheid- en competentieplan 2011;
- compliance en activiteiten in 2012;
- premie en indexatie 2012.

Het bestuur heeft geconcludeerd dat de deskundigheid binnen het bestuur met name op het punt van beleggingen en risicomangement verder kan worden versterkt. Hierbij wordt ook de omvang en het functioneren van het bestuur in het algemeen betrokken. Vervolgstappen en de concrete invulling zijn met name ook afhankelijk van de definitieve formuleringen in de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het bestuur heeft in 2011 een aangepast Deskundigheid- en competentieplan (DCP) vastgesteld. Dit is onder andere gebaseerd op de betreffende beleidsregel van DNB/AFM en de uitwerking door de koepels. Nieuw is dat niet alleen naar deskundigheid wordt gekeken, maar ook naar competenties. In het DCP is aandacht geschonken aan de verschillende deskundigheidsgebieden en de verdeling over verschillende bestuursleden en geledingen. Onder andere de toetsing van (individuele) deskundigheid en competenties wordt nader uitgewerkt, met behulp van externe ondersteuning. Vergroting en instandhouding van de kennis van bestuursleden wordt bewerkstelligd door deelname aan cursussen en seminars alsmede via verdiepings-sessies die sinds medio 2011 door de uitvoeringsorganisatie worden verzorgd.

Voorts heeft het bestuur in 2011 (met externe ondersteuning) een review van het beleggingsbeleid uitgevoerd. In deze evaluatie is bezien wat de voor- en nadelen zijn van de huidige beleggingsstrategie volgens de matching- en returnsystematiek. Als invalshoeken zijn hierbij gehanteerd het strategisch beleid, implementatie alsmede rapportage, communicatie en borging. In een viertal workshops zijn deze invalshoeken intensief bezien. Conclusie is dat de uitgangspunten van deze systematiek zijn vruchten afwerpt, maar dat het bestuur zich proactiever wil kunnen opstellen in geval van extreme situaties op financiële markten. Voorts is een aantal mogelijke alternatieven met betrekking tot de mate van rente- en inflatieafdekking geïnventariseerd. In 2012 zal dit verder in het bestuur worden besproken.

De leden van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden ten behoeve van het pensioenfonds. Voor de leden namens de geleding gepensioneerd is er sinds 1 augustus 2011 een (beperkte) vergoeding voor gemaakte onkosten.

Beleggingsadviescommissie

In de Beleggingsadviescommissie is vanaf 1 juli 2011 de heer drs. J.E. van Dort RC opgevolgd door de heer drs. J.M.W.F. Uijterwaal RA.

In 2011 heeft de Beleggingsadviescommissie 7 keer vergaderd. Onder andere de volgende onderwerpen kwamen aan de orde:

- periodieke rapportages vanuit de uitvoeringsorganisatie (maand en kwartaal) alsmede de kwartaalplannen met daarin de voorgenomen implementatie van het vastgestelde beleggingsbeleid;
- Financieel Richtplan 2011 en 2012;
- diverse beleggingsvoorstellen, mede in relatie tot de actuele ontwikkelingen op financiële markten, waaronder het afdekken van de renteontwikkeling;
- evaluaties van verschillende specifieke beleggingscategorieën;
- merites van ratings en mogelijke alternatieven.

Financieringsadviescommissie

De Financieringsadviescommissie vergaderde in 2011 5 keer en heeft in het verslagjaar ondermeer advies uitgebracht over:

- updates van de continuïteitsanalyse en de ABTN;
- diverse aspecten met betrekking tot de pensioenregeling (met name maximering van het aantal deelnemersjaren en de systematiek van de aanpassing van de franchise);
- Financieel Richtplan 2012;
- indexatie en premie 2012.

Geschillen- en klachtencommissie

In 2011 heeft één verzekerde van het pensioenfonds zich tot de Geschillen- en klachtencommissie gewend. Conclusie van de commissie is dat Stichting Pensioenfonds Hoogovens het reglement juist heeft toegepast.

Personeel

Het pensioenfonds heeft geen eigen personeel. De medewerkers zijn in dienst van Tata Steel Nederland Services 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 Nederland. 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 (CIT) toetst en beoordeelt de wijze waarop het bestuur zijn besluiten neemt, beoordeelt de kwaliteit van zijn adviseurs en de wijze waarop toezicht wordt gehouden op de uitvoering van de pensioenregeling.

Het verslagjaar 2011 kenmerkt zich door belangrijke ontwikkelingen op het pensioengebied. Zo werpt allereerst het op landelijk niveau gesloten Pensioenakkoord zijn schaduwen vooruit. Voorts wordt het jaar voor Pensioenfonds Hoogovens gekenmerkt door een zeer intensief contact met toezichthouder DNB. Duidelijk is een cultuuromslag bij de toezichthouder merkbaar: “van analyse naar actie”. Met name op het punt van de Total Return Swaps (TRS) om een deel van het renterisico af te dekken is er zeer frequent en diepgaand overleg gevoerd. Naast deze uitdagingen vanuit de “externe” omgeving, staan er ook belangrijke interne zaken te wachten. Te denken valt in de eerste plaats aan de professionaliseringsslag van het bestuur, alsmede aan de lange termijn sturing van de organisatie door het bestuur, aan de review van het beleggingsbeleid en de concrete invulling daarvan, aan de rol van het risicomanagement met daaraan verwant een solide invulling van de Compliancefunctie binnen de organisatie.

Alvorens in te zoomen op een aantal terreinen wil de CIT benadrukken dat zij ook in 2011 een hard werkende, geëngageerd bestuur en dito uitvoeringsorganisatie heeft gezien. De economische en financiële parameters zijn lang niet allemaal gunstig, toch werden relatief gunstige resultaten behaald, groeide het vermogen en ontwikkelde de dekkingsgraad zich relatief gunstig.

Governance

Bestuursrelaties

Voor een goede besturing van een pensioenfonds is de kwaliteit van de relaties, die het bestuur met haar belanghebbenden onderhoudt, van groot belang. Dit geldt in nog grotere mate in het huidige dynamische en roerige tijdsbestek, waarin belangrijke beslissingen genomen worden, met vaak verstreckende gevolgen. Om die reden heeft de commissie met nadruk gekeken naar de kwaliteit van de bestuursrelaties bij het pensioenfonds. Hierbij zijn de volgende belanghebbenden onderkend waarmee relaties worden onderhouden:

- Tata Steel als werkgever en sponsor van de pensioenregeling;
- deelnemers, slapers en gepensioneerden;
- uitvoeringsorganisatie;
- commissies BAC en FAC;
- Verantwoordingsorgaan en Commissie Intern Toezicht;
- externe toezichthouders;
- actuaris en accountant.

