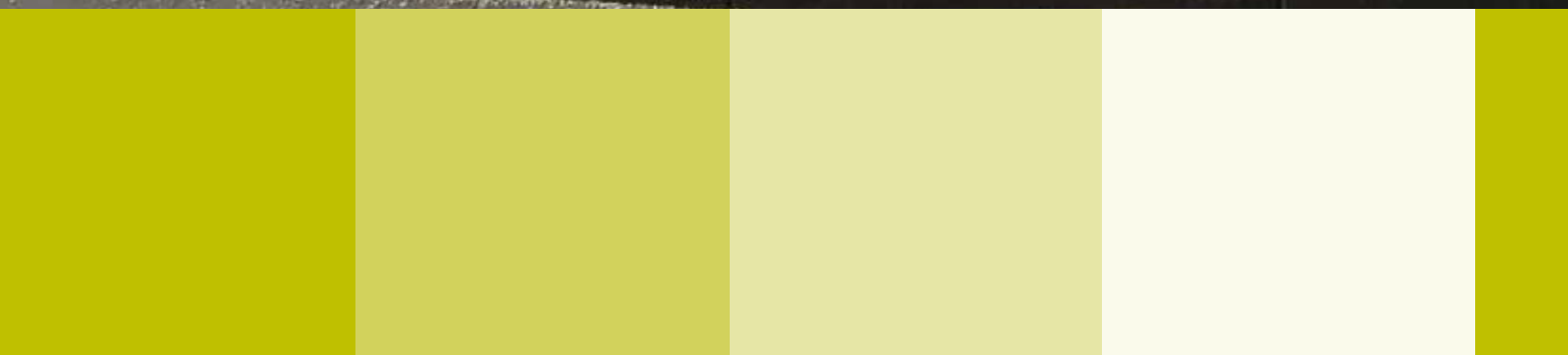




# Jaarverslag 2011



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Betonproductenindustrie



# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Jaarverslag 2011

---

## **colofon**

Dit jaarverslag is een uitgave van  
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de  
Betonproductenindustrie

administrateur  
Syntrus Achmea Pensioenbeheer B.V.  
Postbus 40038, 7300 AX Apeldoorn  
telefoon: (088) 008 40 24

datum  
8 juni 2012

# Inhoudsopgave

1	<b>Voorwoord</b>	<b>5</b>
2	<b>Karakteristieken van Bpf Beton</b>	<b>7</b>
2.1	Kenmerken pensioenregeling	7
2.2	Profiel van de organisatie	8
2.2.1	Bestuur	8
2.2.2	Bestuurlijke commissies	9
2.2.3	Deelnemersraad	10
2.2.4	Verantwoordingsorgaan	11
2.2.5	Intern toezicht	11
2.2.6	Adviseurs	12
2.2.7	Vermogensbeheerders	12
2.2.8	Vertegenwoordigingen	13
2.2.9	Vergoedingen	14
2.3	Kerngegevens	15
2.4	Omvang van Bpf Beton	16
3	<b>Verslag van het bestuur</b>	<b>19</b>
3.1	Bestuursbesluiten en gevoerd beleid	19
3.1.1	Bestuursbesluiten	19
3.1.2	Overleg cao-partijen	23
3.1.3	Wet- en regelgeving	23
3.1.4	Beleid	24
3.1.5	Uitvoering reglement en administratie	26
3.2	Goed pensioenfondsbestuur	27
3.2.1	Risicobeheer	27
3.2.2	Communicatie	27
3.2.3	Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan	29
3.2.4	Visitatiecommissie	29
3.2.5	Gedragscodes / compliance	29
3.2.6	Deskundigheidsbevordering bestuur en deelnemersraad	30
3.2.7	Instellen van een klachten- en geschillencommissie	30
3.2.8	Zelfevaluatie	30
3.2.9	Principes voor beheerst beloningsbeleid	31
3.2.10	Crisisplan	31
3.3	Risicoparaagraaf	32
3.3.1	Matching-/renterisico	32
3.3.2	Marktrisico	33
3.3.3	Kredietrisico	34
3.3.4	Verzekeringstechnisch risico	34
3.3.5	Omgevingsrisico	35
3.3.6	Operationeel risico	35
3.3.7	Uitbestedingsrisico	35
3.3.8	IT-risico	36
3.3.9	Integriteitsrisico	36
3.3.10	Juridisch risico	36

3.4	Pensioenontwikkelingen	36
3.4.1	Ontwikkelingen 2011	36
3.4.2	Overheidsbeleid	38
3.4.3	Regelgeving	40
3.5	Beleggingen	41
3.5.1	Marktontwikkelingen 2011	41
3.5.2	Beleggingsbeleid	43
3.5.3	Rendement van de beleggingsportefeuille	46
3.5.4	Z-Score 2011	47
3.5.5	Lange termijn strategie	48
3.6	Vooruitzichten	48
3.6.1	Voorgenomen maatregelen op basis van evaluatie herstelplan	48
3.6.2	Migratie	49
3.6.3	GLAS	49
3.6.4	Werkgroep met cao-partijen	49
3.6.5	Marktvisie van de vermogensbeheerder	49
3.7	Financiële paragraaf	50
3.7.1	Samenvatting van de financiële positie van Bpf Beton	50
3.7.2	Resultaat boekjaar	50
3.7.3	Stand van de voorzieningen en de reserves	51
3.7.4	Kosten uitvoering pensioenregeling	52
3.7.5	Kosten van vermogensbeheer	53
4	<b>Slotwoord</b>	<b>54</b>
5	<b>Jaarrekening 2011</b>	<b>55</b>
5.1	Balans per 31 december 2011	55
5.2	Staat van baten en lasten	56
5.3	Kasstroomoverzicht	57
5.4	Toelichting behorende tot de jaarrekening 2011	58
5.4.1	Inleiding	58
5.4.2	Algemeen	58
5.4.3	Rubriceringswijzigingen	58
5.4.4	Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling	58
5.4.5	Grondslag kasstroomoverzicht	65
5.4.6	Risicobeheer en Derivaten	65
5.5	Toelichting op de balans per 31 december 2011	78
5.5.1	Activa	78
5.5.2	Passiva	81
5.5.3	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	84
5.6	Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2011	85
5.6.1	Baten	85
5.6.2	Lasten	87
6	<b>Overige gegevens</b>	<b>90</b>
6.1	Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten	90
6.2	Verklaring verantwoordingsorgaan over het jaarverslag 2011	90
6.3	Reactie bestuur op verklaring verantwoordingsorgaan	92
6.4	Jaarverslag 2011 van de deelnemersraad	92
6.5	Gebeurtenissen na balansdatum	94
6.6	Verklaring van de actuaris	95

6.7	Controle verklaring van de onafhankelijke accountant	97
6.8	Verklarende woordenlijst	99
6.9	Adressen adviseurs	101

# 1 Voorwoord

## **Inleiding**

Voor u ligt het jaarverslag 2011 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie (verder "Bpf Beton").

## **Korte schets inhoud**

Het jaarverslag is verdeeld in karakteristieken, het verslag van het bestuur, een jaarrekening, verklaringen en overige gegevens. In de karakteristieken geven wij de doelstelling en het profiel van Bpf Beton, de samenstelling van de statutaire organen, commissies en adviseurs, vertegenwoordigingen, de kerncijfers en de omvang van Bpf Beton weer. In het verslag van het bestuur informeren wij u over de beleidsmatige zaken die in 2011 hebben gespeeld, op het gebied van goed pensioenfondsbestuur, van risico's, van pensioenen en beleggingen. In de jaarrekening presenteren wij het Bpf Betonvermogen en de mutaties daarin gedurende 2011 met daarbij een toelichting over de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille. In overige gegevens vindt u de verklaring van het verantwoordingsorgaan, de actuariële verklaring en de controleverklaring van de accountant. Daarnaast berichten wij over de gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen voor Bpf Beton.

## **Ontwikkelingen 2011**

In 2011 zijn door het bestuur verschillende onderwerpen besproken. Op een aantal wordt hierna kort ingegaan. Elders in dit jaarverslag komen de onderwerpen uitgebreider aan bod.

### *Financiële positie*

- De financiële positie van Bpf Beton is continu onder de aandacht van het bestuur geweest en waar noodzakelijk heeft het bestuur maatregelen genomen. De marktrente liep gedurende de eerste maanden van 2011 verder op. Daardoor herstelde de dekkingsgraad van Bpf Beton zich gedurende de eerste helft van het jaar. Echter door de daling van de marktrente in combinatie met een daling van de waarde van de beleggingen daalde de dekkingsgraad weer, waarbij het dieptepunt voor zowel de marktrente als de dekkingsgraden in september 2011 werd bereikt. De dekkingsgraad bevond zich gedurende de periode van eind augustus 2011 tot en met eind december 2011 onder de 100%. Dit betekende dat er geen waardeoverdrachten meer van en naar Bpf Beton konden plaatsvinden. In het jaarverslag en de jaarrekening wordt op de financiële positie van Bpf Beton nader ingegaan.
- Gedurende het verslagjaar is overleg geweest met cao-partijen in verband met de noodzakelijk financieel sluitende opzet, wat uiteindelijk heeft geleid tot verlaging van het opbouwpercentage en verhoging van de werkgeverspremie voor het jaar 2012.
- Het bestuur laat vanaf augustus 2010 een financiële rapportage door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) opstellen. In dit rapport wordt het bestuur maandelijks op de hoogte gehouden van de financiële situatie van Bpf Beton. De actuele cijfers worden vergeleken met de vastgestelde budgetten.

### *Vermogensbeheer*

- In 2011 is het bestuur met behulp van F&C en Strategeon gestart met de periodieke evaluatie van de beleggingsmandaten.
- In de studiedagen die de bestuursleden in 2011 hebben gevolgd, is veel aandacht besteed aan vermogensbeheer. Onderwerpen die in 2011 zijn behandeld, waren: risicomanagement, risk budgetting, balansmanagement en de portefeuilleconstructie (Match & Return).
- Het bestuur heeft zich door de externe en onafhankelijke beleggingsadviseur (Strategeon) uitgebreid laten informeren over de managersselectie. Hiertoe is een beleidsdocument managersselectie door het bestuur vastgesteld en zijn de Investment Believes aan het document toegevoegd.
- In het verslagjaar heeft het bestuur een werkgroep geformeerd die met behulp van F&C en Strategeon een integraal beleggingsplan voor 2012 heeft opgesteld.

### *Risicomanagement*

- In 2011 is het bestuur verder gegaan met de risicomanagement cyclus. Eind januari 2011 is de eindrapportage van de risicoscan door AON Hewitt geleverd. De algemene conclusie die AON Hewitt getrokken heeft, is dat er geen acute risico's bestaan die direct aangepakt dienen te worden. Wel zijn er op diverse vlakken verbeteringen mogelijk. De aanbevelingen van AON Hewitt zijn opgenomen in een matrix. Daarbij heeft het bestuur aanvullende beheersingsmaatregelen en acties geformuleerd. De status wordt periodiek besproken in de bestuursvergaderingen van het bestuur.

### *Overleg cao-partijen*

- In november 2011 heeft het bestuur overleg gevoerd met cao-partijen over de financiële situatie van Bpf Beton. Eveneens is in dit overleg gesproken over het verlagen van de pensioenopbouw en het verhogen van de premie.
- Cao-partijen hebben een werkgroep ingesteld waarin ook twee bestuursleden deelnemen. De werkgroep heeft als taak een blijvende oplossing te vinden voor de financiële positie van Bpf Beton. De werkgroep houdt hierbij rekening met het mogelijke pensioenakkoord.

### *Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)*

- De jaarlijkse zelfevaluatie, waarin het bestuur haar eigen functioneren onder de loep neemt, heeft begin november 2011 onder begeleiding van het bureau Lyncs plaatsgevonden.
- Het bestuur heeft in 2011 drie studiedagen gevolgd.

### *Communicatie*

- Eind november 2011 organiseerde Bpf Beton twee pensioenbijeenkomsten voor werkgevers. Op het programma stonden onder andere uitleg over de pensioenregeling en pensioencommunicatie. Deze beide bijeenkomsten waren bedoeld voor directies en P&O Adviseurs van aangesloten bedrijven.
- Bpf Beton heeft eind 2011 de website vernieuwd. De navigatie en de vindbaarheid van informatie op de website is sterk verbeterd.
- In 2011 is gestart met het maken van een HR Brochure om HR adviseurs beter te faciliteren bij de beantwoording van pensioenvragen van deelnemers. Ook is er gewerkt aan een flyer "nieuwe baan" die meegestuurd kan worden met het arbeidscontract van de werkgever. Deze zijn beschikbaar gesteld aan de werkgevers.
- In 2011 hebben gewezen deelnemers met een klein opgebouwd pensioen en een einde dienstverband van voor 1 januari 2007 een afkoopvoorstel ontvangen. Aan dit project is uitgebreide aandacht besteed via de website [www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl) en de Pensioenflits.

Het bestuur geeft met dit jaarverslag nader inzicht in het gevoerde beleid en de financiële situatie van Bpf Beton.

Het bestuur heeft het jaarverslag 2011 en de daarbij behorende verslagstaten voor De Nederlandsche Bank (DNB) vastgesteld op 8 juni 2012.

**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie**  
**Amsterdam, 8 juni 2012**

**De heer H. Korthof,**  
**Plv. voorzitter**

**De heer G.W. van der Peijl,**  
**Secretaris**

# 2 Karakteristieken van Bpf Beton

## 2.1 Kenmerken pensioenregeling

### **Soort pensioenregeling**

De regeling van Bpf Beton heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een zogenaamde geïndexeerde middelloonregeling. Elk jaar bouwt de deelnemer een stukje van zijn pensioen op, gebaseerd op de pensioengrondslag in dat jaar. De pensioenuitkering beoogt een afspiegeling te zijn van het gemiddelde verdiende salaris tijdens de deelname aan de regeling. Door middel van een toeslagenbeleid wordt ernaar gestreefd het reeds opgebouwde pensioen zijn waarde te laten behouden.

Vanaf 1 januari 2006 gelden er twee pensioenregelingen, namelijk één voor de werknemers die op of ná 1 januari 1950 zijn geboren; het pensioenreglement 55- werknemers en één voor de werknemers die vóór 1 januari 1950 zijn geboren; het pensioenreglement 55+ werknemers.

### *Verplichtstelling*

Verplicht tot deelneming aan de regeling zijn werknemers en werkgevers die vallen onder de verplichtstelling van Bpf Beton.

### *Pensioenleeftijd*

De minimum toetredingsleeftijd is 21 jaar. Het ouderdomspensioen gaat in op de leeftijd van 65 jaar.

### *Partnerpensioen*

Het partnerpensioen op opbouwbasis bedraagt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen.

### *Franchise*

De franchise is het deel van het pensioengevend loon waarover geen pensioenpremie wordt betaald. Reden hiervoor is dat de deelnemer naast het pensioen ook een AOW-uitkering krijgt.

### *Pensioengevend loon*

Onder loon in de zin van de pensioenregeling wordt het vaste jaarsalaris verstaan inclusief de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering.

### *Pensioengrondslag*

De pensioengrondslag is het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt verkregen door het pensioengevend loon te verminderen met de franchise.

### **Kenmerken van de pensioenregeling van de deelnemers die geboren zijn op of ná 1 januari 1950**

Dit betreft een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslagverlening. Voor de groep deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 gold in 2011 een pensioenopbouw van 2,0% per jaar over de pensioengrondslag. De maximumpensioengrondslag bedroeg in 2011 € 32.949,-. Voor deze groep deelnemers bedroeg de franchise in 2011 € 16.348,- en het maximum salaris € 49.297,-.

Voor de groep deelnemers, geboren op of na 1 januari 1950, die voldoet aan de gestelde voorwaarden van Bpf Beton, bestaat een zogenaamde overgangsregeling (optrekregeling) waarbij voorwaardelijke extra pensioenrechten kunnen worden toegekend tot wat fiscaal maximaal toelaatbaar is. Deze rechten worden uiterlijk op 31 december 2020 gefinancierd of op de eerdere pensioendatum van de aanspraakgerechtigde.



### *Premie*

De pensioenen worden gefinancierd door het heffen van een premie waaraan zowel de werkgever als de deelnemer een bijdrage levert. De premie bedraagt in 2011 24%. Hiervan kan maximaal 6,66% ten laste van de deelnemer worden gebracht.

### **Kenmerken van de pensioenregeling van de deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950**

Dit betreft een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslagverlening. Voor het jaar 2011 wordt er 1,75% ouderdomspensioen per jaar opgebouwd over de pensioengrondslag. De opbouwfase eindigt in 2014. In 2011 bedroeg de franchise € 21.419,-. Om te voorkomen dat een deelnemer minder zou opbouwen dan in de regeling van voor 1993, is een minimum pensioengrondslag vastgesteld. De minimum pensioengrondslag in 2011 was € 2.663,-. De maximum pensioengrondslag is € 27.878,-. Het maximum salaris bedroeg € 49.297,-.

### *Premie*

De pensioenen worden gefinancierd door het heffen van een premie waaraan zowel de werkgever als de deelnemer een bijdrage levert. De premie in 2011 bedraagt:

- van de minimum pensioengrondslag: 13%. Hiervan kan maximaal 4,30% ten laste van de deelnemer worden gebracht.
- van het meerdere tot de maximum pensioengrondslag: 20%. Hiervan kan maximaal 6,70% ten laste van de deelnemer worden gebracht.

### **Excedentregeling**

Werkgevers kunnen werknemers de mogelijkheid bieden om over het salaris dat boven het maximum salaris van € 49.297,- ligt ook pensioen op te bouwen. Hiervoor kan de werkgever een excedentcontract aangaan met Bpf Beton.

## 2.2 Profiel van de organisatie

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 28 juni 1957. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199582. Bpf Beton is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Bpf Beton heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenreglementen, zoals die gelden voor de deelnemers aan deze pensioenregeling.

### **2.2.1 Bestuur**

Het bestuur bestaat uit acht leden, vier van werknemerszijde en vier van werkgeverszijde. Zij worden benoemd door de organisaties die Bpf Beton hebben opgericht. De functies van voorzitter en secretaris van het bestuur worden bekleed voor de periode van één jaar. De werkgeversorganisatie en de werknemersorganisaties leveren beurtelings de voorzitter en secretaris.

De werkgevers worden vertegenwoordigd door de

- Bond van Fabrikanten van Betonproducten in Nederland (BFBN).

De werknemers worden vertegenwoordigd door de volgende vakorganisaties:

- FNV Bondgenoten;
- CNV Vakmensen;
- De Unie.

Bestuursleden mogen alleen worden benoemd als DNB geen bezwaar heeft gemaakt. Naar het oordeel van DNB moeten de personen die het beleid van een fonds (mede) bepalen voldoende deskundig zijn met het oog op de belangen van de (gewezen) deelnemers en overige belanghebbenden. De bestuursleden worden daarom getoetst op deskundigheid. Daarbij wordt zowel gekeken naar de individuele deskundigheid als naar het collectief. Het bestuur heeft aanvullend hierop een eigen deskundigheidsplan vastgesteld waarin de eisen die aan de bestuursleden worden gesteld, zijn vastgelegd. Ook heeft Bpf Beton

een gedragscode voor haar bestuursleden in het kader van goed en integer bestuur. Een externe compliance officer ziet er op toe dat een ieder handelt conform de gedragscode.

Het bestuur bepaalt het dagelijks beleid van Bpf Beton en draagt zorg voor de handhaving en uitvoering van de statuten en pensioenreglementen. Het uitgangspunt hierbij is dat dit gebeurt door een evenwichtige en zorgvuldige afweging van de belangen van alle belanghebbenden. Het bestuur laat zich bij het maken van beleid ondersteunen door adviezen en rapportages, gegeven of opgesteld door of in samenspraak met externe deskundigen. Het bestuur ziet er op toe dat de uitvoering voldoet aan de gestelde eisen van de externe toezichthouders, te weten DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en de pensioenreglementen van Bpf Beton.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2011 is als volgt:

Namens de werkgevers:

De heer J.C. Blom

Mevrouw L.L. Bruns (plv. voorzitter)

De heer E. Elsinga

De heer G.W. van der Peijl (voorzitter)

De werkgeversleden zijn aangewezen door de Bond van Fabrikanten van Betonproducten in Nederland (BFBN).

Namens de werknemers:

De heer H. Korthof (plv. secretaris) 1)

De heer H. Wuijten 2)

Vacature 1)

Vacature 3)

De werknemersleden zijn aangewezen door:

1) FNV Bondgenoten

2) CNV Vakmensen

3) De Unie

### **Mutaties**

Per 1 juni 2011 is de heer M. Raaijmakers afgetreden als bestuurslid. Begin 2012 is de heer Jorna toegetreden tot het bestuur.

Per 1 oktober 2011 is mevrouw J.W.M. Wiegers afgetreden als bestuurslid. De benoeming van haar opvolger moet nog plaatsvinden.

## **2.2.2 Bestuurlijke commissies**

### **Voorzittersoverleg**

In 2009 is gestart met een periodiek overleg tussen de voorzitter en secretaris, Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) en de adviserend actuaire van Bpf Beton om de agendaonderwerpen en overige lopende zaken door te spreken, voordat de bestuursvergaderingen plaatsvinden. Naast de efficiencyvoordelen worden de te agenderen onderwerpen door dit overleg meer behandeld conform de wensen van het bestuur. In 2011 hebben negen voorzittersoverleggen plaatsgevonden.

### *Jaarwerkcommissie*

Vanaf 2009 is er een jaarwerkcommissie. De jaarwerkcommissie ziet erop toe dat het jaarverslag tijdig en kwalitatief goed aan het bestuur wordt voorgelegd. De commissie bespreekt het jaarverslag met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer), de waarmede actuaire en de externe accountant en adviseert het bestuur over het vaststellen van het jaarverslag. De jaarwerkcommissie wordt gevormd door twee leden die door en uit het bestuur per verslagjaar worden benoemd. In 2011 hebben ten behoeve van het jaarverslag 2010 vijf vergaderingen van de jaarwerkcommissie plaatsgevonden.

De jaarwerkcommissie voor het jaarverslag 2010 bestond uit:

werkgeversvertegenwoordiger:	werknemersvertegenwoordiger:
Mevrouw L.L. Bruns	Mevrouw J.W.M. Wiegers

#### *Klachtencommissie*

De klachtencommissie bestaat uit twee leden van het bestuur. In het klachtenreglement van Bpf Beton staat de klachtenprocedure omschreven.

In het verslagjaar is geen klacht gemeld aan de klachtencommissie.

#### *Geschillencommissie*

De geschillencommissie wordt gevormd door minimaal twee onafhankelijke personen, die door het bestuur worden benoemd. In het geschillenreglement van Bpf Beton staat de geschillenprocedure omschreven.

In het verslagjaar is één geschil gemeld welke in februari 2012 door de geschillencommissie is behandeld. De geschillencommissie heeft geadviseerd om het verzoek van de deelnemer alsnog te honoreren. Het bestuur heeft besloten in dit specifieke geval, met een beroep op de hardheidsclausule, het advies van de geschillencommissie over te nemen.

#### *Gezamenlijke geschillencommissie*

In 2008 heeft een aantal fondsen, waaronder Bpf Beton, positief gereageerd op het voorstel van Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) om een gezamenlijke geschillencommissie op te zetten. In het verslagjaar heeft het bestuur besloten in verband met kostenoverwegingen geen gebruik te maken van de gezamenlijke geschillencommissie.

### **2.2.3 Deelnemersraad**

De deelnemersraad is sinds 2007 actief en bestaat in het verslagjaar uit acht leden. De bevoegdheden en werkwijze van de deelnemersraad is vastgelegd in het huishoudelijk reglement van de deelnemersraad. De leden van de deelnemersraad worden benoemd door het bestuur. Eenmaal per jaar neemt een lid van de deelnemersraad deel aan de bestuursvergadering.

De deelnemersraad adviseert het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die Bpf Beton betreffen, maar in elk geval over elk voorgenomen besluit van het bestuur tot:

- het nemen van maatregelen van algemene strekking;
- wijziging van de statuten en de pensioenreglementen van Bpf Beton;
- vaststelling van het jaarverslag, de jaarrekening, de actuariële en bedrijfstechnische nota als bedoeld in artikel 145 PW en een langetermijnherstelplan als bedoeld in artikel 138 PW;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten indien toepassing wordt gegeven aan artikel 134 PW;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van Bpf Beton of de overname van verplichtingen door Bpf Beton;
- liquidatie van Bpf Beton;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- het terugstorten van premie of geven van premiekorting als bedoeld in artikel 129 PW.

Per 31 december 2011 bestond de deelnemersraad uit:

Namens de gepensioneerden:	Namens de deelnemers:
De heer J.J. Boks	De heer L.H. Addink
De heer L.J.H. Coenen	De heer L.E.M. Bodelier (vice-voorzitter)
De heer J. van Mulligen	De heer A. van den Burg
	De heer W. van der Linden (secretaris)
	De heer A. van Riet (voorzitter)

De deelnemersraad is in het verslagjaar vier maal bijeengekomen. In paragraaf 6.4 vindt u het verslag van de deelnemersraad.

#### **2.2.4 Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan kwam in 2008 voor het eerst bij elkaar. Dit orgaan bestaat uit drie leden: een vertegenwoordiger uit de kring van deelnemers, een vertegenwoordiger uit de kring van pensioengerechtigden en een vertegenwoordiger van de werkgevers. Op basis van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid heeft het bestuur de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in het reglement verantwoordingsorgaan vastgelegd.

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:

- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Per 31 december 2011 bestond het verantwoordingsorgaan uit een vertegenwoordiger namens:

de deelnemers:	de heer L.E.M. Bodelier (secretaris)
de gepensioneerden:	de heer J. van Mulligen
de aangesloten werkgevers:	de heer H.C. Baarens (voorzitter)

Het verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar drie maal bijeengekomen.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2011 en de reactie van het bestuur hierop is opgenomen onder respectievelijk paragraaf 6.2 en 6.3.

#### **2.2.5 Intern toezicht**

Er is gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze zal tenminste eens in de drie jaar minimaal de onderstaande taken uitvoeren.

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen Bpf Beton;
- het beoordelen van de wijze waarop Bpf Beton wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de lange termijn.

Het bestuur heeft de organisatie Basis en Beleid gecontracteerd voor de uitvoering van de visitaties in 2009 en 2010. In het verslagjaar 2011 heeft geen visitatie plaatsgevonden.

## 2.2.6 Adviseurs

### Accountant

Het bestuur heeft PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., vertegenwoordigd door de heer H.C. van der Rijst RA, als accountant belast met de controle van de jaarrekening en de verslagstaten van Bpf Beton. Tot 1 november 2011 was KPMG Accountants NV de accountant van Bpf Beton.

### Extern adviserend actuaris

Deze adviseert het bestuur over alle voorkomende actuariële onderwerpen (o.a. collectieve waardeoverdrachten en premie- en toeslagbeleid). Daarnaast adviseert de externe adviserend actuaris het bestuur tijdens vergaderingen.

Het bestuur maakt gebruik van Towers Watson B.V. als externe adviserend actuaris, vertegenwoordigd door de heer H. Zaghdoudi.

### Beleggingsadviseur

Deze adviseert het bestuur over alle voorkomende beleggingsonderwerpen (o.a. beleggingsbeleid, beleggingsplan en de rapportages van de vermogensbeheerders). Daarnaast adviseert de beleggingsadviseur het bestuur tijdens vergaderingen.

Het bestuur maakt gebruik van Strategeon Investment Consultancy BV als onafhankelijke en externe beleggingsadviseur, vertegenwoordigd door mevrouw G. van Tongeren.

### Compliance officer

Het bestuur heeft een gedragscode vastgesteld. De door het bestuur benoemde Compliance Officer heeft tot taak toe te zien op de naleving van deze code en heeft toegang tot alle geledingen binnen Bpf Beton. Het bestuur heeft vanaf 1 januari 2010 het Nederlands Compliance Instituut (NCI) als compliance officer gecontracteerd, vertegenwoordigd door de heer R.N.M. van der Mast.

### Uitvoeringsorganisatie (administrateur)

Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie (= administrateur).

Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Het bestuur maakt gebruik van Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) als uitvoerder van de administratie en het secretariaat, vertegenwoordigd door de fondsmanager mevrouw N. van der Gugten en de bestuursadviseurs mevrouw I. Engelbregt en de heer A. van den Ham.

### Waarmerkend actuaris

De waarmerkend actuaris beoordeelt de financiële positie van Bpf Beton volgens de eisen van DNB. De waarmerkend actuaris rapporteert éénmaal per jaar aan Bpf Beton door middel van een actuariel rapport en een actuariële verklaring. Rapportage vindt plaats vòòr 1 juli van het jaar volgend op het jaar waarop de rapportage betrekking heeft.

Het bestuur maakt gebruik van Towers Watson B.V. als waarmerkend actuaris, vertegenwoordigd door de heer H.J.W. van Gemert.

## 2.2.7 Vermogensbeheerders

Het beheer van het fondsvermogen (met uitzondering van vastgoed en hypotheek) is opgedragen aan F&C Netherlands BV (F&C) vertegenwoordigd door de heren T. Rothengatter en J. Noorman. F&C is hierbij tevens aangewezen als fiduciair manager. De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening. Aan F&C is de bevoegdheid verleend alle beleggingstransacties aan te gaan zoals opgenomen in de overeenkomst. F&C adviseert het bestuur bij de totstandkoming van het beleggingsplan over de jaarlijkse invulling van de totale beleggingsportefeuille. Het besluit tot vaststelling van het beleggingsplan ligt bij het bestuur. In het beleggingsplan wordt onder meer voor elke beleggingscategorie het percentage van het totaal belegde vermogen vastgesteld en de toegestane marges. F&C belegt een deel van het vermogen via derden.

Het beheer van de beleggingen in vastgoed en hypotheek is door het bestuur opgedragen aan Syntrus Achmea Vastgoed BV (SAV). SAV wordt vertegenwoordigd door de heer P. Hosman. De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening. SAV adviseert het bestuur bij de totstandkoming van het beleggingsplan vastgoed en hypotheek. Het besluit tot vaststelling van het beleggingsplan ligt bij het bestuur.

Het bestuur participeert vanaf 2008 in het Europees Vastgoed Fonds van Schroders. Schroders handelt door middel van een discretionair mandaat. Schroders wordt vertegenwoordigd door de heer C. van Eijck.