Tata Steel

Het bestuur beoordeelt de relatie met Tata Steel als sponsorende organisatie als goed. Op diverse niveaus wordt regelmatig contact onderhouden en wordt de onderneming geïnformeerd over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds. Daarnaast gebruikt het pensioenfonds diverse faciliteiten van Tata Steel naar tevredenheid. Punt van aandacht is voldoende beschikbaarheid in relatie tot een toenemende belasting van bestuursleden. Een goede relatie is van groot belang gezien de ontwikkelingen in de pensioenwereld, waarin veelvuldig door werkgevers wordt geconstateerd dat de pensioenlasten te groot worden in relatie tot de bedrijfsresultaten en/of balans waarbij ook de boekhoudkundige verwerking van de pensioenlasten een rol speelt. Omgekeerd zijn de ontwikkelingen bij Tata Steel van zeer groot belang voor het pensioenfonds.

Deelnemers, slapers en gepensioneerden

De communicatie met deze groepen krijgt voldoende aandacht. De website en de nieuwsbrief van het fonds zijn goed gestructureerd en geven heldere informatie. Op het punt van transparantie over de beleggingsrendementen ten opzichte van de verwachte rendementen en de benchmark alsmede met de hiermee gemoeide kosten is nog winst te behalen.

In dit verband verwijzen we ook naar de rapportage van de commissie in 2010 waarin is opgemerkt dat het pensioenfonds de effectiviteit van haar communicatie zou moeten toetsen en zo nodig verbetermaatregelen zou moeten doorvoeren. De commissie beveelt aan om vooral ook de communicatie richting jongeren extra aandacht te geven en ook daarvan de effectiviteit te meten.

Uitvoeringsorganisatie

Het pensioenfonds beschikt over een professionele en hoogwaardige uitvoeringsorganisatie. De commissie constateert dat het bestuur in het afgelopen jaar steeds meer zelf het roer in handen heeft genomen conform ook de eisen die de DNB stelt aan besturen van pensioenfondsen. Dit proces heeft ertoe geleid dat de uitvoeringsorganisatie niet bij alle onderwerpen direct betrokken is. Voorbeelden hiervan zijn de review van het beleggingsbeleid en de discussies over de nieuwe bestuursstructuur.

De commissies

De BAC, de FAC en de Geschillen- en Klachtencommissie zijn voornamelijk samengesteld uit bestuursleden, waarmee de kwaliteit van de relatie gewaarborgd lijkt. Desondanks is formele evaluatie noodzakelijk, waarbij ook de samenhang tussen de commissies en de eventuele overlap onderling aan de orde komen. De CIT neemt zich voor volgend jaar dieper op het functioneren van deze commissies in te gaan.

Verantwoordingsorgaan en CIT

Deze organen, gericht op het beoordelen en toezicht houden, zijn gediend met een open relatie met het bestuur. De belangen liggen ten slotte in elkaars verlengde. Ook hier is de aanbeveling zorg voor een jaarlijkse evaluatie van het proces en zoek gezamenlijk naar verbetermogelijkheden.

Externe Toezichthouders

Het jaar 2011 wordt gekenmerkt door een zeer intensief contact met DNB. Zonder inhoudelijk in te willen gaan op de onderhavige onderwerpen, constateert de commissie dat de relatie met DNB verbetering behoeft. De invulling van de rol van DNB is duidelijk aan verandering onderhevig, waarbij de relatie met de pensioenfondsen formeler is geworden en het toezicht leidt tot stringente richtlijnen. De CIT acht het van groot belang dat het bestuur in haar relatie met de toezichthouders kiest voor coöperatie.

Actuaris en Accountant

De toenemende complexiteit in de pensioenwereld en de veranderende regelgeving geven aanleiding tot een verdere professionalisering van de relaties van het bestuur met de actuaris en de accountant. Hierbij horen een wederzijdse proactieve opstelling, een jaarlijkse planning- en evaluatiecyclus waarbij wederzijdse verwachtingen worden uitgesproken, doelstellingen voor het komende jaar worden vastgesteld en de gang van zaken van het afgelopen jaar worden geëvalueerd. Daarbij is het van belang dat het bestuur zoveel mogelijk gebruik maakt van de kennis en ervaring van actuaris en accountant. Mede naar aanleiding van de opmerkingen van de commissie in 2010 is er in de tweede helft van 2011 en begin 2012 zowel met de externe accountant en de externe actuaris een aantal evaluerende gesprekken gevoerd. Dit heeft onder andere geresulteerd in een wisseling van de certificerende actuaris.

Aansturing

Sturing van de uitvoeringsorganisatie

Toezicht op het functioneren van de leiding van de uitvoeringsorganisatie is neergelegd bij het Dagelijks Bestuur. Een periodieke evaluatie/beoordeling van de prestaties van de uitvoeringsorganisatie op te onderscheiden gebieden heeft wel plaats gevonden in de afgelopen jaren, maar is niet vastgelegd en is geen agendapunt voor het bestuur in haar geheel geweest.

Het "in eigen huis" organiseren van de uitvoering ontslaat het bestuur niet van een periodieke beoordeling of de uitvoering voldoet aan de eisen die daaraan gesteld worden. Daar waar de uitvoeringsorganisatie op haar beurt deel-taken heeft uitbesteed, zou het bestuur inzicht moeten hebben in de kwaliteit van die uitbesteding.

Agendasturing door het bestuur

Het is de CIT opgevallen dat de agenda van het bestuur grotendeels bepaald wordt door (ad hoc) incidenten én door jaarlijks terugkerende vaste agendapunten. Bij een goede sturing hoort ook dat er voldoende afstand genomen kan worden, dat lange termijn overzicht mede wordt benut om beslissingen op korte termijn te nemen. Goede voorbeelden hiervan zijn de review van het beleggingsbeleid en van de bestuursstructuur door het bestuur.

Aandacht voor bijvoorbeeld de volgende zaken wordt aanbevolen:

- Hoe ontwikkelt het bedrijf Tata Steel zich en wat zijn de mogelijke gevolgen voor het pensioenfonds?
- Wat zijn kritische grenzen inzake behoud van kwaliteit tegen aanvaardbare kosten als het om pensioenbeheer gaat?
- Hoe voorzien we in continuïteit van de uitvoeringsprocessen met name als die nu grotendeels steunen op medewerkers die al lang in dienst zijn doch op enig moment zelf met pensioen gaan. Wat zijn in dat kader de kritische sleutelfuncties?

Uitvoeringskosten

De maatschappelijke roep om transparantie op velerlei terrein in de financiële wereld heeft ook in de pensioensector gevolgen, onder andere met betrekking tot de uitvoeringskosten. Op 15 april 2011 heeft de Pensioenfederatie in een ingezonden brief gesteld: “de kosten die pensioenfondsen betalen voor de pensioenadministratie en het vermogensbeheer moeten zichtbaar worden.” De federatie heeft vervolgens in november 2011 een rapport uitgebracht getiteld: Uitvoeringskosten. In de inleiding van het rapport stelt de voorzitter van de federatie dat transparantie nodig is om inzicht in kosten te verkrijgen waardoor verantwoording mogelijk is en gefundeerde beslissingen mogelijk worden. De CIT onderschrijft deze visie en de uitwerking van de Pensioenfederatie. Inzicht in kosten is niet alleen van belang in het huidige tijdsbestek, maar ook in de toekomst wanneer wellicht verschillende uitvoeringsmodaliteiten onderling vergeleken gaan worden. Het is verheugend te zien dat het pensioenfonds reeds in dit jaarverslag 2011 de eerste stappen naar kostentransparantie heeft gezet.