## 2.2.8 Vertegenwoordigingen

### Raad van Afgevaardigden Stichting PVF Nederland

In de Raad van Afgevaardigden van Stichting PVF Nederland hebben namens Bpf Beton zitting:

werkgeversvertegenwoordiger:	werknemersvertegenwoordiger:
De heer J.C. Blom	de heer H. Korthof

### Klantenraad Syntrus Achmea (Pensioenbeheer)

In de Klantenraad van Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) hebben namens Bpf Beton zitting:

werkgeversvertegenwoordiger:	werknemersvertegenwoordiger:
mevrouw L.L. Bruns	is vooralsnog niet ingevuld

### De Pensioenfederatie

Bpf Beton is lid van de Pensioenfederatie. De VB, de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB) en de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) hebben hun krachten gebundeld en een nieuwe koepel gevormd: de Pensioenfederatie. Als afgevaardigde en stemgerechtigde is door het bestuur aangewezen:

werkgeversvertegenwoordiger:	werknemersvertegenwoordiger:
De heer G.W. van der Peijl	de heer H. Korthof

### Bestuursorganen beleggingsfondsen

Bpf Beton participeert in de volgende vastgoedfondsen:

- Achmea Dutch Residential Fund
- Achmea Dutch Retail Fund
- Achmea Dutch Office Fund
- Achmea Dutch Industrial Fund
- Achmea Dutch Health Care
- AREA Fund - Europe
- AREA Fund - North America

### Participantenvergadering Vastgoedfondsen SAV

Bpf Beton werd in het verslagjaar in de participantenvergadering Vastgoedfondsen SAV vertegenwoordigd door:

werkgeversvertegenwoordiger:	werknemersvertegenwoordiger:
De heer G.W. van der Peijl	De heer H. Wuijten

### **Participantenvergadering zakelijke en particuliere hypotheekfondsen Syntrus Achmea Vastgoed**

Bpf Beton participeert in de Stichting PVF Zakelijke Hypotheekfondsen en de Stichting PVF Particuliere Hypotheekfondsen van Syntrus Achmea Vastgoed BV en is vertegenwoordigd door:

De heer G.W. van der Peijl (hiervoor geldt maar 1 afgevaardigde)

### **Participantenvergadering AREA Fund Europe Syntrus Achmea Vastgoed**

Werkgeversvertegenwoordiger:	Werknemersvertegenwoordiger:
De heer J. Blom	De heer H. Wuijten

### **Participantenvergadering AREA Fund North America Syntrus Achmea Vastgoed**

Werkgeversvertegenwoordiger:	Werknemersvertegenwoordiger:
De heer J. Blom	De heer H. Wuijten

## **2.2.9 Vergoedingen**

De leden van het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan ontvangen vacatiegeld en een reiskostenvergoeding. Over het jaar 2011 is aan vergoedingen een totaalbedrag van € 128.970 uitgekeerd (in 2010 was dit € 141.808). De daling van het bedrag is te verklaren door het vertrek van twee bestuursleden in het verslagjaar, waardoor er gedurende het verslagjaar minder is gedeclareerd door het bestuur. Het aantal vergaderingen is in 2011 toegenomen ten opzichte van 2010.

## 2.3 Kerngegevens

	2011	2010	2009	2008
<b>Ondernemingen en deelnemers (aantallen)</b>				
Aangesloten ondernemingen	244	256	254	246
<b>Actieve deelnemers</b>	7.505	8.029	8.241	8.148
Waarvan onder meer				
- Arbeidsongeschikten	528	504	540	588
- Vut-ers	572	461	509	567
- FVP-ers	194	223	59	65
<b>Pensioengerechtigden</b>	6.216	6.116	6.048	5.868
<b>Gewezen deelnemers</b>	16.955	24.536	26.182	27.050
<b>Premies en uitkeringen (x €1.000)</b>				
Periodieke premies *	25.287	27.264	26.281	23.167
Pensioenuitkeringen excl. afkoop gering bedrag	8.860	8.387	7.694	7.013
<b>Beleggingen (x €1.000)</b>				
Beleggingen	512.183	470.635	415.936	345.534
Beleggingsresultaten	45.736	48.512	39.754	-111.016
Performance	10,3%	12,7%	13,7%	-22,1%
<b>Reserves en voorziening (x €1.000)</b>				
Voorziening pensioenverplichtingen	529.122	443.762	370.160	351.014
Solvabiliteitsreserve	69.626	61.381	57.173	64.962
Algemene reserve	-93.324	-48.029	-33.199	-89.190
Dekkingsgraad	95,5%	103,0%	106,5%	93,1%
<b>Resultaat (x €1.000)</b>				
Resultaat boekjaar	-37.050	-10.622	48.202	-189.516
<b>Pensioenregeling voor deelnemers geboren op of ná 01-01-1950</b>				
Opbouw per jaar	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Franchise	16.348	16.063	16.063	15.733
Maximum pensioengrondslag	32.949	32.653	31.739	30.472
Premie per jaar	24,0%	24,0%	22,4%	22,4%
-waarvan werknemersdeel maximaal	6,66%	6,66%	6,13%	6,13%
<b>Pensioenregeling voor deelnemers geboren vóór 01-01-1950</b>				
Opbouw per jaar	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%
Franchise	21.419	21.046	21.046	20.613
Minimum pensioengrondslag	2.663	2.636	2.636	2.559
Maximum pensioengrondslag	27.878	27.670	26.756	25.592
Premie per jaar tot de minimum pensioengrondslag	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
-waarvan werknemersdeel maximaal	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Premie per jaar boven de minimum pensioengrondslag	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
-waarvan werknemersdeel maximaal	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%

\* Periodieke premies: Vanaf het boekjaar 2009 is dit bedrag exclusief de mutaties inzake voorziening premievorderingen en afschrijving premievorderingen.



## 2.4 Omvang van Bpf Beton

Alle bedragen zijn bedragen x € 1.000,- tenzij anders aangegeven.

### Pensioenen

In 2011 is aan periodieke pensioenuitkeringen € 8.860 (excl. afkoop gering bedrag) verantwoord (in 2010: € 8.387). De stijging van het uitgekeerde bedrag is een gevolg van de mutaties in het uitkeringenbestand.

Er zijn in 2011 105 uitkeringen voor partnerpensioenen ingegaan (2010: 144).

De nieuwe ingegane pensioenuitkeringen zijn gemiddeld hoger dan de beëindigde uitkeringen. Per einde 2011 was het aantal ingegane pensioenen 983 (2010: 887) en over het gehele jaar waren de totalen als volgt:

	Aantal pensioenen (eindstand)		Totaal jaarbedrag (gedurende het gehele jaar) (bedragen x €1.000)	
	2011	2010	2011	2010
Ouderdomspensioen	4.081	3.950	€ 6.666	€ 6.208
Partnerpensioen	2.055	2.083	€ 2.133	€ 2.118
Wezenpensioen	80	83	€ 61	€ 61
<b>Totaal</b>	<b>6.216</b>	<b>6.116</b>	<b>€8.860</b>	<b>€8.387</b>

### Eenmalige uitkeringen

Aan eenmalige uitkeringen werd in 2011 € 11.480 verantwoord tegen € 1.029 in 2010. Dit betreft afkopen wegens gering bedrag bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd (2011: € 1.595) en het project afkoop kleine pensioenen voor ex-deelnemers waarvan het dienstverband is beëindigd voor 1 januari 2007 (2011: € 9.885) die werden uitbetaald.

#### Project afkoop

In 2011 heeft het project afkoop kleine pensioenen plaatsgevonden. Alle ex-deelnemers waarvan het dienstverband is beëindigd voor 1 januari 2007 en die een pensioen hebben opgebouwd tot € 427,29 (2011, niet afgerond bedrag) per jaar zijn per brief benaderd met de vraag of zij het opgebouwde pensioen wilde afkopen. Via de website [www.mijnafkoop.nl](http://www.mijnafkoop.nl) werden deze ex-deelnemers in de gelegenheid gesteld hun keuze kenbaar te maken. Ook kon men op deze website informatie vinden over voor- en nadelen van afkoop, rekenvoorbeelden, informatie over de gevolgen van afkoop op toeslagen en/of eventuele andere uitkeringen en een overzicht van de meest gestelde vragen.

Er zijn 10.811 afkoopvoorstellen verzonden. Hiervan zijn er 6.920 dossiers afgekocht en 3.891 dossiers zijn niet afgekocht. Van de niet afgekochte dossiers heeft circa 50% aangegeven niet te willen afkopen en circa 50% heeft niet gereageerd, ook niet na de reminder.

Het totale bedrag dat door dit project is afgekocht bedraagt € 9,9 miljoen.

### Deelnemers

Het aantal (gewezen) deelnemers bedroeg op 31 december 2011:

	2011	2010
Deelnemers	7.505	8.029
Gewezen deelnemers	16.955	24.536

### Premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid

Ultimo 2011 namen 528 (2010: 504) deelnemers ten laste van Bpf Beton deel wegens gehele of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid. Deze premievrije deelnemers maakten eind 2011 7% (2010 6,3%) uit van het totaal aantal actieve deelnemers.

	2011	2010
Volledig arbeidsongeschikte deelnemers	406	383
Gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers	122	121
<b>Totaal</b>	<b>528</b>	<b>504</b>

### Voortgezette deelneming

In 2011 hebben 766 (2010: 684) deelnemers na beëindiging van de verplichte deelneming hun pensioenopbouw voortgezet. Dit aantal kan als volgt worden verklaard:

	Aantal Ultimo 2011	Aantal Ultimo 2010		Premie in 2011	Premie in 2010
Vervroegde uitredingsregeling	572	461		967	993
Fonds Voorheffing Pensioenverzekering (t.b.v. werkloze werknemers ouder dan 40 jaar met een loongerelateerde uitkering)	194	223		560	659
<b>Totaal</b>	<b>766</b>	<b>684</b>		<b>1.527</b>	<b>1.652</b>

### Vrijwillige verzekeringen

Aan het eind van 2011 waren voor 194 nog niet gepensioneerde werknemers vrijwillig pensioenaanspraken verzekerd (ultimo 2010 waren dit er 202).

### Aangesloten werkgevers

Het aantal aangesloten werkgevers bedroeg op 31 december 2011 244 (2010: 256)

### Van premiebetaling vrijgestelde werkgevers

Het aantal werkgevers dat (gedeeltelijk) is vrijgesteld van deelneming in en premiebetaling aan Bpf Beton wegens een bijzondere pensioenvoorziening is 34 (2010: 34). Dit aantal heeft te maken met het feit dat historisch gezien veel dispensaties bestaan ten behoeve van bepaalde groepen werknemers.

### Premie

De premie die in 2011 ten gunste van het boekjaar werd vastgesteld bedroeg in totaal € 25.287 (dit bedrag is exclusief de mutaties inzake voorziening premievorderingen en afschrijving premievorderingen en inclusief premie oudere jaren).

Het premiebedrag kan als volgt worden gespecificeerd:

Samenstelling feitelijke premie		2011	2010
Premie voor verplichte verzekering	€	24.319	25.050
Premie voor voortgezette verplichte verzekering	€	872	1.468
Premie voor vrijwillige verzekering	€	205	160
Prepensioen**	€	-109	586
<b>Totaal</b>	€	<b>25.287</b>	<b>27.264</b>

\* Premie voor voortgezette verplichte verzekering: de daling van de premie wordt grotendeels veroorzaakt door een daling van de FVP premie.

\*\* Prepensioen: in 2010 heeft een inhaalactie van de premie voor prepensioen plaatsgevonden. In 2011 zijn er correcties doorgevoerd.

<b>Samenstelling kostendekkende premie</b>		<b>2011</b>	<b>2010</b>
Opslag voor in stand houden vereiste vermogen	€	3.389	3.275
Kostenopslag toegevoegd aan de voorziening	€	1.401	1.454
Premies premievrijstellingrisico	€	-	1.013
Actuarieel benodigde premie	€	24.556	20.252
<b>Totaal</b>	<b>€</b>	<b>29.346</b>	<b>25.994</b>

<b>Samenstelling gedempte premie</b>		<b>2011</b>	<b>2010</b>
Opslag voor in stand houden vereiste vermogen	€	2.670	2.757
Kostenopslag toegevoegd aan de voorziening	€	1.401	1.454
Actuarieel benodigde premie	€	19.346	17.906
<b>Totaal</b>	<b>€</b>	<b>23.417</b>	<b>22.117</b>

De premie voor de premievrije deelnemers die in 2011 ten laste van Bpf Beton werd vastgesteld, bedroeg € 588 (in 2010: € 596). De premie in 2011 is ten opzichte van 2010 met € 1.977 gedaald. Deze daling is mede te verklaren door de afname van het aantal werkgevers en deelnemers.

# 3 Verslag van het bestuur

## 3.1 Bestuursbesluiten en gevoerd beleid

### 3.1.1 Bestuursbesluiten

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste besluiten van het bestuur chronologisch kort weergegeven.

#### 3.1.1.1 Premie- en toeslagenbeleid 2011

Vanwege de financiële situatie heeft Bpf Beton in 2009 een herstelplan bij DNB ingediend. Op 31 december 2013 moet Bpf Beton weer een dekkingsgraad van 104,6% hebben.

Omdat de financiële positie van Bpf Beton zich onvoldoende herstelde, heeft het bestuur in oktober 2010 overleg gevoerd met cao-partijen over de premiestelling 2011. Cao-partijen hebben na dit overleg schriftelijk gemeld dat zij desondanks de premie wensen te handhaven vanwege de zware tijden waarin de bedrijfstak zich bevindt, gebruikmakend van de door DNB geboden mogelijkheid om eenmalig voor de premiestelling voor het jaar 2011 af te wijken van de eis dat de premie tijdens een dekkingstekort moet bijdragen aan herstel.

Het bestuur besluit op 10 december 2010, na positief advies van de deelnemersraad, de premie voor 2011 niet te verhogen. Tevens besluit het bestuur aan het eind van 2011 te bezien of de financiële positie van Bpf Beton noopt tot het nemen van nadere maatregelen, tenzij de financiële positie gedurende het verslagjaar dusdanig verslechtert dat het nemen van nadere maatregelen evident lijkt. In dat geval zal het bestuur met cao-partijen per omgaande hierover in overleg treden.

In de bestuursvergadering van 10 december 2010 heeft het bestuur besloten geen toeslag te verlenen en dus de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen per 1 januari 2011 niet te verhogen. Zolang Bpf Beton in onderdekking is, dat wil zeggen de dekkingsgraad van Bpf Beton onder de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt, mag er geen toeslagverlening plaatsvinden. Dit is zo opgenomen in het herstelplan.

Omdat het loonindexcijfer voor het boekjaar 2011 gelijk is aan 1% en het prijsindexcijfer gelijk is aan 0,82%, loopt het percentage aan gemiste toeslagen (inhaaltoeslag) op. Bpf Beton kent sinds 1 januari 2009 4,03% aan inhaaltoeslag over het opgebouwde pensioen voor de actieven dan wel pensioenuitkeringen voor de pensioengerechtigden en 3,84% voor de inactieven. Gezien de financiële positie van Bpf Beton is besloten voor 2011 geen inhaaltoeslag te verlenen.

De toeslag van het pensioen is voorwaardelijk; er is geen recht op toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslag weer zal plaatsvinden.

#### 3.1.1.2 ALM-studie

In 2010 heeft het bestuur besloten een ALM-studie uit te voeren en heeft hiertoe een werkgroep samengesteld. De doelstelling van de ALM-studie is de herijking van het strategische beleid. Daarnaast is bijzondere aandacht besteed aan het beheersen van risico's in extreme situaties.

De werkgroep heeft naar aanleiding van haar onderzoek een advies uitgebracht dat in de bestuursvergadering van 28 januari 2011 besproken is. Na de conclusies en overwegingen besproken te hebben, heeft het bestuur besloten dat de uitkomsten van de ALM-studie niet leiden tot een wijziging van het huidige beleggingsbeleid. Het bestuur heeft eveneens besloten om in een separaat traject verschillende beschermingsconstructies van de dekkingsgraad te onderzoeken.