Risicomanagement

Monitoring

De CIT maakt een compliment over de in dit jaar vernieuwde maandrapportages en kwartaalreviews. De financiële risico's worden daarin goed belicht. Het maandelijks aanbod van een informerende/toelichtende bijeenkomst en het inspelen op nieuwe wensen leidt tot een steeds verdere verbetering van de rapportages.

Organisatierisico/Deskundigheid bestuur

De complexiteit van de pensioenregeling en de bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de uitvoering vereisen dat het pensioenfondsbestuur in voldoende mate kennis, inzicht en oordeelsvermogen heeft op alle relevante terreinen. Om daartoe in staat te zijn is voldoende tijdsbeschikbaarheid een eerste vereiste. Daarnaast is voldoende kennis en ervaring en zorg voor regelmatige (bij)scholing van groot belang.

De richtlijnen van de toezichthouder en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie zijn zodanig geformuleerd dat het bestuur door deze adequaat op te volgen in staat is als goed bestuur te opereren.

Mede na eerdere aanbevelingen van de CIT heeft het bestuur in oktober 2011 een Deskundigheid- en Competentieplan vastgesteld. Het beleid is daarin uitgebreid beschreven en nog openstaande punten (valideren van inmiddels bereikte kennisniveau en inzet van competenties) zullen in het plan voor 2012 verder uitgewerkt worden.

Tot nu toe is het beoordelen van de aanwezige deskundigheid uitsluitend gebaseerd op eigen oordeel en eenmalig op een evalueren van het functioneren van het bestuur; beide hebben plaats gevonden. De commissie beveelt aan om externe deskundigheid te betrekken bij deze evaluaties.

Organisatierisico/Bestuursmodel

Het pensioenfonds maakt het zichzelf niet makkelijk door de huidige omvang van het bestuur, bestaande uit 16 personen. Ieder lid dient tenminste aan niveau 1 te voldoen en één of meer deskundigheidsgebieden af te dekken.

De intensiteit van het bestuurlijk werk in combinatie met de complexiteit van de materie maken een adequate inzet niet eenvoudig. De CIT heeft begrepen dat het bestuur dit zelf ook heeft onderkend en om die reden nadenkt over het aanpassen van haar bestuursstructuur.

Compliancerisico

In de drie voorgaande verslagen heeft de CIT kritische kanttekeningen geplaatst bij de invulling en organisatie van de Compliancefunctie. Geconstateerd moet worden dat in 2011 enkele enquêtes niet volledig ingevuld werden. Ook de invulling van het begrip insider zal nog verder worden afgebakend. Het is verheugend dat met de benoeming van een nieuwe interne Compliance Officer er al een aantal stappen in de goede richting is gezet. De compliancerapportage van het vierde kwartaal 2011 geeft goed aan wat de status van de compliancefunctie is en welke acties zijn gepland.

Conclusies

De CIT trekt als grote lijn uit haar onderzoek in 2011 de volgende conclusies.

Het bestuur is duidelijk bezig met het zoeken naar haar nieuwe positie, daarbij geeft de CIT als aanbevelingen mee:

1. Kies voor coöperatie met de toezichthouders DNB en AFM.
2. Gebruik alle kennis – zowel van de uitvoeringsorganisatie als van externe adviseurs.
3. Hanteer een proactieve en assertieve managementstijl mede gekenmerkt door een grote mate van transparantie.

Eigen organisatie CIT 2011

Op geleide van het rooster van aftreden is in 2011 de heer H.B. van de Veen RA vertrokken. In zijn plaats is de heer G.E.A. van Til MBA benoemd.

De leden van de CIT verklaren dat ze onafhankelijk ten opzichte van het pensioenfonds hebben kunnen functioneren.

Vooruitblik 2012

Zoals in dit rapport genoemd stelt de CIT voor om in 2012 in ieder geval het functioneren van de diverse commissies nader te onderzoeken.

Voorts ziet zij graag het functioneren van CIT in relatie tot het pensioenfonds geëvalueerd, zodat op basis van die evaluatie het onderzoeksprogramma 2012 kan worden bepaald.

IJmuiden, 8 mei 2012

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met veel interesse kennisgenomen van de uitgebreide en opbouwende bevindingen van de Commissie van Intern Toezicht (CIT). Veel van deze issues zijn de afgelopen jaren reeds onderwerp geweest van bespreking tussen het bestuur en de CIT. Het bestuur en meer in het algemeen Pensioenfonds Hoogovens heeft hier profijt van gehad.

In het onderstaande wordt ingegaan op een aantal punten uit de inbreng van de CIT die in voorgaande jaarverslagen niet zozeer zijn besproken of waar het bestuur het afgelopen jaar veel aandacht aan heeft besteed.

Communicatie en relaties

Het bestuur onderstreept het belang van het onderhouden van goede relaties met belanghebbenden. De communicatie van het pensioenfonds richting deelnemers op individueel niveau intensiveert zich naarmate de uittreedleeftijd nadert. Gezien de keuzes die individuen dan moeten maken is dat ook een voor de hand liggend moment. Het pensioenfonds zal de suggestie om jongeren nog specifiek te benaderen bezien.

Aansturing

Het bestuur evalueert op verschillende wijzen en momenten het functioneren van de uitvoeringsorganisatie. Het dagelijks bestuur neemt hierin het voortouw en informeert waar mogelijk op hoofdlijnen het voltallige bestuur.

Er is geen aanleiding of reden voor een meer diepgravende review van de uitvoering of de uitvoeringsorganisatie. De punten die de CIT specifiek aanroert (ontwikkeling bij de onderneming, effectiviteit, efficiency en continuïteit van de uitvoering) behoeven op dit moment geen bijzondere aandacht, maar zijn wel voor de langere termijn het bezien waard. De door het pensioenfonds getoonde en nog verder te ontwikkelen kostentransparantie kan hiervoor een bouwsteen zijn.

Bestuursstructuur en deskundigheid

Zoals gezegd oriënteert het bestuur zich intensief op zijn omvang, deskundigheid, competenties alsmede op het aantrekken van enkele onafhankelijke leden. Bij de inrichting van een nieuwe bestuursstructuur in 2012 zal zo veel mogelijk worden gepreludeerd op het Wetsvoorstel versterking bestuur pensioenfonds. Vervolgens zullen in het aldus aangepaste bestuur de aanwezige competenties, deskundigheid en eventuele resterende lacunes opnieuw worden geïnventariseerd, naar verwachting mede ondersteund door een externe deskundige. Het bestuur verwelkomt het positieve oordeel van de CIT met betrekking tot de wijzigingen die het pensioenfonds in 2011 op het gebied van compliance heeft ingezet.

Evaluatie commissies

In het kader van de nieuwe bestuursstructuur zal het bestuur het functioneren van de Financieringsadviescommissie, de Beleggingsadviescommissie, de Klachten- en Geschillencommissie, de Commissie van Intern Toezicht en het Verantwoordingsorgaan evalueren.

Besluit

Het bestuur kan zich, in het licht van bovenstaande reactie, vinden in de bevindingen en aanbevelingen van de CIT. Deze ondersteunen de prioriteiten zoals die door het bestuur zijn vastgesteld.

IJmuiden, 8 mei 2012

Oordeel Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) 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 van goed pensioenfondsbestuur. Dit is de vierde rapportering van het VO.

Het VO 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 (CIT).

Het VO heeft haar oordeel over 2011 gevormd middels de haar ter beschikking staande notulen van de bestuursvergaderingen, de ABTN 2011, het Financieel richtplan 2011, de maand- en kwartaalrapporteringen en het concept jaarverslag over 2011. Hiertoe is het VO viermaal bijeen geweest, hiervan betrof het tweemaal een vergadering deels samen met de CIT en driemaal deels samen met het dagelijks bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens.

Bevindingen en aanbevelingen

Ontwikkeling dekkingsgraad

Een dekkingsgraad van 107,2% ultimo 2011 betekent een verslechtering in vergelijking met de dekkingsgraad van 110,6% ultimo 2010. Echter in vergelijking met veel andere pensioenfondsen is dit een goed resultaat en is Pensioenfonds Hoogovens buiten de gevarenszone gebleven. De sterk gedaalde rekenrente zou erger doen verwachten, maar vooral door de resultaten van het afdekken van de renterisico's in de matchingportefeuille is het effect daarvan sterk gemitigeerd.

Financiële rapportering

De aanpassing van het maandrapport en het terugbrengen daarvan naar een 10-tal pagina's wordt als een belangrijke verbetering ervaren. Dit geldt zeker indien de maandrapporten worden gezien in samenhang met de kwartaalrapportages, waarin veel detailgegevens van de onderscheiden beleggingen worden gerapporteerd. Als bijzonder positief wordt tevens ervaren dat in het afgelopen jaar betrokkenen, waaronder ook de leden van het VO, door de afdeling Controlling en Risicomanagement worden uitgenodigd voor een maandelijks sessie, waarin het maandrapport nader wordt toegelicht en zodoende ook een forum voor vragenstelling is gecreëerd.

Middellange Termijn Plan/Financiële Richtplan

In de afgelopen jaren heeft het VO aangedrongen te komen tot de opzet van een Middellange Termijn Plan. Dit heeft er toe geleid dat een werkgroep voor de komende vijf jaar door middel van een jaarlijkse resultatenanalyse een prognose heeft berekend voor de ontwikkeling van het eigen vermogen en de daarmee gepaard gaande dekkingsgraadontwikkeling. Deze planning is vervolgens onderdeel geworden van het Financiële Richtplan. Als positief wordt ervaren dat het Financiële Richtplan werd ingekort tot een leesbaar document, waarin herhalingen vanuit de ABTN werden voorkomen. Het Financiële Richtplan lijkt echter nog niet definitief te zijn vastgesteld. Ook zijn inhoudelijk de berekeningen van het daarin opgenomen Middellange Termijn Plan gebaseerd op de in de loop van 2011 opgestelde Continuïteitsanalyse en dreigen daardoor aan actualiteit te missen.

De aangenomen rendementen in het concept FRP 2012 waarin vijf jaar vooruitgekeken wordt, zijn niet onderbouwd en er is geen relatie gelegd met de zeer zwakke situatie van de Europese en Amerikaanse beleggingen, leidend tot het zwakke resultaat in 2011.

Beleid matchingportefeuille

Evenals in het voorgaande boekjaar werd er ook in het afgelopen boekjaar een belangrijke waardevermeerdering van de matchingportefeuille opgebouwd. Het VO is er positief over dat in het bestuur besluiten zijn genomen over hoe te handelen bij lage rentestanden en hoe door middel van triggerpoints voor onderscheiden rentestanden sneller tot uitvoering van deze besluiten kan worden overgegaan. Verder werd besloten de afdekking van rente- en inflatierisico's te beperken, waardoor een deel van het bereikte resultaat geborgd zou kunnen worden, c.q. geprofitteerd kan worden van stijgende rentestanden. Het VO deelt de visie waar deze besluiten op zijn gebaseerd, hoewel natuurlijk ook andere, nadelige, scenario's voorstelbaar zijn.

Resultaten returnportefeuille

Daar waar de matchingportefeuille het goed gedaan heeft, is door een realisatie van -5,0% op de returnportefeuille, 13% onder het beoogde resultaat als in FRP 2011, het totale rendement negatief beïnvloed.

Rente en inflatie

Dat de dekkinggraad van het pensioenfonds zwaar onder druk is gekomen ten gevolge van de ontwikkelingen van rente en inflatie is voldoende duidelijk gemaakt in rapportages en jaarverslag. In het maandrapport over februari 2012 is een heldere tabel opgenomen waaruit blijkt dat het pensioenfonds veel kwetsbaarder is voor rentefluctuaties dan voor inflatie. Bij gelijkblijvende inflatie (wat min of meer ook wel het geval is geweest) leidt een delta in rente van 2,5% tot een delta in dekkinggraad van 29 %.

Het zou goed zijn de waarschijnlijkheid en consequenties hiervan voor de dekkinggraad, al of niet aanpassen van toekomstige afdekkingen en de impact op het weer kunnen verlenen van toeslagen, nader uit te werken.

Langere termijn perspectieven

Het valt op dat de uitspraken over de langere termijn perspectieven, met name met betrekking tot de mogelijkheid om toeslagen te kunnen uitkeren, steeds pessimistischer worden. De laatste vier jaren werden geen toeslagen toegekend. De uitkomsten van het Middellange Termijnplan maken enige toeslag ook voor de komende vijf jaren onwaarschijnlijk. Voor de langere termijn wordt nu rekening gehouden met een toeslagresultaat van nog (slechts) 50%. Zonder de realiteit uit het oog te verliezen, dient hier toch te worden gewaakt voor een gewenningsproces aan de tegenwoordige slechtere economische actualiteit.

Beleidsstaffel toeslagverlening

Het pensioenfonds werkt al jaren met een beleidsstaffel, die gedateerd lijkt. Ook in dit jaarverslag 2011 wordt verwezen naar de beleidsstaffel in verband met het niet toe kunnen kennen van toeslagen. Er is ook al enige jaren sprake van dat de beleidsstaffel zou worden geëvalueerd, maar het is er nog niet van gekomen. Inmiddels wordt de roep om aanpassing alleen maar groter.

Het VO pleit ervoor dat het tot een spoedige evaluatie c.q. aanpassing van de beleidsstaffel zal komen en wel om de volgende redenen:

- De beleidsstaffel is achterhaald en niet meer realistisch. In de huidige tijd is het niet meer voorstelbaar dat pas tot b.v. (slechts gedeeltelijke) indexering voor de gepensioneerde deelnemers zal worden overgegaan vanaf een nominale dekkinggraad van 141,8%. Hierdoor wordt geen enkel perspectief voor de deelnemers geboden.
- In 2006 werd reeds in het bestuur afgesproken dat evaluatie van de beleidsstaffel in het eerste kwartaal van 2007 zou plaats vinden. Het is geen teken van goed bestuur dat er nu nog steeds op deze evaluatie moet worden aangedrongen.