### **3.1.1.3 Onderzoek fondsspecifieke ervaringssterfte**

In de bestuursvergadering van 5 november 2010 heeft het bestuur besloten om een onderzoek te doen naar een fondsspecifieke ervaringssterfte. Met de fondsspecifieke ervaringssterfte wordt cijfermatig onderbouwd hoe de levensverwachting van de populatie van Bpf Beton afwijkt van die van de totale bevolking en hoe deze afwijking zich verhoudt tot de Towers Watson 2010 ervaringssterfte. De uitkomsten van het onderzoek zijn behandeld in de bestuursvergadering van 25 maart 2011. Het bestuur heeft besloten om op basis van specifieke kenmerken van de deelnemers een correctie toe te passen op de 2010 ervaringssterfte waardoor deze het beste aansluit op de Bpf Beton-populatie. Het toepassen van de AG-Prognosetafel 2010-2060, inclusief de fondsspecifieke ervaringssterfte, heeft geleid tot een aanvullende opslag op de technische voorziening (bovenop de reeds aanwezige opslag van 3,1%) van 3,5% (€ 13.533). De aanvullende verhoging is bepaald per 31 december 2010, gebruik makend van de rentetermijnstructuur van 1 januari 2010.

### **3.1.1.4 Toeslagenlabel 2011**

Op basis van de continuïteitsanalyse die in 2009 door Towers Watson is opgesteld, is het toeslagenlabel bepaald. Pensioenfondsen zijn niet langer verplicht het toeslagenlabel te gebruiken. De wetgeving is echter nog niet aangepast, dus formeel gezien dient het bestuur het toeslagenlabel te gebruiken. Pas wanneer de wetgeving daadwerkelijk wordt aangepast, kan het toeslagenlabel komen te vervallen. Het bestuur heeft daarom in februari 2011 besloten het huidige toeslagenlabel te hanteren. Wel heeft het bestuur een toelichting bij het toeslagenlabel opgesteld die op de website geplaatst is.

### **3.1.1.5 Zetelverdeling en zittingsduur deelnemersraad**

In artikel 2 lid 2 van het huishoudelijk reglement van de deelnemersraad is bepaald dat het bestuur, voorafgaande aan de eerste benoeming en vervolgens na 4 jaar, de zetelverdeling vaststelt tussen de actieve deelnemers en de pensioengerechtigden. Op basis van de onderlinge getalsverhoudingen tussen actieve deelnemers en de pensioengerechtigden vanuit het jaarverslag 2009 kan de huidige zetelverdeling gehandhaafd worden. Dit moet via een bestuursbesluit bekrachtigd worden. In de vergadering in februari 2011 ging het bestuur akkoord met de huidige zetelverdeling in de deelnemersraad van 5 zetels voor vertegenwoordigers van de actieve deelnemers en 3 zetels voor vertegenwoordigers van de pensioengerechtigde deelnemers.

Voor twee leden van de deelnemersraad liep de zittingstermijn af in maart 2011. Voor de overige raadsleden is dat mei 2012. In de bestuursvergadering van maart 2011 is het bestuur akkoord gegaan met het verzoek van de deelnemersraad om degenen die moeten aftreden in maart 2011 nog voor een jaar te benoemen zodat ieder lid dezelfde einddatum heeft van mei 2012.

### **3.1.1.6 Deskundigheidsplan 2011**

Op 1 januari 2011 is de Beleidsregel deskundigheid 2011 van DNB en de AFM in werking getreden. De benoemende organisaties dienen competente en deskundige bestuursleden af te vaardigen. Van het bestuur van een pensioenfonds wordt verwacht dat een functieprofiel en een bestuursprofiel worden opgesteld. Deze profielen kunnen dan aan een benoemende organisatie worden verstrekt, alvorens een opvolger wordt benoemd. Door de Pensioenfederatie is een nieuw plan van aanpak voor het opstellen van een deskundigheidsplan, inclusief modellen voor het functieprofiel en het bestuursprofiel, opgesteld. Deze profielen waren echter pas na de zomer beschikbaar.

Het bestuur wilde hier niet op wachten en heeft het deskundigheidsplan 2010 omgezet in een deskundigheidsplan 2011. Dit plan is in maart 2011 vastgesteld. Hierin is de nieuwe beleidsregel deskundigheid nog niet verwerkt. In juni 2011 heeft het bestuur een functieprofiel bestuursleden vastgesteld. Het functieprofiel is aan alle benoemende organisaties verstuurd. In september 2011 heeft het bestuur een bedrijfsprofiel van Bpf Beton vastgesteld.

### **3.1.1.7 Pensioenbeheerovereenkomst met Syntus Achmea (Pensioenbeheer) verlengd**

De pensioenbeheerovereenkomst liep formeel tot 1 januari 2011. Medio 2010 heeft het bestuur besloten de overeenkomst met Syntus Achmea (Pensioenbeheer) te verlengen tot 1 juli 2011 om voldoende tijd te hebben om een nieuwe uitvoeringsovereenkomst voor te bereiden. Het bestuur heeft Syntus Achmea (Pensioenbeheer) verzocht een nieuwe offerte uit te brengen. Deze offerte is tijdens de bestuursvergadering van 10 december 2010 aan de bestuursleden uitgereikt. Het bestuur heeft besloten bij de beoordeling van de offerte zich te laten ondersteunen door een externe partij. Aan de hand van de bevindingen hebben in 2011 verdere onderhandelingen met Syntus Achmea (Pensioenbeheer) plaatsgevonden. Begin september 2011 heeft het bestuur besloten pensioenbeheerovereenkomst met 4,5 jaar te verlengen, dus tot 1 januari 2016. Het bestuur heeft de door Syntus Achmea (Pensioenbeheer) opgestelde concept-pensioenbeheerovereenkomst juridisch laten checken

waarna aan voorzitter en secretaris het mandaat is afgegeven om te komen tot een definitieve versie. De pensioenbeheerovereenkomst is begin 2012 ondertekend.

#### **3.1.1.8 Continuïteitsanalyse en consistentietoets**

Medio juni 2011 heeft de adviserend actuaaris het bestuur geïnformeerd hoe de driejaarlijkse continuïteitsanalyse is uitgevoerd en wat de uitkomsten zijn op basis van de gegevens per 31 maart 2011. Hieruit blijkt dat niet aan de consistentievereisten wordt voldaan. Gezien de bijzondere financiële situatie moet het bestuur van Bpf Beton maatregelen treffen om de financiële positie te verbeteren. Deze maatregelen worden begin 2012 genomen, op basis van de stand per 31 december 2011. De genomen maatregelen kunnen worden meegenomen in de continuïteitsanalyse en consistentietoets die in de eerste helft van 2012 opnieuw zal worden uitgevoerd. Op basis van die uitkomsten zal het bestuur besluiten welke eventuele verdere stappen genomen moeten worden.

Op 16 maart 2012 is de continuïteitsanalyse, op basis van de stand per 31 december 2011, in de bestuursvergadering behandeld. In 2012 zal de analyse worden behandeld.

#### **3.1.1.9 Nieuwe accountant**

Op grond van de in 2010 vastgestelde inkoopprocedure heeft het bestuur bij drie partijen een offerte opgevraagd voor de controle jaarrekening en verslagstaten 2011. Het bestuur heeft eind oktober 2011 besloten de offerte accountantscontrole jaarwerk 2011 van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te accepteren.

#### **3.1.1.10 Ingangsdatum AOW op 65e verjaardag**

De ingangsdatum van de AOW verschuift per 1 april 2012 van de eerste van de maand naar de 65ste verjaardag. De Eerste Kamer ging daarmee in december 2011 akkoord. Centrale vraag voor pensioen- en vutfondsen was of zij de verschuiving van de ingangsdatum van de AOW voor hun uitkeringen volgen. Verschuiving zou tot een aanzienlijke verhoging van de uitvoeringskosten leiden. De pensioenregeling kent immers als ingangsdatum van het ouderdomspensioen de eerste van de maand waarin de gerechtigde 65 jaar wordt. Het bestuur besloot in de bestuursvergadering van eind november 2011 de ingangsdatum voor het ouderdomspensioen niet aan te passen. Ook de einddatum van de premievrije deelneming in geval van arbeidsongeschiktheid blijft ongewijzigd.

#### **3.1.1.11 Aanpassing premie- en toeslagenbeleid 2012**

In november en december 2011 heeft het bestuur overleg gevoerd met cao-partijen en de deelnemersraad over de financiële situatie van Bpf Beton en de mogelijk te nemen maatregelen.

Cao-partijen hebben eind januari 2012 een akkoord bereikt door een combinatie van maatregelen te treffen. Dit akkoord bestaat uit verhoging van de premie met 0,25% van de loonsom in combinatie met verlaging van de pensioenopbouw. De vastgestelde premiepercentages 2012 voldoen hiermee aan de premiedekkingsgradeis.

Het bestuur heeft besloten met positief advies van de deelnemersraad de pensioenregelingen als volgt aan te passen (de hieronder genoemde percentages worden toegepast op de pensioengrondslag):

- Voor de 55- regeling wordt:
  - de opbouw van het ouderdomspensioen verlaagd van 2,0% naar 1,7%;
  - de opbouw van het nabestaandenpensioen wordt verlaagd van 1,4% naar 1,2%, maar de risicodekking blijft ongewijzigd;
  - de premie wordt verhoogd van 24% naar 24,5%, waarbij de bijdrage van de werknemer ongewijzigd maximaal 6,66% blijft.
- Voor de 55+ regeling wordt:
  - de opbouw van het ouderdomspensioen verlaagd van 1,75% naar 1,4%
  - de opbouw van het nabestaandenpensioen wordt verlaagd van 1,23% naar 1,0%, maar de risicodekking blijft ongewijzigd;
  - de premie over het minimum van de pensioengrondslag verhoogd van 13,0% naar 13,60%, waarbij de bijdrage van de werknemer ongewijzigd maximaal 4,30% blijft;
  - de premie vanaf minimum tot het maximum van de pensioengrondslag verhoogd
  - van 20,0% naar 20,90%, waarbij de bijdrage van de werknemer ongewijzigd maximaal 6,70% blijft.

Alle actieve deelnemers en werkgevers hebben in december 2011 een vooraankondiging per brief ontvangen en zijn begin februari 2012 over het definitieve besluit per brief geïnformeerd.

#### *Parameters 2012*

In de bestuursvergadering van 16 december 2011 heeft het bestuur de volgende parameters voor 2012 vastgesteld:

- De franchise van het pensioenreglement wordt per 1 januari 2012 verhoogd conform de toename van de AOW-uitkering voor gehuwden inclusief vakantietoeslag in 2012. Voor de 55- medewerkers wordt de franchise € 16.556 en voor de 55+ medewerkers wordt de franchise € 21.692.
- De minimum pensioengrondslag uit het 55+ reglement voor boekjaar 2012 wordt verhoogd van € 2.663 (2011) naar € 2.690 (2012).
- Per 1 januari 2012 wordt geen inhaaltoeslag verleend.
- Het maximum salaris wordt aangepast van € 49.297 (2011) naar € 50.064 (2012).

#### *Toeslagverlening*

In de bestuursvergadering van 16 december 2011 heeft het bestuur besloten geen toeslag te verlenen en dus de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen per 1 januari 2012 niet te verhogen. In het herstelplan is namelijk opgenomen dat zolang Bpf Beton in onderdekking is, dat wil zeggen de dekkingsgraad van Bpf Beton onder de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt, er geen toeslagverlening zal plaatsvinden.

Omdat het loonindexcijfer voor het boekjaar 2012 gelijk is aan 2,77% en het prijsindexcijfer gelijk is aan 2,29% (deze is wel gemaximeerd aan het loonindexcijfer), loopt het percentage aan gemiste toeslagen (inhaaltoeslag) op. Bpf Beton kent sinds 1 januari 2009 6,91% aan inhaaltoeslag over het opgebouwde pensioen voor de actieven dan wel pensioenuitkeringen voor de pensioengerechtigden en 6,22% voor de inactieven. Gezien de financiële positie van Bpf Beton is besloten voor 2012 geen inhaaltoeslag te verlenen.

De toeslag van het pensioen is voorwaardelijk; er is geen recht op toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslag weer zal plaatsvinden.

#### **3.1.1.12 Evaluatie herstelplan**

In november 2011 is met cao-partijen, met betrekking tot de evaluatie van het herstelplan, gesproken over welke maatregelen Bpf Beton zou kunnen nemen indien de dekkingsgraad zich eind december 2011 onder het kritieke pad bevindt. De mogelijkheden die Bpf Beton heeft, zijn het verhogen van de premie in 2012 en 2013, een eenmalige storting, verlaging van het opbouwpercentage, de premieruimte die vanaf 2013 is bedoeld voor financiering van de optrekregeling aanwenden voor herstel, of het korten van aanspraken.

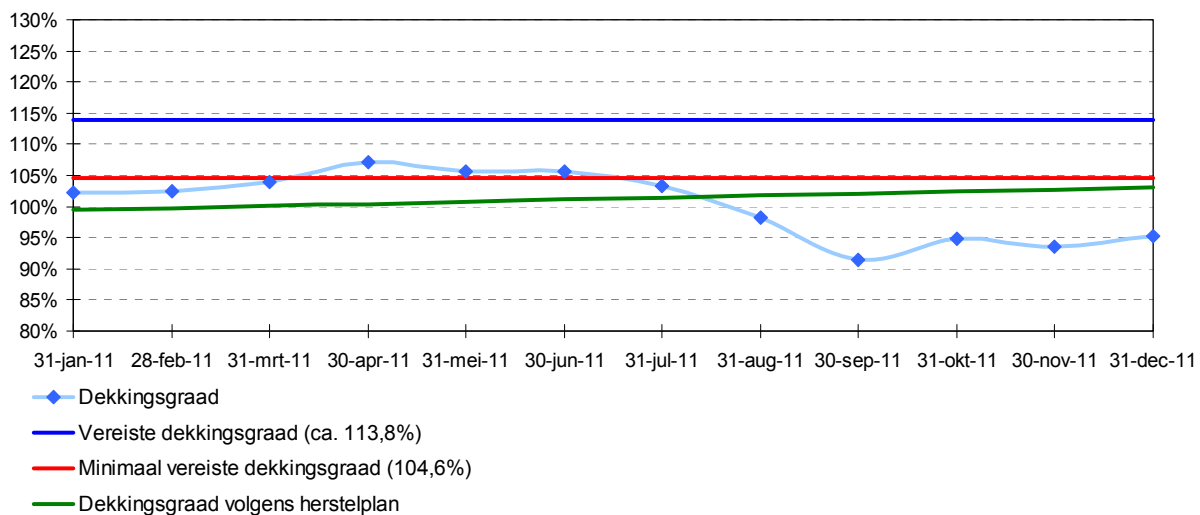
De evaluatie van het herstelplan dient uiterlijk 11 februari 2012 bij DNB te worden ingediend. Afgesproken werd dat het bestuur en cao-partijen op 20 januari 2012 opnieuw bijeen komen om dit te bespreken aan de hand van de stand per 31 december 2011. De uitkomsten hiervan leest u verderop in dit jaarverslag in het hoofdstuk vooruitzichten (paragraaf 3.6.1).

#### **3.1.1.13 Ontwikkelingen dekkingsgraad in 2011**

De dekkingsgraad wordt maandelijks gemeld aan DNB. Op de website van Bpf Beton wordt maandelijks een overzicht van de dekkingsgraad bijgehouden waarin naast de geschatte dekkingsgraad de dekkingsgraad volgens het herstelplan wordt getoond, conform onderstaand voorbeeld. Dit overzicht is gebaseerd op een andere (voorlopige) berekening dan de dekkingsgraad zoals opgenomen in dit jaarverslag met de stand per 31 december 2011. De dekkingsgraad per 31 december 2011, zoals opgenomen in het jaarverslag, is 95,5%. Het verschil wordt veroorzaakt door het verschil tussen inschatting vooraf en werkelijke vaststelling achteraf. Het verschil betreft o.a. premies en uitkeringen. Daarnaast wordt ook de RTS omrekening geschat bij de maandafsluiting van december 2011 en werkelijk vastgesteld in het jaarwerk.

## Overzicht dekkingsgraden Bpf Beton (31 december 2011)

Datum	TV	Vermogen	Dekkingsgraad	Cf. herstelplan
31-jan-11	440.100	450.100	102%	99,4%
28-feb-11	445.900	457.100	103%	99,8%
31-mrt-11	429.900	446.700	104%	100,1%
30-apr-11	428.500	459.400	107%	100,4%
31-mei-11	440.400	465.400	106%	100,8%
30-jun-11	416.900	440.300	106%	101,1%
31-jul-11	450.600	465.800	103%	101,4%
31-aug-11	474.600	466.600	98%	101,8%
30-sep-11	526.000	481.400	92%	102,1%
31-okt-11	517.400	490.900	95%	102,4%
30-nov-11	515.000	481.700	94%	102,8%
31-dec-11	531.300	505.600	95%	103,1%



### 3.1.2 Overleg cao-partijen

Buiten de schriftelijke communicatie heeft het bestuur in het verslagjaar één keer overleg gevoerd met cao-partijen. Dit overleg vond plaats in november 2011. Tijdens dit overleg werd de financiële situatie van Bpf Beton besproken. Voor de inhoud verwijzen wij naar paragraaf 3.1.1.11.

### 3.1.3 Wet- en regelgeving

#### 3.1.3.1 Wijziging pensioenreglementen en statuten

In het verslagjaar heeft het bestuur diverse wijzigingen in de beide pensioenreglementen besproken en zijn hierover voorgenomen besluiten genomen. Deze zijn voor advies voorgelegd aan de deelnemersraad. De deelnemersraad heeft op de wijzigingen een positief advies gegeven. Via de pensioenflitsen zijn de deelnemers en gepensioneerden op de hoogte gebracht van wijzigingen die invloed hebben op de pensioenaanspraken of -uitkeringen. De statuten van Bpf Beton zijn in het verslagjaar niet gewijzigd.

#### Parameters 2011

De parameters die het bestuur in de bestuursvergadering van 10 december 2010 heeft vastgesteld, zijn in de pensioenreglementen verwerkt.



#### *Verruiming vrijwillige voortzetting*

Het artikel in de Pensioenwet (PW) over vrijwillige voortzetting is per 1 januari 2011 gewijzigd. Het bestuur besloot in mei 2011 akkoord te gaan met de verruiming van de aanvraagtermijn voor vrijwillige voortzetting naar negen maanden in beide pensioenreglementen. De aanpassing van de reglementaire bepaling over vrijwillige voortzetting in de pensioenreglementen van Bpf Beton zijn in de bestuursvergadering van eind september 2011 vastgesteld en zijn in de pensioenreglementen verwerkt.

#### *Aanpassen van de "geen premie, geen recht-bepaling"*

Medio 2011 heeft DNB in het kader van het thematisch onderzoek "geen premie, geen pensioenvererving" overleg gevoerd met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer). Op één punt ging de huidige bepaling van het reglement naar de mening van DNB verder dan de ruimte die de Memorie van Toelichting bij de Pensioenwet biedt. In de bestuursvergadering van eind september 2011 is besloten om de pensioenreglementen hierop aan te passen.

#### *Algemene bepaling inzake afkoop*

Ter verduidelijking van de bepalingen zijn tekstuele aanpassingen doorgevoerd. In de bestuursvergadering van eind september 2011 is besloten om de pensioenreglementen hierop aan te passen.

### **3.1.3.2 Actuariële en bedrijfstechnische nota**

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van mei 2011 een volledig nieuwe ABTN vastgesteld. Het in het beleggingsplan 2011 vastgelegde beleggingsbeleid, de inkoopprocedure en de besluitvorming over het aangepaste premie- en toeslagenbeleid zijn hierin verwerkt.

## **3.1.4 Beleid**

### **3.1.4.1 Uitbestedingsbeleid**

#### *Beleid ten aanzien van kwaliteit van de dienstverlening/uitbesteding*

Bpf Beton heeft de afspraken over uitbestedingen vastgelegd in overeenkomsten. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte service level agreements (SLA's).

Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerders leggen eventuele nieuwe afspraken altijd vast. De uitvoerders rapporteren na elk kwartaal aan het bestuur over de afspraken.

Het bestuur ziet erop toe dat de risico's die verbonden zijn aan het uitbesteden van deze werkzaamheden adequaat worden beheerst.

#### *Pensioenbeheer*

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

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) N.V. De condities van de uitbesteding zijn vastgelegd in de pensioenbeheerovereenkomst. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) ondersteunt het bestuur met adviezen en rapportages over verschillende aangelegenheden. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) beschikt over een ISAE 3402 verklaring.

De pensioenbeheerovereenkomst is verlengd tot 1 januari 2016. Zie eveneens paragraaf 2.2.6.

#### *Vastgoedbeheer*

Het bestuur heeft de uitvoering van het vastgoedbeheer uitbesteed aan:

- Syntrus Achmea Vastgoed B.V:  
De overeenkomst met Syntrus Achmea Vastgoed is vanaf 1 januari 2010 telkens stilzwijgend met 1 jaar verlengd. Syntrus Achmea Vastgoed beschikt over een ISAE 3402 verklaring.
- Schrodgers:  
Bpf Beton heeft een overeenkomst met Schrodgers om deel te nemen in een fonds met een initiële looptijd tot 20 november 2019.  
Zie eveneens paragraaf 2.2.7.

#### *Vermogensbeheer*

De uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan F&C Netherlands B.V.

Het contract met de vermogensbeheerder F&C is in 2009 onder condities voor onbepaalde tijd verlengd. F&C beschikt over een AAF verklaring.

Zie eveneens paragraaf 2.2.7.

#### *Evaluatie externe partijen*

Om de kwaliteit van de dienstverlening door genoemde partijen te optimaliseren, besteedt het bestuur veel aandacht aan het maken van afspraken over de te leveren diensten.

Het bestuur voert jaarlijks evaluatiegesprekken met haar externe adviseurs. In het verslagjaar hebben de evaluatiegesprekken in april 2011 plaatsgevonden.

### **3.1.4.2 Financieel beleid**

#### *Uitvoering beleid*

Het bestuur voert een degelijk financieel beleid met enerzijds als doelstelling voldoende middelen op te bouwen om aan de verplichtingen (lees: de pensioenuitkeringen) te kunnen blijven voldoen en anderzijds om een stabiel premie- en toeslagbeleid te voeren. De inkomsten uit premies en de opbrengsten uit de beleggingen moeten voldoende zijn om de pensioenrechten van de deelnemers te waarborgen en de pensioenrechten van de huidige en van de toekomstige gepensioneerden te kunnen blijven betalen. Het bestuur kijkt hierbij kritisch naar de stijgende uitvoeringskosten en gaat hierover geregeld in discussie met de leveranciers van diensten aan Bpf Beton.

#### *Kostenmanagement*

In de bestuursvergaderingen is het onderwerp kostenmanagement verschillende malen aan de orde geweest. Om het inzicht in de kosten van externe adviseurs te vergroten, wordt door het bestuur van alle adviseurs een jaarbegroting gevraagd. Door middel van gespecificeerde kwartaaluitputtingen houdt het bestuur zicht op de kosten. Afwijkingen op de begroting dienen elk kwartaal aan het bestuur te worden gemeld.

Voor het aanvragen van offertes c.q. het aangaan van overeenkomsten door Bpf Beton ter zake de levering van diensten en goederen door derden heeft het bestuur in 2010 een inkoopprocedure vastgesteld.

Om nog meer grip op de kosten te krijgen van Bpf Beton, laat het bestuur vanaf augustus 2010 een financiële rapportage door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) opstellen. In dit rapport wordt het bestuur maandelijks op de hoogte gehouden van de financiële situatie van Bpf Beton. De actuele cijfers worden vergeleken met de vooraf vastgestelde budgetten. Naast een managementoverzicht met de belangrijkste financiële ontwikkelingen die afgezet zijn tegen het budget, zijn ook opgenomen een verkorte balans, de verkorte baten en lasten, een kasstroomoverzicht en een specificatie van de pensioenbeheerkosten. Met deze rapportage heeft het bestuur direct inzicht in de beheersbare kosten van Bpf Beton en kan de impact van het resultaat op de dekkingsgraad direct worden gevolgd.

#### *Incasso*

In 2009 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het gevoerde incassobeleid, teneinde wanbetalers en doorstarters in de sector adequaat te kunnen volgen. Bpf Beton hanteert een strikt incassobeleid en wenst de incassotermijnen zo kort mogelijk te houden. Elk kwartaal neemt het bestuur kennis van de stand van de premieheffing en incasso en de rapportages over gefailleerde werkgevers. De betalingsmoraal van de aangesloten werkgevers van Bpf Beton is over het algemeen goed te noemen. Bpf Beton is eind 2009 een pilot gestart voor een aangescherpt incassobeleid, waarbij de ontwikkeling van het openstaand saldo nog beter onder controle wordt gehouden. De kern van dit incassobeleid is dat er meer nadruk ligt op incassoactiviteiten als telefonisch aanmanen en andere invorderingsmaatregelen en dat de monitoring wordt aangescherpt. Het bestuur heeft besloten deze pilot vanaf 1 januari 2011 om te zetten in een vast beleid. Ieder kwartaal wordt door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) een rapportage opgesteld over het creditmanagement en deze wordt in de bestuursvergadering behandeld.

### 3.1.4.3 Beleggingsbeleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid is het beheren van solide beleggingen, zodat met de beleggingsresultaten en de premiestortingen kan worden voldaan aan de lopende en toekomstige pensioenverplichtingen en de ambitie van een stabiel premie- en indexatiebeleid, uit te voeren binnen de kaders van de Pensioenwet en beleidsregels die DNB heeft opgesteld. Het bestuur bepaalt welke risico's Bpf Beton daarbij wil nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies. Aan het eind van het verslagjaar heeft het bestuur het beleggingsplan 2012 en de normportefeuille 2012 vastgesteld.

Tevens heeft het bestuur alle kwartaaloverzichten van de beleggingen en hun performance behandeld evenals de kwartaaloverzichten van de stand van de dekkingsgraad en ook de risicorapportage. De dekkingsgraad wordt maandelijks gevolgd en gerapporteerd aan DNB.

#### *Verklaring inzake de beleggingsbeginselen*

Het bestuur heeft een verklaring inzake de beleggingsbeginselen opgesteld. Deze beschrijft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Bpf Beton. De verklaring is als bijlage opgenomen in de ABTN 2011 en op de website van Bpf Beton geplaatst.

#### *Investment Believes*

Het bestuur heeft in 2010 de Investment Believes vastgesteld. Dit zijn de door het bestuur negen geformuleerde uitgangspunten op basis waarvan het beleggingsbeleid wordt bepaald. De Investment Believes zijn opgenomen bij de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. De verklaring inzake de beleggingsbeginselen is als bijlage opgenomen in de ABTN 2011 en is op de website van Bpf Beton geplaatst. Zie eveneens paragraaf 3.5.2.2.

#### *Beleidsdocument managersselectie*

Het bestuur heeft zich door de externe en onafhankelijke beleggingsadviseur (Strategeon) uitgebreid laten informeren over de managersselectie. Hiertoe is een beleidsdocument managersselectie door het bestuur vastgesteld en zijn de Investment Believes aan het document toegevoegd. Zie eveneens paragraaf 3.5.2.3.

## 3.1.5 Uitvoering reglement en administratie

### 3.1.5.1 Uitvraag accountantsverklaringen dienstverbandgegevens

In de bestuursvergadering van april 2011 is het bestuur geïnformeerd door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) over de uitvraag van de accountantsverklaringen in 2008 en 2009. Bij de looncontrole 2010 is de actie ingezet om na te gaan of de aangeleverde gegevens wel juist zijn. Hiervan is namelijk ook de opbouw van de deelnemers afhankelijk. De actie heeft een positief resultaat opgeleverd omdat 96% van de aangeschreven werkgevers gereageerd heeft. Uit de actie is ondermeer ook naar voren gekomen dat de werkgevers bezwaren hebben tegen de kosten van het aanleveren van de accountantsverklaringen. Het bestuur vindt dat de controle op aangeleverde loongegevens niet overbodig is.

### 3.1.5.2 Dispensatie

In het verslagjaar zijn geen verzoeken om vrijstelling behandeld. Er zijn ook geen dispensaties beëindigd.

### 3.1.5.3 Vrijwillige aansluiting

In het verslagjaar zijn geen verzoeken tot vrijwillige aansluiting gedaan.

### 3.1.5.4 Afkoop kleine pensioenen

De Pensioenwet kent de mogelijkheid voor een fonds om kleine pensioenen af te kopen. Dit onderwerp is meerdere malen door het bestuur besproken.

In eerste instantie had het bestuur het besluit om kleine pensioenen af te kopen uitgesteld omdat zij waardeoverdracht boven afkoop verkoos. In 2009 zijn de inactieve deelnemers (slapers), met een einde dienstverband vóór 1 januari 2007, per brief geïnformeerd over het feit dat het bestuur voornemens is om kleine pensioenen af te kopen. Daarbij is de nadruk gelegd op de mogelijkheid van waardeoverdracht.

Nadat gebleken is dat het merendeel van de aangeschrevenen de voorkeur geeft aan afkoop, heeft het bestuur besloten om in het tweede kwartaal 2011 te starten met de afkoop van kleine pensioenen van voornoemde groep van inactieve deelnemers met een einde dienstverband van voor 1 januari 2007. De afkoop is uitgevoerd door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) en betreft pensioenbedragen beneden de wettelijke afkoopgrens (voor 2011 is dit bruto € 427,29). In totaal hebben 10.811 oud-deelnemers een afkoopvoorstel ontvangen. Hiervan zijn er 6.920 afgekocht.

## 3.2 Goed pensioenfondsbestuur

In de afgelopen jaren zijn steeds meer richtlijnen en regels opgesteld om het bestuur hierbij te ondersteunen. De Stichting van de Arbeid (STAR) publiceerde in 2005 de "Principes voor goed Pensioenfondsbestuur". Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Sinds 2007 zijn de Principes voor goed pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en moet afleggen.

Het kabinet wil de wettelijke regels in de Pensioenwet over governance en medezeggenschap voor pensioenfondsen integraal herzien. Het kabinet gaat hiermee verder dan het initiatiefwetsvoorstel van de Kamerleden Koçer Kaya (D66) en Blok (VVD) over bestuursdeelname van pensioengerechtigden. Minister Kamp stuurde op 31 oktober 2011 het wetsvoorstel voor spoedadvies naar de Raad van State. De Eerste Kamer wil de voorstellen van het kabinet en de Kamerleden begin 2012 gezamenlijk behandelen.

### 3.2.1 Risicobeheer

In 2010 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan risicomanagement ten aanzien van de financiële risico's, onder andere in de vorm van studiedagen en intensief bespreken van risicorapportages van de beleggingen. Tevens heeft het bestuur AON Hewitt de opdracht gegeven om een risicoanalyse uit te voeren. In januari 2011 heeft AON Hewitt de eindrapportage van de risicoscan geleverd. De algemene conclusie die AON Hewitt getrokken heeft, is dat er geen acute risico's bestaan die direct aangepakt dienen te worden. Wel zijn er op diverse vlakken verbeteringen mogelijk (zie eveneens paragraaf 3.3).