Communicatie

De communicatie richting de deelnemers, nl. publieksjaarverslagen, persoonlijke brieven en nieuwsbrieven, is uitstekend verzorgd en van goede kwaliteit.

Jaarverslag

Als vanouds is het jaarverslag een helder en goed leesbaar document. De toelichting op de jaarcijfers is goed verzorgd.

Het voorwoord geeft een goed beeld van de lopende beleidsaspecten.

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

De dekkinggraad van Pensioenfonds Hoogovens is weliswaar enigszins verslechterd in het afgelopen jaar, maar het pensioenfonds kan zich goed meten met de andere grote bedrijfspensioenfonds. Het bestuur heeft een groot aantal bestuurlijke zaken actief en energiek opgepakt en de verwachting bestaat dat het pensioenfonds zich daardoor voor de toekomst beter heeft gepositioneerd. Niet alle aangepakte onderwerpen hebben reeds geleid tot besluitvorming. Er zijn nog een aantal belangrijke stappen te zetten. Het VO heeft een aantal kanttekeningen geplaatst, maar is positief in haar oordeel over het functioneren van Pensioenfonds Hoogovens in het afgelopen boekjaar, en rekent voor het volgende jaar weer op een constructieve samenwerking met alle geledingen van het pensioenfonds.

IJmuiden, 8 mei 2012

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met veel belangstelling kennisgenomen van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan (VO) bij het Jaarverslag 2011. Mede naar aanleiding van de bevindingen van het VO in het vorige jaarverslag is er in 2011 diverse malen overleg geweest met het VO. Het bestuur verwelkomt en ondersteunt de constatering van het VO dat sprake is van een goede samenwerking en werkwijze.

In het oordeel over 2011 komt een aantal aanbevelingen naar voren die als volgt zijn te rubriceren: i) financiële rapportages, middellange termijnplanning (MLTP) en het Financieel Richtplan en ii) het beleggingsbeleid en de herziening van de beleidsstaffel. In het onderstaande de reactie van het bestuur.

Financiële rapportages, MLTP en het Financieel Richtplan

Het bestuur is verheugd te constateren dat de inspanningen die sinds het verschijnen van het vorige jaarverslag zijn verricht op het punt van (interne) financiële rapportering en planning door het VO worden verwelkomd. Het gaat bijvoorbeeld om een aangepast format voor het maandrapport, een nieuwe kwartaalrapportage voor de Financieringsadviescommissie (inclusief gegevens MLTP) en een maandelijkse briefing voor onder andere leden van het bestuur. Leden van het VO (en CIT) nemen ook deel aan deze briefing. Dit onderstreept het belang van deze organen voor het pensioenfonds.

Het bestuur zal ook in 2012 het gesprek met het VO over de MLTP continueren en waardeert de inbreng vanuit het VO en de discussie hierover. In de jaarverslagen 2009 en 2010 is het bestuur al ingegaan op deze benadering en de toegevoegde waarde daarvan, in het licht van de lange termijnoriëntatie van het pensioenfonds.

Beleggingsbeleid en beleidsstaffel

In 2011 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het strategisch en tactisch beleggingsbeleid. Met behulp van een externe partij is een review van het beleggingsbeleid uitgevoerd. Naar verwachting zal het bestuur rond de zomer 2012 conclusies trekken over mogelijke implicaties voor het strategisch beleggingsbeleid.

Als tussenconclusie is vastgesteld dat het fonds op het punt van het beleggingsbeleid meer dynamisch wil opereren, zodat snel en adequaat kan worden ingespeeld op ontwikkelingen op financiële markten. Mede in het licht van deze tussenconclusie en uitgaande van actuele marktomstandigheden, is de rente- en inflatieafdekking in 2011 gedeeltelijk afgebouwd. Het strategisch beleid zal verder worden gepreciseerd onder andere op basis van genoemde conclusies. Het pensioenfonds heeft in de beleidsstaffel de nominale en reële dekkingsgraad opgenomen. Gezien de hoogte van de dekkingsgraad gaat op dit moment de meeste aandacht uit naar de nominale grootheid. Dit neemt overigens niet weg dat het toeslagbeleid is gebaseerd op de reële dekkingsgraad. De evaluatie van de huidige beleidsstaffel zal in 2012 worden afgerond. Het bestuur onderschrijft de constatering van het VO dat er naar verwachting de komende jaren onvoldoende financiële ruimte zal zijn om de pensioenen (volledig) te verhogen. Het door het VO genoemde percentage is met grote onzekerheden omgeven. In de continuïteitsanalyse worden de voorgeschreven veronderstellingen gehanteerd.

Besluit

Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van het VO. Uiteraard blijft het bestuur zich maximaal inzetten voor het bereiken van een zo goed mogelijk resultaat voor de deelnemers, en hoopt en verwacht dat de samenwerking met het VO ook in 2012 kan worden gecontinueerd.

IJmuiden, 8 mei 2012

Jaarrekening 2011

Financiële overzichten (in mln. €)

Balans per 31 december

		2011	2010
Actief			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(2)		
Vastgoedbeleggingen		475	470
Aandelen		1.557	1.458
Vastrentende waarden		2.794	1.913
Derivaten		1.407	1.644
Overige beleggingen		306	514
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen		612	281
		7.151	6.280
Vorderingen en overlopende activa	(3)	<u>0</u>	<u>10</u>
		7.151	6.290
Passief			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	402	527
Technische voorzieningen	(5)	5.564	4.964
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	<u>1.185</u>	<u>799</u>
		7.151	6.290

Staat van baten en lasten

		2011	2010
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(7)	98	99
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	(8)	<u>633</u>	<u>340</u>
		731	439
Lasten			
Pensioenuitkeringen		251	248
Pensioenuitvoeringskosten		4	3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds			
Pensioenopbouw		96	77
Toeslagen			
Rentetoevoeging		64	58
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	(9)	-256	-253
Wijziging marktrente		665	356
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten			
Kosten langlevens			215
Overige actuariële resultaten		31	-10
		600	443
Saldo overdrachten van rechten	(10)		
Overige lasten		<u>1</u>	<u></u>
		856	694
Saldo van baten en lasten		-125	-255

Bestemming van het saldo van baten en lasten

	2011	2010
Stichtingskapitaal en reserves	-125	-255

Kasstroomoverzicht

	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	4.631	4.054
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	229	236
Betaalde vermogensbeheerkosten	-20	-25
Aankopen beleggingen	<u>-4.683</u>	<u>-4.113</u>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	157	152
 Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	98	99
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	2	1
Betaalde pensioenuitkeringen	-251	-248
Betaald in verband met overdracht van rechten	-2	-1
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	<u>-4</u>	<u>-3</u>
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-157	-152
 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;
- 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.

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 taxatiewaardes. 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 waarderingsmodellen. De waardering van de TRS geschiedt met behulp van een marktconform en toetsbaar waarderingsmodel. In dit model wordt rekening gehouden met het kredietrisico, de waarde van het onderpand, de door het pensioenfonds 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 kostendekkende 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 actuariële benodigde premie zijn gelijk aan welke worden gehanteerd voor de berekening van de pensioenverplichtingen. De rekenrente voor de gedempte kostendekkende premie bedraagt 5,2%;
- een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen.

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

Onder de beleggingsopbrengsten zijn begrepen de directe en indirecte beleggingsopbrengsten alsmede de vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten).

Tot en met het boekjaar 2010 werden onder de vermogensbeheerkosten alleen die kosten verantwoord die bij het pensioenfonds direct in rekening worden gebracht alsmede de kosten van de uitvoeringsorganisatie voor zover betrekking hebbende op het vermogensbeheer. Vanaf het boekjaar 2011 zijn, voor zover beschikbaar, tevens opgenomen de kosten die niet direct in rekening worden gebracht. De vergelijkende cijfers over het boekjaar 2010 zijn hierop aangepast. De transactiekosten hebben slechts betrekking op de beleggingen in aandelen.

Toelichting op de balans (in mln. €)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen 2011 (2)

	Stand begin 2011	Aankopen	Verkopen / aflossingen	Netto investerings	Beleggings- opbrengsten	Stand eind 2011
Vastgoedbeleggingen	470	59	-72	-13	18	475
Aandelen	1.458	1.236	-1.005	231	-132	1.557
Vastrentende waarden	1.913	2.737	-1.936	801	80	2.794
Renteswaps	837		-433	-433	777	1.181
Inflatieswaps	-471	92	-90	2	-43	-512
Total return swaps	798	194	-733	-539	-34	225
Credit Default Swaps			-12	-12	12	
Valutatermijncontracten	-24				-26	-50
Opties	3				-3	
Futures	-3		-9	-9	12	
Swaptions	6				-5	1
Derivaten	1.146	286	-1.277	-991	690	845
Overige beleggingen	<u>514</u>	<u>365</u>	<u>-550</u>	<u>-185</u>	<u>-23</u>	<u>306</u>
Totaal beleggingen	5.501	4.683	-4.840	-157	633	5.977
Derivaten met een negatieve waarde	498					562
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen	<u>281</u>					<u>612</u>
Beleggingen voor risico pensioenfondsen	6.280					7.151

Beleggingen voor risico pensioenfonds 2010 (2)

	Stand begin 2010	Aankopen	Verkopen / aflossingen	Netto investeringsen	Beleggings- opbrengsten	Stand eind 2010
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	<u>517</u>	<u>559</u>	<u>-612</u>	<u>-53</u>	<u>50</u>	<u>514</u>
Totaal beleggingen	5.313	4.113	-4.265	-152	340	5.501
Derivaten met een negatieve waarde	254					498
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen	<u>132</u>					<u>281</u>
Beleggingen voor risico pensioenfonds	5.699					6.280

‘Totaal beleggingen’ is het bedrag aan beleggingen dat het pensioenfonds actief beheert. Dit bedrag komt niet overeen met het bedrag op de balans onder ‘Beleggingen voor risico pensioenfonds’, 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 41 is gespecificeerd.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden worden de beleggingen ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus (levels):

- Level 1 - Directe marktnotering: De waarde is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Level 2 - Afgeleide marktnotering: De waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Level 3 - Waarderingsmodellen en -technieken: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Beleggingen naar waarderingsmethode 2011

	Directe marktnotering	Afgeleide marktnotering	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
Vastgoedbeleggingen	34		441	475
Aandelen	1.453	104		1.557
Vastrentende waarden	1.060	1.734		2.794
Derivaten		1.182	225	1.407
Overige beleggingen	19	286	1	306
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen	612			612
Beleggingen voor risico pensioenfonds	3.178	3.306	667	7.151
Derivaten met een negatieve waarde	-50		-512	-562

Beleggingen naar waarderingsmethode 2010

	Directe marktnotering	Afgeleide marktnotering	Waarderingsmodellen en -technieken	Totaal
Vastgoedbeleggingen	45		425	470
Aandelen	1.320	138		1.458
Vastrentende waarden	851	1.062		1.913
Derivaten		846	798	1.644
Overige beleggingen	133	380	1	514
Ontvangen zekerheden in geldmarktfondsen	281			281
Beleggingen voor risico pensioenfonds	2.630	2.426	1.224	6.280
Derivaten met een negatieve waarde	-27		-471	-498

Vorderingen en overlopende activa (3)

	2011	2010
Vorderingen uit hoofde van betaalde zekerheden	0	10

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.

Stichtingskapitaal en reserves (4)

	2011	2010
Stand begin boekjaar	527	782
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-125	-255
Stand einde boekjaar	402	527
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	239	213
Vereist eigen vermogen	831	766
Aanwezig eigen vermogen	402	527
Stand dekingsgraad einde boekjaar (in %)	107,2	110,6

Technische voorzieningen (5)

	2011	2010
Stand begin boekjaar	4.964	4.521
Pensioenopbouw	96	77
Toeslagverlening		
Rentetoevoeging	64	58
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-251	-248
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-5	-5
Wijziging marktrente	665	356
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Kosten langlevens		215
Overige actuariële resultaten	31	-10
	600	443
Stand einde boekjaar	5.564	4.964
Rekenrente rentetoevoeging (in %)	1,3	1,3
Gemiddelde gewogen rekenrente per ultimo (in %)	2,7	3,5
Duration van de pensioenverplichtingen (in jaren)	15	14
Samenstelling voorziening pensioenverplichtingen		
Deelnemers	2.292	1.956
Gewezen deelnemers	219	192
Pensioengerechtigden	3.053	2.816
Totaal pensioenverplichtingen	5.564	4.964

Overige schulden en overlopende passiva (6)

	2011	2010
Schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden	612	291
Derivaten met een negatieve waarde	562	498
Diversen	<u>11</u>	<u>10</u>
Totaal	1.185	799

De schulden uit hoofde van ontvangen zekerheden hebben betrekking op de collateralgelden die tegenpartijen aan het pensioenfonds hebben betaald om de toekomstige betalingsverplichtingen 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 waarde onder de passiva gerubriceerd. Het pensioenfonds heeft voor deze negatieve waarde zekerheden moeten stellen in de vorm van collateralgelden. De vorderingen die tegenover deze betalingen staan, zijn in de balans gerubriceerd onder 'Vorderingen en overlopende activa'.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2011	2010
Vastrentende waarden - Credits		6
Vastrentende waarden - Total return swap	5	36
Vastgoedbeleggingen - Infrastructuur	<u>6</u>	<u>19</u>
Totaal	11	61

Total return swap: het recht van de tegenpartij om de total return swap met het aangegeven 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. €)

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (7)

	2011	2010
Werkgeversgedeelte	68	67
Werknemersgedeelte	<u>30</u>	<u>32</u>
Feitelijke premie	98	99
Kostendeekkende premie	111	89
Gedempte kostendeekkende premie	76	71

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds 2011 (8)

	Indirect	Direct	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	3	19	-4	18
Aandelen	-144	17	-5	-132
Vastrentende waarden		84	-4	80
Derivaten	576	115	-1	690
Overige beleggingen	-11	-6	-6	-23
Totaal	424	229	-20	633

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds 2010 (8)