Medio 2011 is door de voorzitters in samenwerking met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) een actielijst opgesteld, waarin de aanbevelingen, zoals die vermeld worden in het eindrapport van AON Hewitt, in één overzicht worden samengevat. Bij elke aanbeveling wordt de actie vermeld, wie de actiehouders is, wat de deadline is en wat de status is. Het bestuur heeft begin november 2011 aan de hand van dit overzicht afgesproken te bepalen op welke deelgebieden advies gewenst is en wat in een risicorapportage opgenomen zou moeten worden. Op basis van het bijgewerkte overzicht zullen vervolgens meer specifieke offertes opgevraagd worden. Dit zal in 2012 verder worden opgepakt.

### 3.2.2 Communicatie

Het bestuur heeft een communicatiejaarplan voor 2011 vastgesteld en deze eveneens uitgebreid met een persbeleid. Het communicatiebeleid is erop gericht om – alle wettelijke verplichtingen in acht nemend - voldoende informatie te verschaffen aan de (gewezen) deelnemers, de gepensioneerden en de werkgevers, zodat alle belanghebbenden bij Bpf Beton weten waar zij aan toe zijn. Het bestuur wil het pensioenbewustzijn van de belanghebbenden verhogen en meer inzicht geven in hun persoonlijke situatie. Het gebruik van heldere en begrijpelijke taal is hierbij een voorwaarde.

In 2011 is in de pensioenflitsen, naast informatie over reglementswijzigingen, ondermeer aandacht besteed aan de financiële situatie van Bpf Beton, het herstelplan, premievrij pensioen opbouwen in geval van arbeidsongeschiktheid, het pensioenakkoord en het afkopen van kleine pensioenen. Ook is een verkort jaarverslag verschenen.

#### 3.2.2.1 Website

Het doel van de website is de betrokkenheid en het kennisniveau vergroten. In 2010 heeft Bpf Beton hiertoe een nieuwe website in gebruik genomen, welke meer vraaggestuurd, gebruikersvriendelijk en ook geschikt is voor mensen met een functiebeperking. Eind 2011 is de website verbeterd, waardoor de navigatie en de vindbaarheid van informatie op de website sterk is verbeterd. Naast een startpagina voor deelnemers en werkgevers heeft de website nu ook een ingang voor gepensioneerden.

In 2011 lagen de bezoekersaantallen op de website maandelijks gemiddeld 8,43% lager dan in 2010. Een absolute piek in het aantal bezoekers lag in de maand januari 2011. De website van Bpf Beton werd toen 846 maal bezocht. Dat is 190% meer dan in een gemiddelde maand.

### **3.2.2.2 Pensioenregister**

In 2010 is met man en macht gewerkt aan de voorbereidingen van het Pensioenregister. Door middel van reclamecampagnes is het Pensioenregister bij een ieder onder de aandacht gebracht. Het Pensioenregister is op 4 januari 2011 live gegaan en heeft inmiddels veel bezoekers opgeleverd. Het doel van het pensioenregister is om voor deelnemers in één overzicht, digitaal, duidelijk te maken waar en hoeveel pensioen is opgebouwd.

### **3.2.2.3 Tijdige verzending UPO's**

Volgens de "Beleidsregel tijdigheid UPO's" moeten alle pensioenuitvoerders hun actieve deelnemers uiterlijk 30 september schriftelijk informeren over hun pensioenopbouw met een Uniform Pensioenoverzicht (UPO). Voor Bpf Beton zijn door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) de UPO's tijdig aan alle actieve deelnemers verstuurd.

### **3.2.2.4 Werkgeversbijeenkomst**

Na het succes van de informatiebijeenkomst voor werkgevers over pensioen op initiatief van de werkgeversorganisatie BFBN in oktober 2010, heeft Bpf Beton in november 2011 twee informatiebijeenkomsten georganiseerd op locatie in Veldhoven en Kampen. De bijeenkomsten werden geopend door de voorzitter van het bestuur van Bpf Beton die een toelichting heeft gegeven op het reilen en zeilen van Bpf Beton. De middag stond verder in het teken van uitleg over de pensioenregeling en pensioencommunicatie. Deze beide bijeenkomsten waren bedoeld voor directies en P&O Adviseurs van aangesloten bedrijven.

### **3.2.2.5 HR Brochure/Flyer "nieuwe baan"**

In 2011 is gestart met het maken van een HR Brochure om HR adviseurs beter te faciliteren bij de beantwoording van pensioenvragen van deelnemers. Ook is er gewerkt aan een flyer "nieuwe baan" die meegestuurd kan worden met het arbeidscontract van de werkgever. De brochure en de flyer zijn begin 2012 afgerond, toegestuurd aan de werkgevers en beschikbaar gesteld op de website.

### **3.2.2.6 AFM Self Assessment**

Het self assessment is een vragenlijst voor pensioenfondsen over de naleving van de normen uit de Pensioenwet (Pw) en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). Het self assessment geeft de AFM inzicht in de mate waarin de pensioenfondsen aan de pensioenwetten voldoen en waar zich mogelijke risico's bevinden. Met behulp van het scoremodel krijgen pensioenfondsen zelf ook inzicht in mogelijke verbeterpunten.

Eind juli 2011 heeft Bpf Beton de vragenlijst het Self Assessment 2011 ingediend. Deze vragenlijst bestaat uit drie onderdelen: informatieverstrekking, zorgplicht en evaluatie van de pensioenwetgeving. Bpf Beton heeft op het gebied van informatieverstrekking een score van 91% gehaald. Vorig jaar was dit 75%. De gemiddelde score van alle pensioenfondsen in 2011 was 88%. Door de AFM worden over de andere onderwerpen geen scores toegekend. In 2012 zal er geen Self Assessment plaatsvinden.

### **3.2.2.7 'Samenstajijsterk'-campagne**

'Samenstajijsterk' is een initiatief van de pensioenfondsen die zijn aangesloten bij de Pensioenfederatie. Bpf Beton is daar één van. 'Samenstajijsterk' wil deelnemers beter informeren over hun pensioen en over wat Bpf Beton voor hen doet. Vanaf 1 maart 2011 is er een site en er zijn advertenties verschenen in kranten en op populaire internetsites.

### **3.2.2.8 Flyer overgangsregeling**

In april 2011 is aan de groep deelnemers, geboren tussen 1950 en 1955, die in aanmerking kunnen komen voor de overgangsregeling een flyer met informatie over de overgangsregeling gestuurd.

### 3.2.3 Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan

Het bestuur besteedt veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. De medezeggenschap binnen Bpf Beton is gewaarborgd door de instelling van een deelnemersraad. Voor de controle op het beleid, de wijze waarop dit is uitgevoerd en over de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur, heeft het bestuur een verantwoordingsorgaan benoemd.

In het verslagjaar heeft de deelnemersraad advies uitgebracht over c.q. aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Het herstelplan
- ABTN
- De dekkingsgraad
- Premie- en toeslagbeleid
- Plan van Aanpak deelnemersraad
- Reglementswijzigingen
- Jaarverslag 2010
- Risicoanalyse
- Zetelverdeling en zittingstermijn raadsleden
- Communicatie aan deelnemers
- Offerte pensioenbeheerovereenkomst Syntrus Achmea (Pensioenbeheer)
- Pensioenbeheerkosten

In paragraaf 6.4 vindt u het verslag van de deelnemersraad.

In het verslagjaar zijn tijdens de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan de volgende onderwerpen besproken:

- Evaluatie herstelplan
- ABTN
- De dekkingsgraad
- Premie- en toeslagbeleid
- Jaarverslag 2010
- Pensioenbeheerkosten
- Communicatiebeleidsplan

De verantwoording die het bestuur aflegt, is onderdeel van de jaarverslagcyclus en in dat kader wordt ook formeel overleg gevoerd tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan. In hoofdstuk 6.2 en 6.3 van dit jaarverslag treft u een verklaring aan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het gevoerde beleid in 2011 en de reactie hierop van het bestuur.

### 3.2.4 Visitatiecommissie

Voor het intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor een visitatiecommissie, die tenminste eens in de drie jaar een oordeel vormt over het functioneren van het bestuur.

Het bestuur heeft in 2009 en 2010 een volledige visitatie laten uitvoeren. In 2011 heeft geen visitatie plaatsgevonden.

### 3.2.5 Gedragscode / compliance

Het bestuur heeft al langere tijd een gedragscode waarin de regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere betrokkenen zijn opgenomen. Deze regels en richtlijnen zijn ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van Bpf Beton en de privébelangen van betrokkenen en ter voorkoming van het gebruik maken van vertrouwelijke informatie van Bpf Beton voor privédoeleinden. Het bestuur heeft met ingang van 1 januari 2010 het Nederlands Compliance Instituut aangesteld als compliance officer, die de naleving van de gedragscode door de bestuursleden jaarlijks controleert.

### 3.2.6 Deskundigheidsbevordering bestuur en deelnemersraad

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld dat uitgaat van de deskundigheidseisen zoals verwoord in het Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering van de Koepelorganisaties. Het deskundigheidsplan wordt jaarlijks vastgesteld. Eveneens heeft het bestuur een functieprofiel en een bedrijfsprofiel opgesteld conform de Beleidsregel Deskundigheid 2011. In 2009 heeft het bestuur hiertoe een deskundigheidstoets gedaan bij Hewitt Associates B.V. Het bestuur heeft besloten een nieuwe deskundigheidstoets uit te voeren zodra het bestuur weer compleet is.

De bestuursleden hebben in 2011 drie studiedagen gevolgd. Onderwerpen die in 2011 op het programma stonden waren: risicomanagement, risk budgetting, balansmanagement, de portefeuilleconstructie (Match & Return), governance en financiële situatie van Bpf Beton, de kostendekkende premie en mogelijkheden en maatregelen die het bestuur kan nemen ten aanzien van herstel.

De bestuursleden hebben in 2011 verder diverse bijeenkomsten, seminars en congressen bijgewoond. Eveneens houden de bestuursleden de ontwikkelingen in de gaten door middel van de Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) nieuwsbrief, de Towers Watson Update en diverse berichten van de Pensioenfederatie. In de zelfevaluatie 2011 is het bestuur nagegaan of zij de ontwikkelingen op pensioengebied voldoende heeft gevolgd en of de vereiste deskundigheid nog steeds aanwezig is.

In juni 2011 heeft de deelnemersraad studiedagen gevolgd waarin aandacht is besteed aan het verdiepen van de kennis van de pensioenreglementen van Bpf Beton met doorkijk naar het komende pensioenakkoord. De inhoud van deze studiedagen was mede gebaseerd op de uitkomst van de deskundigheidstoets waaraan eind 2009 was deelgenomen.

### 3.2.7 Instellen van een klachten- en geschillencommissie

In de Principes voor goed pensioenfondsbestuur is onder meer bepaald dat het bestuur moet zorgen voor een adequate klachten- en geschillenprocedure. Bpf Beton heeft een klachtencommissie en geschillencommissie ingesteld. In het verslagjaar is geen klacht gemeld aan de klachtencommissie en is deze niet bij elkaar geweest. Er is één geschil gemeld aan de geschillencommissie en dit is behandeld in februari 2012.

### 3.2.8 Zelfevaluatie

Bpf Beton heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

In 2008 heeft een eerste zelfevaluatie plaatsgevonden. De evaluatie vindt jaarlijks plaats onder begeleiding van een externe procesbegeleider, (in 2011: Lyncs, strategie + finance). Onderwerpen die het bestuur in de zelfevaluatie 2011 aan de orde heeft gesteld, zijn bestuursstructuur (wijze van besturen), deskundigheid en scholing en tijdsbesteding. Daarnaast stond een terugblik op de zelfevaluatie van voorgaande jaren op het programma.

#### 3.2.8.1 Terugblik zelfevaluatie voorgaande jaren

Over het algemeen is vastgesteld dat veel punten die de afgelopen jaren zijn besproken in de zelfevaluaties naar tevredenheid zijn opgepakt en hebben bijgedragen aan de kwaliteit van het bestuur. Door het opheffen van commissies is de betrokkenheid bij het bestuur verhoogd, en is er gewerkt aan de kennisachterstand tijdens de studiedagen. Er zijn belangrijke stappen gezet in de verbetering van de structuur van de vergadering. Een goede bestuursondersteuning is daarbij van belang. Het onderwerp "uitbesteden werkzaamheden" is belegd in de risicoanalyse waar Bpf Beton in 2010 en begin 2011, met ondersteuning van AON Hewitt, aan heeft gewerkt.

#### 3.2.8.1 Uitkomsten zelfevaluatie 2011

##### *Scheiding bestuur- en beleggingsvergaderingen*

Er is een aanvang gemaakt met een scheiding tussen bestuur- en beleggingsonderwerpen tijdens de bestuursvergaderingen. Toch blijkt dat door de kritische en vragende opstelling van de bestuursleden de vermogensbeheerders vaak meer tijd nodig

hebben dan is ingeruimd tijdens de vergadering. Hierdoor moeten soms onderwerpen doorgeschoven worden naar een volgende vergadering. Het bestuur besluit de beleggingsvergaderingen helemaal los te koppelen van de bestuursvergaderingen. Hierdoor wordt er meer tijd voor uitgetrokken en wordt eveneens binnen de agenda ook meer tijd ingeruimd voor discussie met en vragen aan de vermogensbeheerders.

#### *Studiedagen*

De studiedagen over het vermogensbeheer die worden verzorgd door de vermogensbeheerder van Bpf Beton (F&C) worden als goed en waardevol ervaren. Voor 2012 zal het bestuur een studiedag laten verzorgen door een andere beleggingsdeskundige dan de eigen vermogensbeheerder, zodat het risico op “verkleuring” verkleind en het bestuur de kans krijgt op een frisse en kritische blik op haar vermogensbeheerder.

#### *(Her)Introductie nieuwe bestuursleden*

Het bestuur pleit voor een betere introductie voor nieuwe bestuursleden. Het bestuur zal hiertoe een “startdocument” of “fondsdocument” opstellen. Dit document beschrijft op hoofdlijnen de regeling, contractpartijen, processen, etc. binnen Bpf Beton. Een nieuwe bestuurder bespreekt een dergelijk document bij introductie bijvoorbeeld samen met een ervaren bestuurslid.

#### *Tijdsbesteding besluitvorming*

Het bestuur ervaart dat bepaalde agendapunten te vaak terugkeren op de bestuursagenda, waardoor de doorlooptijd van een bepaald punt soms erg lang is. Het is goed om onderscheid te maken tussen hoofd- en bijzaken en de benodigde tijd voor een bepaald punt op de agenda. Afgesproken wordt dat de voorzitters bij de agendavoorbereiding nog duidelijker worden in de verwachte tijdsbesteding per onderwerp en de bepaling of iets een “hamerstuk” of “behandelstuk” is.

#### *Portefeuillehouders*

Het bestuur bespreekt of het advies uit de risicoscan gevolgd moet worden om binnen het bestuur portefeuilles te verdelen. Het opheffen van de commissiestructuur heeft een grote bijdrage geleverd aan een allround betrokkenheid van alle bestuursleden en dat wil het bestuur graag zo laten. Om deze redenen besluit het bestuur niet te kiezen voor de verdeling van portefeuilles.