	Indirect	Direct	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	4	18	-4	18
Aandelen	227	16	-6	237
Vastrentende waarden	-11	58	-7	40
Derivaten	-155	151	-1	-5
Overige beleggingen	64	-7	-7	50
Totaal	129	236	-25	340

Vermogensbeheer- en transactiekosten

	2011	2010
Portefeuillebeheerkosten extern beheer	12	14
Portefeuillebeheerkosten intern beheer	4	3
Prestatieafhankelijke vergoedingen	2	6
Bewaarloon en overige kosten	1	1
Transactiekosten	<u>1</u>	<u>1</u>
Totaal	20	25

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (9)

	2011	2010
Ouderdomspensioen	189	187
Nabestaandenpensioen	60	59
Invaliditeitspensioen	2	2
Afkopen		
Pensioenuitvoeringskosten	<u>5</u>	<u>5</u>
Totaal	256	253

Saldo overdrachten van rechten (10)

	2011	2010
Inkomende waardeoverdrachten	2	1
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>-2</u>	<u>-1</u>
Saldo overdrachten van rechten	0	0
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	<u>0</u>	<u>0</u>
Totaal	0	0

Honorarium accountant (in €)

	2011	2010
Controle van de jaarrekening	73.185	75.565
Overige controle opdrachten		
Belastingadvies		
Niet controle diensten	<u>21.123</u>	<u>110.820</u>
Totaal	94.308	186.385

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie van verbonden partijen tussen de bestuurders en werknemers van het pensioenfonds met de bij het fonds aangesloten ondernemingen. Met de aangesloten ondernemingen vinden transacties 'at arm's length' plaats met onder andere betrekking tot ICT dienstverlening. Alleen bestuursleden namens de geleding gepensioneerd ontvangen een (beperkte) vergoeding voor gemaakte onkosten. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

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 verplichtingen⁶. 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 indexaties. 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 vastgoedbeleggingen, 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.
- **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. Deze wordt vertaald naar een jaarplan en een plan voor de komende 5 jaar. Aan de hand van genoemde korte- en lange termijn scenarioanalyses toetst het bestuur of de verwachte uitkomsten op de middellange en langere termijn in overeenstemming zijn met de doelstellingen van het pensioenfonds.

⁶ Gebaseerd op het (risicovrije) rendement van de euroswaprente.

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 14,9% van de verplichtingen.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de risicocomponenten die leiden tot het vereist eigen vermogen volgens de definities uit het standaardmodel.

Samenstelling vereist eigen vermogen (in mln. €)

	2011	2010
S1. Rente- en inflatierisico	257	230
S2. Zakelijke waarden risico	614	579
S3. Valutarisico	190	162
S4. Grondstoffenrisico		
S5. Kredietrisico	149	143
S6. Verzekeringstechnisch risico	177	134
S7. Liquiditeitsrisico		
S8. Concentratierisico		
S9. Operationeel risico		
Subtotaal van alle risico's	1.387	1.248
Af: diversificatie-effect	-556	-482
Vereist eigen vermogen	831	766
Technische voorzieningen	5.564	4.964
Als percentage technische voorzieningen	14,9	15,4
Eigen vermogen	402	527
Af: Vereist eigen vermogen	-831	-766
Reservetekort/-overschot	-429	-239
Als percentage technische voorzieningen	-7,7	-4,8

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 kasgelden 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 dekkingsgraad gevoelig is voor veranderingen in de marktverwachting voor inflatie. De nominale dekkingsgraad 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 swapspread⁷. 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.

Beleggingen met rente- en inflatierisico (in mln. €)

	2011		2010	
	Contractomvang ⁸	Actuele waarde	Contractomvang ⁸	Actuele waarde
Vastrentende waarden				
Eurolanden ex PIGS	551		235	
Eurolanden PIGS	21		14	
Staatsobligaties (nominaal)		572		249
Eurolanden ex PIGS			69	
Eurolanden PIGS	76		227	
Staatsobligaties (inflatiegerelateerd)		76		296
Eurolanden ex PIGS	397		123	
Eurolanden PIGS	283		108	
Overige Europa	348		176	
Overige	62		59	
Covered Bonds		1.090		466
Investment Grade		376		253
High Yield		164		167
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>275</u>		<u>176</u>
		2.553		1.607
Derivaten				
Renteswaps	2.848	1.181	3.745	837
Inflatieswaps	2.029	-512	3.112	-471
Total return swaps	301	225	911	798
Credit Default Swaps		—	452	—
Totaal		3.447		2.771

* Afkorting PIGS staat voor de eurolanden Portugal, Italië, Griekenland, Spanje.

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.

⁷ 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.
⁸ De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

Beleggingen met zakelijke waarden risico (in mln. €)

	2011		2010	
	Contractomvang ⁹	Actuele waarde	Contractomvang ⁹	Actuele waarde
Vastgoedbeleggingen				
Kantoren		59		64
Winkels		167		160
Overig vastgoed		60		65
Infrastructuur		155		136
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>34</u>		<u>45</u>
Totaal		475		470
Aandelen				
Europa		555		359
Amerika		423		345
Japan en Pacific		198		202
Emerging markets		380		384
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>1</u>		<u>168</u>
Totaal		1.557		1.458
Vastrentende waarden				
Special Markets		104		176
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>137</u>		<u>130</u>
Totaal		241		306
Overige beleggingen				
Hedge funds				
Macro		33		
Fund of funds		128		199
Multi strategy		6		11
Long/short		79		115
Event driven		40		55
Diversen		1		1
Liquide middelen en overlopende activa/passiva		<u>19</u>		<u>133</u>
Totaal		306		514
Derivaten				
Index futures			136	-3
Opties (deltawaarde)			-8	3
Swaptions (deltawaarde)	22	1	247	6
Valutatermijncontracten	-1.097	<u>-50</u>	-1.081	<u>-24</u>
Totaal		-49		-18
Totaal		2.530		2.730

⁹De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

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

Verdeling beleggingen (in mln. €)

	2011	2010
Gerubriceerd onder S1. rente- en inflatierisico	3.447	2.771
Gerubriceerd onder S2. zakelijke waarden risico	2.530	2.730
Totaal beleggingen	5.977	5.501

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 € 5.977 miljoen (2010: € 5.501 miljoen) luidt omgerekend € 1.987 miljoen (2010: € 1.889 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

Netto valutapositie (in mln. €)

	2011			2010		
	Balans positie	Valuta derivaten	Netto positie	Balans positie	Valuta derivaten	Netto positie
US dollar	1.126	-1.097	29	1.135	-1.081	54
Japanse Yen	107		107	82		82
Australische dollar	67		67	72		72
Britse Pond	226		226	145		145
Overige valuta's	461		461	455		455
Totaal	1.987	-1.097	890	1.889	-1.081	808

S5. Kredietrisico

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

Kredietkwaliteit vastrentende waarden (Moody's rating)

	2011		2010	
	Actuele waarde	In %	Actuele waarde	In %
Aaa	2.825	78,9	1.768	55,9
Aa1	10	0,3	63	2,0
Aa2	26	0,7	171	5,4
Aa3	96	2,7	47	1,5
A1	261	7,3	819	25,9
A2	45	1,2		
Baa1			84	2,7
Baa3	96	2,7		
< Baa3	210	5,9	198	6,2
Geen rating	12	0,3	12	0,4
Totaal	3.581	100,0	3.162	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 geldmarktfondsen met een Aaa-rating.

Beleggingen met kredietrisico (in mln. €)

	2011	2010
Vastrentende waarden onder S1. (exclusief liquiditeiten en overlopende activa/passiva)	2.278	1.431
Total return swaps	225	798
Liquiditeiten in beleggingsportefeuilles en overlopende activa/passiva	466	652
Ontvangen zekerheden	<u>612</u>	<u>281</u>
Totaal	3.581	3.162

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenoemd 'securities lending program'. Hierbij ontvangt het fonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2011 bedroeg de waarde van de uitgeleende effecten € 43 miljoen (aandelen € 33 miljoen, vastrentende waarden € 10 miljoen). Hiervoor zijn zekerheden ontvangen ter waarde van € 58 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 langlevenrisico verdisconteerd in de technische voorzieningen. Het kortlevenrisico 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 langleven- en kortlevenrisico 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 standaard-model.

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, één specifiek product of één specifieke tegenpartij in derivatenposities. Inzake het concentratierisico wordt als zodanig 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 uitvoeringsorganisatie 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 2011 van Stichting Pensioenfonds Hoogovens te IJmuiden gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 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 2011 en van het saldo van baten en lasten over 2011 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, 8 juni 2012
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

A.J.H. Reijns RA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Hoogovens te Beverwijk is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2011.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen 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, aangezien er sprake is van een reservetekort.

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.

Purmerend, 8 mei 2012

Drs. H. Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson B.V.

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 basispremie is vastgesteld op basis van de gedempte kostendeekkende premie. De uitvoeringsovereenkomst kent geen bepalingen die de aangesloten werkgevers verplichten om tekorten bij het pensioenfonds aan te vullen.

De per 31 december 2011 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.

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 voor belangstellenden en staan ook op de website van het pensioenfonds: www.pfhoogovens.nl.

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 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.

Bijlage 2: Personalia (situatie mei 2012)

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
drs. L.M.A. (Lysbet) Donders	2010
drs. J.E. (Co) van Dort RC	2009
drs. F.O. (Frants) Nielsen RC	2005
drs. J.M.W.F. (Jos) Uijterwaal RA	2011
 <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
C.M.A. (Christel) de Wit	2010
ir. Th.A. (Theo) Wortman	2001

* leden dagelijks bestuur

Beleggingsadviescommissie

Frants Nielsen, voorzitter	
Hans Blok	
Gerard Horn	
Jos Uijterwaal	
Prof. dr. J. (Jaap) Koelewijn	2009
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
drs. C. (Cathrin) van der Werf	2008
G.E.A. (Geert) van Til MBA	2011

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
mr. G.J. (Gerard) Heeres (namens pensioengerechtigden)	2008
S.C.M. (Simon) de Ruijter RA (namens pensioengerechtigden)	2011

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*
drs. P.G. (Piet) van der Graaff, *Secretariaat & Juridische Zaken*
H.T.M. (Harry) Lensen FC, *Control en Riskmanagement*

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.
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 1% renteverandering leidt tot 13% 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 tafels van het Actuarieel Genootschap (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 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 juridisch 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 actuarieel 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 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), 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 beleggingen	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.
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 alsmede 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.
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), 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

Key figures *(amounts in millions of €)*

	2011	2010	2009	2008	2007
Number of participants					
Members	9.893	10.267	10.775	11.312	11.367
Deferred pensioners	4.285	4.774	5.012	8.083	8.666
Pensioners	<u>15.782</u>	<u>15.948</u>	<u>15.662</u>	<u>15.421</u>	<u>14.894</u>
Total	29.960	30.989	31.449	34.816	34.927
Pension liabilities					
Provision	5.564	4.964	4.521	4.499	3.825
Duration	15	14	13	13	12
Average weighted interest (in %)	2,7	3,5	3,9	3,6	4,9
Investments					
Real estate	475	470	437	493	556
Equities	1.557	1.458	1.173	800	1.221
Fixed interest	2.794	1.913	1.914	1.933	2.283
Derivatives	845	1.146	1.272	1.106	555
Other investments	<u>306</u>	<u>514</u>	<u>517</u>	<u>416</u>	<u>580</u>
Total investments	5.977	5.501	5.313	4.748	5.195
Solvency					
General reserve	402	527	782	249	1.370
Change in general reserve	-125	-255	533	-1.121	-96
Funding ratio (in %)	107,2	110,6	117,3	105,5	135,8
Required funding ratio (in %)	114,9	115,4	115,4	117,1	115,4
Return on investments versus pension liabilities (in %)					
Return on investments	11,7	6,4	15,3	-6,0	2,5
Return on pension liabilities	14,5	9,1	0,4	22,4	-2,6
Avarage return on investments over the past 5 years	5,7	3,7	5,3	5,3	8,9
Avarage return on pension liabilities over the past 5 years	8,5	4,8	4,6	5,4	2,0

Financial policy and risk

Strategic goals and financial framework

The strategic goals of the fund are:

- to realize the pension rights as laid down in the pension scheme;
- to generate a return on investment sufficient to meet the needs of inflation-linked pensions;
- cost-effectiveness of the pension scheme;
- 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 liabilities¹. Although the Board may decide to deviate from it, the decisions listed below were made in line with this framework.

An important issue in 2011 was the review of the fund investment policy. This evaluation considered the advantages and disadvantages of the current investment strategy according to the matching and return system. Conclusion is that the Board fully endorses the principles of this system. Another issue was the expertise and competency² plan 2011. For the first time not only the expertise is considered, but also the competencies.

Results for 2011

In 2011 the funding ratio of the pension fund dropped from 110,6% in January to 107,2% at the end of the year. The decrease is mainly caused by low interest rates, which has risen the pension liabilities significantly. However, the decline has been limited by the high investment return of 11,7%.

The Board decided to continue a cautious policy and to give priority to gain enough assets compared to the level of liabilities. Therefore the ambition to compensate active members and pensioners for inflation could, like in 2010, again not be met.

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.

¹ This is the value of the pension liabilities including expected price inflation.

² These are the expertise and competency of the Board.

Financial statements (amounts in millions of €)

Balance sheet as per december 31

	2011	2010
Assets		
Investments	7.151	6.280
Receivables	<u>0</u>	<u>10</u>
	7.151	6.290
Liabilities		
General reserve	402	527
Provision for pension liabilities	5.564	4.964
Payables	<u>1.185</u>	<u>799</u>
	7.151	6.290

Statement of income and expenses

	2011	2010
Income		
Contributions receivable	98	99
Return on investments	<u>633</u>	<u>340</u>
	731	439
Expenses		
Change in market value pension liabilities	600	443
Benefits payable	251	248
Transfers in and out		
Operating expenses	4	3
Other expenses	<u>1</u>	<u>—</u>
	856	694
Fund result	-125	-255



COLOFON

Een uitgave van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Bezoekadres
Wijckermolen 202
1941 JA Beverwijk

Postadres
Postbus 10000
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