### **3.2.9 Principes voor beheerst beloningsbeleid**

Op 6 mei 2009 hebben DNB en AFM de “Principes voor beheerst beloningsbeleid” gepubliceerd<sup>1</sup> (verder: de Principes). De Principes zijn gericht op de financiële ondernemingen en op pensioenfondsen die onder toezicht staan van DNB of AFM. Bpf Beton heeft aan de partijen aan wie dienstverlening is uitbesteed, verzocht aan te geven of ze aan de Principes voldoen. De reacties van partijen geven aan dat voldaan wordt aan de Principes. Het bestuur heeft DNB in 2010 op de hoogte gebracht van de bevindingen. Het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan ontvangen voor hun deelname aan vergaderingen een vacatievergoeding. De vacatievergoedingen zijn vastgesteld op basis van de vacatievergoedingen voor de leden van de Sociaal Economische Raad (SER). Het bestuur is van mening dat daarmee wordt voldaan aan de Principes.

In de bestuursvergadering van december 2011 heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid vastgesteld. Dit beleid wordt aan de ABTN toegevoegd. Eveneens is aan alle partijen aan wie dienstverlening is uitbesteed verzocht aan te geven of ze aan het beleid voldoen. De uitkomsten zijn in de bestuursvergadering van maart 2012 behandeld. Er zijn nog aanvullende vragen uitgezet. In de bestuursvergadering van juni 2012 zal het uitbestedingsbeleid definitief worden vastgesteld.

### **3.2.10 Crisisplan**

Tijdens een bijeenkomst voor bestuurders van pensioenfondsen op 21 september 2011 introduceerde DNB een financieel crisisplan. Naar de mening van DNB waren veel pensioenfondsen tijdens de kredietcrisis namelijk onvoldoende voorbereid op een scenario waarin de dekkingsgraad snel verslechtert. Alle pensioenfondsen moeten als onderdeel van de ABTN een financieel crisisplan opstellen. Een nieuwe beleidsregel stelt de deadline daarvoor op 1 mei 2012. Op 1 april 2011 heeft het bestuur op

---

<sup>1</sup> De principes zijn een nationale invulling van de beloningsprincipes die op 2 april 2009 werden aangenomen door het Financial Stability Forum van de G20 in Londen.



verzoek van DNB reeds een crisisplan ingediend met de destijds door DNB verstrekte handvatten. Bpf Beton heeft voor 1 mei 2012 een bijgewerkt crisisplan bij DNB ingediend.

### 3.3 Risicoparagraaf

#### Risicoanalyse

In 2010 heeft Bpf Beton AON Hewitt de opdracht gegeven om een risicoanalyse uit te voeren. Er heeft een aantal interactieve sessies plaatsgevonden met de externe partijen, de voorzitters en het volledige bestuur. De bevindingen zijn na een laatste afstemming met het bestuur op 20 januari 2011 verwerkt in een definitieve rapportage. De algemene conclusie die AON Hewitt getrokken heeft, is dat er geen acute risico's bestaan die direct aangepakt dienen te worden. Wel zijn er op diverse vlakken verbeteringen mogelijk. De grootste overblijvende risico's liggen op het vlak van kredietrisico, marktrisico en uitbestedingrisico. De risicoanalyse is uitgevoerd op basis van de FIRM methode. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Deze risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Door middel van de risicoanalyse wordt op een gestructureerde wijze in beeld gebracht in hoeverre onder meer de strategie, het beleid, de activiteiten van de instellingen, de interne processen binnen de instellingen en de interactie van de instellingen met de buitenwereld, kunnen leiden tot risico's en in welke mate deze risico's door de instelling zelf worden onderkend en beheerst. Om de analyse gestructureerd te kunnen uitvoeren zijn binnen FIRM de relevante bronnen van risico, aangeduid als risicocategorieën, en de mogelijke vormen van interne beheersing, aangeduid als beheersingscategorieën, benoemd.

Binnen FIRM worden de volgende risicocategorieën en beheersingscategorieën onderscheiden:

Risicocategorieën		Beheersingscategorieën
Financiële risico's	Niet-financiële risico's	
1. Matching-/ renterisico	5. Omgevingsrisico	Risicospecifieke beheersing
2. Marktrisico	6. Operationeel risico	Organisatie
3. Kredietrisico	7. Uitbestedingrisico	Management
4. Verzekeringstechnisch risico	8. IT-risico	Solvabiliteitsbeheer
	9. Integriteitrisico	Liquiditeitsbeheer
	10. Juridisch risico	

#### Vervolg Risicoanalyse 2011

In de bestuursvergadering van april 2011 is het gehele adviesrapport van AON Hewitt behandeld. Over de belangrijkste conclusies en aanbevelingen uit dit rapport zijn, onder andere in samenwerking met de beleggingsadviseur, in 2011 nadere afspraken werden gemaakt om de risico's te beheersen.

Medio 2011 is door de voorzitters in samenwerking met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) een actielijst opgesteld, waarin de aanbevelingen, zoals die vermeld worden in het eindrapport van AON Hewitt, in één overzicht werden samengevat. Bij elke aanbeveling is de actie vermeld, wie de actiehouders is, wat de deadline is en wat de status is. Het bestuur heeft begin november 2011 aan de hand van dit overzicht bepaald op welke deelgebieden advies gewenst is en wat in een risicorapportage opgenomen zou moeten worden. Op basis van het bijgewerkte overzicht zullen vervolgens meer specifieke offertes opgevraagd worden. Dit zal in 2012 verder worden opgepakt.

#### Financiële risico's

##### 3.3.1 Matching-/renterisico

Het matching-/renterisico is het risico dat bij renteveranderingen de waarde van de beleggingen anders beweegt dan de waarde van de pensioenverplichtingen.

### *Renterisico*

In 2011 is besloten om het renterisico van de pensioenverplichtingen strategisch voor 70% af te dekken. Bpf Beton hanteert voor de renteafdekking andere uitgangspunten dan het FTK. Zij hanteert namelijk een zogenaamde 'economische' match. Een aantal categorieën weegt niet of minder zwaar mee dan de weging die in de FTK standaardtoets wordt aangehouden voor de bepaling van de buffer voor het renterisico (S1). Bpf Beton voert derhalve een strenger beleid dan DNB voor de toetsing hanteert. Dit matchpercentage wordt bereikt door een combinatie van vastrentende waarden, Euro vastrentende waarden, discretionaire swaps en de LDI pools. Als bandbreedte wordt een marge aangehouden van 5% naar beneden en naar boven. Elk kwartaal ultimo zal de fiduciair manager het matchpercentage monitoren en indien deze buiten de gestelde bandbreedte komt rebalancen naar het afgesproken matchpercentage. Hierbij vindt afstemming op de meest recente schatting van de pensioenverplichtingen plaats. Het matchpercentage wordt na de rebalancing passief beheerd. Hierdoor kunnen veranderingen in de verplichtingen en beleggingen gedurende het kwartaal resulteren in een afwijking van het beoogde match- en afdekkingpercentage.

F&C hanteert een zogenaamde 'bucket' benadering in het matchingbeleid, waarbij de matching van de verplichtingen plaatsvindt per mandje van looptijden van 5 jaar teneinde het risico van veranderingen in de rentetermijnstructuur zoveel mogelijk te elimineren. Er vindt geen automatische rebalancing op bucketniveau plaats.

De LDI-pools maken gebruik van zogenaamde leverage: de positie in swaps ten opzichte van de waarde van de euribor portefeuille binnen de LDI pools. Indien de leverage binnen een pool buiten de bandbreedte treedt, vindt uitkering of storting van liquide middelen tussen de liquide portefeuille en de betreffende LDI pool plaats.

### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor Bpf Beton op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities. Eveneens wordt rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals onder andere premies. Op dit gebied heeft Bpf Beton de investment believe geformuleerd waarin maximaal 30% van het beheerd vermogen wordt geïnvesteerd in illiquide beleggingen.

## **3.3.2 Marktrisico**

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van Bpf Beton met betrekking tot het marktrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### *Valutarisico*

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen luidend in vreemde valuta verandert door veranderingen in vreemde valutakoersen. Bpf Beton dekt strategisch het valutarisico volledig af. Voor de fondsen van F&C wordt het valutarisico binnen de fondsen afgedekt. Voor alle andere investeringen verzorgt de fiduciair beheerder middels een overlayportefeuille een 100% afdekking naar euro's. Om overmatige transactiekosten te voorkomen is er een marge vastgesteld van 2% alvorens de valuta afdekking wordt aangepast.

Concreet is de fiduciair manager verantwoordelijk voor het afdekken van het valutarisico van de volgende beleggingen in de portefeuille:

- Het passieve belang in Noord-Amerikaanse aandelen bij State Street Global Advisors. In 2011 zijn hier de regio's Pacific en Japan aan toegevoegd.
- Het belang in Amerikaanse dollars binnen de Syntrus Achmea Vastgoed AREA fondsen
- In 2011 is het belang in Emerging Market equity omgezet naar een multi manager pool waarin meerdere actieve managers zijn opgenomen.

De beheersafspraken rondom valuta afdekking die zijn overeenkomen met de fiduciair manager zijn de volgende:

- Minstens één keer per maand wordt het valutarisico conform het afgesproken percentage afgedekt.
- Hoewel in de portefeuille aanwezige liquide middelen in principe worden omgezet in euro's, is het mogelijk dat liquide middelen zonder valuta-afdekking in niet-euro valuta zijn genoteerd.
- De valuta-afdekking wordt teruggebracht naar de normweging indien de marges worden overschreden, waarbij niets wordt gedaan indien de af te dekken waarde per valuta kleiner is dan omgerekend € 10 duizend.
- In het geval van beleggingen in aandelen opkomende markten en emerging markets debt wordt de waarde van de beleggingen omgerekend in Amerikaanse dollars. Alleen deze waarde in Amerikaanse dollars wordt afgedekt naar euro's.

De valutarisico's worden afgedekt middels valutatermijntransacties (3-maands valutaforwards).

#### *Concentratierisico van beleggingen*

Concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Om dit te bepalen worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur gesommeerd. De vermogensbeheerders rapporteren hierover periodiek het bestuur. Bij het opstellen van het beleggingsbeleid wordt voldoende spreiding aangebracht. Op dit gebied heeft Bpf Beton de investment believe 'Diversificatie' geformuleerd. Daarnaast wordt het concentratierisico beperkt door beleggingsrestricties aan beheerders op te leggen.

#### *Prijrisico*

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan Bpf Beton het prijsrisico hedgen door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

### **3.3.3 Kredietrisico**

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Bpf Beton als gevolg van faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegaan.

Bpf Beton neemt bewust kredietrisico's in de vastrentende portefeuille om extra rendement te genereren. Het is de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits, High Yield beleggingen en schuldbekentnissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Het bestuur houdt toezicht op deze risico's door de vermogensbeheerder periodiek te laten rapporteren.

### **3.3.4 Verzekeringstechnisch risico**

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van overlevingstafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Bpf Beton maakt gebruik van de AG-prognosetafel 2010-2060 met toepassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte.

Het overlijdensrisico betekent dat Bpf Beton in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door Bpf Beton geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Bpf Beton heeft hier geen aparte voorziening voor getroffen, omdat Bpf Beton groot genoeg is om dit risico te kunnen dragen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat Bpf Beton voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

## **Niet-financiële risico's**

### **3.3.5 Omgevingsrisico**

Omgevingsrisico is het risico dat als gevolg van externe veranderingen wordt gelopen. Dat kunnen bijvoorbeeld veranderingen zijn in behoeften of ontwikkelingen van afnemers die bij te late signalering de reputatie van een pensioenfonds, of van de sector als geheel, kunnen schaden. Een voorbeeld hiervan is de toenemende inmenging van het publiek in het investeringsbeleid van pensioenfondsen, bijvoorbeeld de discussie over clusterbommen. Een gedegen omgevingsanalyse kan deze trends tijdig herkennen, zodat een pensioenfonds of de sector als geheel, hierop kan anticiperen.

### **3.3.6 Operationeel risico**

Het operationele risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt gemitigeerd door het afsluiten van een Service Level Agreement (SLA) met de uitvoerder en beoordeling van onder andere het ISAE 3402 rapport of daarmee vergelijkbare rapporten. Tenslotte worden indien het bestuur het nodig acht deskundigen ingeschakeld.

#### *Modelrisico*

Bij de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid, maar ook in de dagelijkse praktijk van het vermogensbeheer wordt gebruik gemaakt van modellen. Een model is een benadering van de werkelijkheid. Doordat gebruik wordt gemaakt van aannames en vereenvoudigingen kan de praktijk afwijken van de modeluitkomsten.

### **3.3.7 Uitbestedingsrisico**

Een heel relevante risicocategorie is het zogenaamde uitbestedingsrisico. Bpf Beton heeft zowel de administratie als het vermogensbeheer uitbesteed.

DNB verstaat onder 'uitbestedingsrisico' het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbesteede werkzaamheden wordt geschaad. In dit kader dient Bpf Beton bij zijn uitbestedingen zorg te dragen voor onder meer het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Dit houdt in dat Bpf Beton systematisch risico's moet analyseren die samenhangen met uitbesteden van bedrijfsprocessen.

#### *Uitbesteding pensioenbeheer*

De condities van de uitbesteding zijn vastgelegd in een pensioenbeheerovereenkomst. Vastgelegd zijn de specifieke werkzaamheden die Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) voor Bpf Beton verricht, onderverdeeld in administratieve, financiële, secretariële, actuariële, juridische en overige werkzaamheden. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) ondersteunt het bestuur met adviezen en rapportages over verschillende aangelegenheden. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) beschikt over een ISAE 3402 verklaring.

#### *Uitbesteding vermogensbeheer*

Het beheer van het fondsvermogen (met uitzondering van vastgoed en hypotheek) is opgedragen aan F&C Netherlands BV (F&C). F&C is hierbij aangewezen als fiduciair manager. De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening. Aan F&C is de bevoegdheid verleend alle beleggingstransacties aan te gaan zoals opgenomen in de overeenkomst. F&C adviseert het bestuur bij de totstandkoming van het beleggingsplan over de jaarlijkse invulling van de totale beleggingsportefeuille. Het besluit tot vaststelling van het beleggingsplan ligt bij het bestuur. In

het beleggingsplan wordt onder meer voor elke beleggingscategorie het percentage van het totaal belegde vermogen vastgesteld en de toegestane marges. F&C belegt een deel van het vermogen via derden.

Het beheer van de beleggingen in vastgoed en hypotheek is door het bestuur opgedragen aan Syntrus Achmea Vastgoed BV (SAV). De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening. SAV adviseert het bestuur bij de totstandkoming van het beleggingsplan vastgoed en hypotheek. Het besluit tot vaststelling van het beleggingsplan ligt bij het bestuur.

Het bestuur participeert vanaf 2008 in het Europees Vastgoed Fonds van Schroders. Schroders handelt door middel van een discretionair mandaat.

### **3.3.8 IT-risico**

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Het ISAE 3402 rapport of een hiermee vergelijkbaar rapport geeft hierin inzicht en wordt besproken in de bestuursvergadering.

### **3.3.9 Integriteitsrisico**

De definitie van integriteitsrisico volgens DNB is als volgt:

Het risico dat de integriteit van een instelling of financieel stelsel wordt beïnvloed door niet integere, onethische gedragingen van de organisatie of de leiding of medewerkers daarvan, binnen de wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen". Dit risico kan worden beheerst via instrumenten als gedragscodes, compliancebeleid, regeling integriteitsgevoelige functies en procesmatige waarborgen. Het bestuur heeft een gedragscode vastgesteld en heeft een onafhankelijke Compliance Officer benoemd die als taak heeft toe te zien op de naleving van deze code.

### **3.3.10 Juridisch risico**

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Dit risico wordt ondervangen doordat Bpf Beton de juridische taken heeft uitbesteed aan Syntrus Achmea (Pensioenbeheer). Het bestuur wordt hierover periodiek geïnformeerd in de bestuursvergaderingen.

## **3.4 Pensioenontwikkelingen**

### **3.4.1 Ontwikkelingen 2011**

#### **3.4.1.1 Rentebewegingen in 2011**

De rentestand is van belang voor het bepalen van de hoogte van de verplichtingen van een pensioenfonds. Is de rente laag dan moet er meer geld in kas zijn, dan wanneer de rente hoog is.

Aan het einde van 2010 steeg de marktrente waardoor Bpf Beton op 31 december 2010 een dekkingsgraad van 103,0% had. De marktrente liep gedurende de eerste maanden van 2011 verder op. Daardoor herstelde de dekkingsgraad van Bpf Beton zich gedurende de eerste maanden van het jaar verder. Echter door de daling van de marktrente vanaf juli, daalde de dekkingsgraad weer waarbij het dieptepunt voor zowel de marktrente als de dekkingsgraden in september werd bereikt. De dekkingsgraad van Bpf Beton lag in de periode van eind augustus 2011 tot en met eind december 2011 onder de 100%. Op 6 januari 2012 besloot DNB dat er aan het einde van 2011 uitzonderlijke omstandigheden op de financiële markten waren. Daarom pasten zij de rentetermijnstructuur aan op basis waarvan Bpf Beton haar verplichtingen berekent. In plaats van de stand per 31 december 2011, wordt het gemiddelde gedurende de handelsdagen in de laatste 3 maanden van het boekjaar aangehouden. De dekkingsgraad per 31 december 2011 van Bpf Beton was 95,5%.

#### **3.4.1.2 Inrichting vermogensbeheer**

In september 2010 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) het bestuur van Bpf Beton uitgenodigd voor een informeel gesprek over de inrichting van het vermogensbeheer. Naar aanleiding van dit gesprek heeft DNB het bestuur om aanvullende informatie gevraagd over de combinatie van fiduciair management en asset management en de combinatie van asset management en riskmanagement.

Middels een brief heeft het bestuur haar visie toegelicht. Het bestuur is zich bewust dat een belangenverstrengeling kan ontstaan als de fiduciair beheerder zichzelf kan selecteren als asset manager. Om die reden heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het opstellen van een objectief en transparant selectieproces. Daarnaast worden interne mandaten op dezelfde wijze beoordeeld als mandaten bij externe beheerders.

Het onderwerp risicomanagement is tijdens het fiduciaire selectieproces uitvoerig aan de orde gekomen. Bij de gekozen beheerder F&C heeft de afdeling risicomanagement een centrale rol en is geïntegreerd in alle lagen van de organisatie. Een belangrijke overweging voor het bestuur om een fiduciaire oplossing te kiezen is het balansmanagement. Het afstemmen van de beleggingen op de verplichtingen en risico's waar nodig af te dekken, zorgt ervoor dat het beleggingsbeleid in lijn is met de doelstellingen van Bpf Beton. Hierbij kan worden gedacht aan beschermingsconstructies met derivaten. Tevens biedt de gekozen fiduciair beheerder beleggingspools aan waarin wordt gewerkt met discretionaire mandaten, wat de mogelijkheid biedt van look-through (de individuele regels van de beleggingsportefeuille zijn zichtbaar).

Vervolgens heeft DNB om een definitief oordeel te kunnen vormen aanvullende informatie opgevraagd. Hierop heeft het bestuur het evaluatiebeleid nader toegelicht en zijn performance en risicorapportages aan DNB verstrekt.

Op 1 juni 2011 is de laatste brief over dit onderwerp aan DNB gestuurd. In het verslagjaar is geen reactie van DNB ontvangen.

#### **3.4.1.3 Crisisplan**

Tijdens een bijeenkomst voor bestuurders van pensioenfondsen op 21 september 2011 introduceerde DNB een financieel crisisplan. Naar de mening van DNB waren veel pensioenfondsen tijdens de kredietcrisis namelijk onvoldoende voorbereid op een scenario waarin de dekkingsgraad snel verslechtert. Alle pensioenfondsen moeten als onderdeel van de ABTN een financieel crisisplan opstellen. Een nieuwe beleidsregel stelt de deadline daarvoor op 1 mei 2012. Op 1 april 2011 heeft het bestuur op verzoek van DNB reeds een crisisplan ingediend met de destijds door DNB verstrekte handvatten. Bpf Beton heeft voor 1 mei 2012 een bijgewerkte versie van het crisisplan bij DNB ingediend.

#### **3.4.1.4 Waardeoverdracht en onderdekking**

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

Ook de dekkingsgraad van Bpf Beton bevond zich gedurende de periode van eind augustus 2011 tot en met eind december 2011 onder de 100%, waardoor de verzoeken tot waardeoverdrachten die gedurende die periode waren ingediend, moesten worden opgeschort.

#### **3.4.1.5 Pensioenregister in januari 2011 van start**

Begin januari 2011 is het pensioenregister van start gegaan. Op de website van het pensioenregister kan elke burger een overzicht krijgen van de door hem of haar opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen, pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Consumenten, pensioenuitvoerders en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zijn positief over het pensioenregister.

#### **3.4.1.6 Pensioenbeheerovereenkomst**

De pensioenbeheerovereenkomst liep formeel tot 1 januari 2011. Medio 2010 heeft het bestuur besloten de overeenkomst met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) te verlengen tot 1 juli 2011 om voldoende tijd te hebben om een nieuwe uitvoeringsovereenkomst voor te bereiden. Het bestuur heeft Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) verzocht een nieuwe offerte uit

te brengen. Deze offerte is tijdens de bestuursvergadering van 10 december 2010 aan de bestuursleden uitgereikt. Het bestuur heeft besloten bij de beoordeling van de offerte zich te laten ondersteunen door een externe partij. Aan de hand van de bevindingen hebben in de loop van 2011 verdere onderhandelingen met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) plaatsgevonden. Begin september 2011 heeft het bestuur besloten de pensioenbeheerovereenkomst met 4,5 jaar te verlengen, dus tot 1 januari 2016. De pensioenbeheerovereenkomst is met ingang van 1 juli 2011 vernieuwd.

#### **3.4.1.7 CEM-benchmarking**

De Pensioenfederatie heeft in een brief van 1 april 2011 aan alle leden verzocht mee te doen aan een beperkt onderzoek van CEM benchmarking Inc. Het bestuur is van mening dat de uitgangspunten van het onderzoek niet duidelijk uit de brief naar voren komen. In het onderzoek van 2010 hebben aanzienlijk minder fondsen deelgenomen dan voorheen. Daardoor is de vergelijking uit het vorige onderzoek ook minder zinvol. Ook is gebleken dat de verschillen tussen de deelnemende fondsen inzake de opbouw van kosten onjuist verwerkt zijn waardoor een vergelijking ook niet correct uitgevoerd kon worden. Het bestuur heeft besloten niet deel te nemen aan het CEM Benchmarking onderzoek, mede gezien de kosten die dit onderzoek met zich mee brengt.

#### **3.4.1.8 Melden van arbeidsongeschiktheid door UWV**

Op grond van de Pensioenwet is het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) verplicht om arbeidsongeschiktheid van deelnemers aan pensioenfondsen te melden. Toch moeten veel gegevens nog specifiek worden aangeleverd op contractbasis. Ook voldoet de kwaliteit van de aangeleverde gegevens nog niet helemaal. Extra controle is voorlopig nodig. Het UWV werkt hard aan verbetering van de inhoud en de kwaliteit van alle gegevens.

#### **3.4.1.9 Aandacht uit Europa heeft mogelijk grote impact**

Vanwege de vergrijzing van de Europese bevolking en de fikse staatsschulden van lidstaten, willen de Europese instellingen zich meer mengen in pensioenbeleid van individuele landen. Pensioenen zijn namelijk onlosmakelijk verbonden met de financiële huishouding van landen. Sinds 2006 is de Europese pensioenrichtlijn direct opgenomen in de Nederlandse Pensioenwet. De Europese Commissie wil die richtlijn herzien. Mogelijk heeft dat ook ingrijpende gevolgen voor Nederlandse pensioenfondsen. Bijvoorbeeld doordat Brussel andere financiële eisen gaat stellen dan het huidige Nederlandse Financieel Toetsingskader. In 2011 zijn zowel de Europese Commissie als de Europese Toezichthouder op pensioenfondsen een consultatieronde gestart over de herziening van pensioenwetgeving. De Pensioenfederatie levert een actieve bijdrage aan het Europese debat.

#### **3.4.1.10 Klantenraad Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) spreekt over samenwerking**

In 2011 is de Klantenraad van de uitvoeringsorganisatie van Bpf Beton, twee keer bijeen gekomen. Het belangrijkste doel van de raad is om fondsoverstijgend na te denken over belangrijke thema's in de pensioenwereld. Daarnaast is de Klantenraad een platform om veranderingen in de dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie te toetsen. Dit jaar sprak men in de klantenraad onder andere uitgebreid over de samenwerkingsmogelijkheden van pensioenfondsen. Bpf Beton heeft twee zetels. De leden van de Klantenraad Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) kiezen uit hun midden een Raad van Advies, die ook in 2011 gevraagd en ongevraagd de directie van de uitvoeringsorganisatie adviseerde.

### **3.4.2 Overheidsbeleid**

#### **3.4.2.1 Uitwerking Pensioenakkoord**

De sociale partners in de Stichting van de Arbeid (STAR) bereikten in juni 2011 overeenstemming over de uitwerking van het in juni 2010 gesloten pensioenakkoord. Met dit akkoord deden zij voorstellen over de AOW, de aanvullende pensioenen en de arbeidsmarktpositie van oudere werknemers. Het kabinet legt het akkoord in wetgeving vast.

#### *Financieel toetsingskader verandert per 2014*

In het pensioenakkoord is afgesproken de pensioenregelingen schokbestendig te maken voor een verdere stijging van de levensverwachting en voor schokken op de financiële markten. Het financieel toetsingskader (FTK) wordt naar verwachting per 2014 aangepast. Dan kunnen sociale partners de pensioencontracten aanpassen.

#### *AOW-leeftijd omhoog vanaf 2020*

Op 12 oktober 2011 diende minister Kamp een wetsvoorstel in over verhoging van de AOW- en pensioenleeftijd bij de Tweede Kamer. De AOW-leeftijd wordt per 2020 verhoogd naar 66 jaar en verder gekoppeld aan de stijgende levensverwachting. Naar verwachting wordt de AOW-leeftijd per 2025 verhoogd naar 67 jaar. De AOW wordt gekoppeld aan de ontwikkeling van de verdiende lonen. Je kunt er straks voor kiezen om de AOW geheel of gedeeltelijk later (vanaf 2013) of eerder (vanaf 2020) in te laten gaan. Uitstellen dan wel vervroegen betekent een levenslange opslag dan wel een korting van 6,5% per jaar. Mensen met een laag inkomen en een lang arbeidsverleden kunnen de levenslange korting op het AOW-pensioen beperken tot 1,5% per jaar als zij de AOW vervroegen tot 65 jaar. In 2012 is hiervoor een nieuw akkoord gesloten, hiervoor verwijzen wij u naar paragraaf 3.4.2.3.

#### *Fiscale pensioenleeftijd omhoog vanaf 2013*

Voor pensioen geldt een fiscale omkeerregel: over pensioenpremie betaal je geen belasting, wel over de uitkering. De overheid verhoogt de fiscale pensioenrichtleeftijd voor de aanvullende pensioenen per 2013 naar 66 jaar en per 2015 naar 67 jaar. In het pensioenakkoord is afgesproken om de pensioenleeftijd per 2012 te verhogen naar 66 jaar en per 2015 naar 67 jaar. Daarna is de pensioenleeftijd gekoppeld aan de stijgende levensverwachting. De verhoging van de pensioenleeftijd loopt tien jaar vooruit op de verhoging van de AOW-leeftijd. Het bedrag waarmee fondsen rekening houden met de AOW-uitkering, de franchise, wordt gekoppeld aan de ontwikkeling van de verdiende lonen.

#### *Kamp onderzoekt losse eindjes*

Minister Kamp laat ondertussen nog onderzoek doen naar diverse vraagstukken:

- kan het nieuwe pensioencontract ook worden toegepast op reeds opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenen?;
- evenwichtige toedeling van risico's over de generaties;
- toezichts- en buffereisen in EU-verband;
- pensioencommunicatie van het nieuwe pensioencontract.

Nadat de onderzoeken zijn afgerond, stuurt de minister in het voorjaar van 2012 zijn voorstellen over het nieuwe FTK en communicatie aan de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel daarover wordt in het voorjaar van 2013 verwacht.

#### **3.4.2.2 Gevolgen verschuiving ingangsdatum AOW op 65<sup>e</sup> verjaardag**

De ingangsdatum van de AOW verschuift per 1 april 2012 van de eerste van de maand naar de 65ste verjaardag. De Eerste Kamer ging daarmee in december 2011 akkoord. Centrale vraag voor pensioen- en vutfondsen was of zij de verschuiving van de ingangsdatum van de AOW voor hun uitkeringen volgen. Verschuiving zou tot een aanzienlijke kostenverhoging leiden. De pensioenregeling kent immers als ingangsdatum van het ouderdompensioen de eerste van de maand waarin de gerechtigde 65 jaar wordt. Het bestuur besloot in de bestuursvergadering van eind november 2011 de ingangsdatum voor het ouderdompensioen niet aan te passen. Ook de einddatum van de premievrije deelneming in geval van arbeidsongeschiktheid blijft ongewijzigd.

#### **3.4.2.3 AOW-leeftijd omhoog vanaf 2013**

Op 12 oktober 2011 diende minister Kamp een wetsvoorstel in bij de Tweede Kamer over verhoging van de AOW- en pensioenleeftijd. In het voorstel werd de AOW-leeftijd per 2020 verhoogd naar 66 jaar. En daarna gekoppeld aan de stijgende levensverwachting. Daardoor zou de AOW-leeftijd naar verwachting per 2025 naar 67 jaar worden verhoogd. Het kabinet Rutte viel op 23 april 2012. Onder druk van Europese begrotingsregels sloten VVD, CDA, D66, ChristenUnie en GroenLinks nog dezelfde week een akkoord over de begroting 2013. Nieuwe afspraken over de verhoging van de AOW-leeftijd maken daar deel van uit. De AOW-leeftijd wordt vanaf 2013 stapsgewijs verhoogd. De AOW-leeftijd is uiterlijk in 2019 66 jaar en uiterlijk in 2024 67 jaar. De stappen zijn kleiner, maar gebeuren eerder. Het begrotingsakkoord past per 2014 ook de fiscaal maximale opbouwpercentages neerwaarts aan. Dit betekent een lagere opbouw per jaar. Ongewijzigd ten opzichte van het pensioenakkoord blijft dat de pensioenrichtleeftijd voor aanvullende pensioenen per 2014 verhoogd wordt naar 67 jaar. Ook blijft de AOW in de toekomst gekoppeld aan de levensverwachting.



### 3.4.3 Regelgeving

#### 3.4.3.1 Nieuwe regels voor governance en medezeggenschap op komst

Het kabinet wil de wettelijke regels in de Pensioenwet over governance en medezeggenschap voor pensioenfondsen integraal herzien. Het kabinet gaat hiermee verder dan het initiatiefwetsvoorstel van de Kamerleden Koçer Kaya (D66) en Blok (VVD) over bestuursdeelname van pensioengerechtigden. Minister Kamp stuurde op 31 oktober 2011 het wetsvoorstel voor spoedadvies naar de Raad van State. De Eerste Kamer wil de voorstellen van het kabinet en de Kamerleden begin 2012 gezamenlijk behandelen.

In een voorontwerp van 1 juli stelde minister Kamp drie bestuursmodellen voor:

- Paritair bestuursmodel;
- Gemengd bestuursmodel (one tier board);
- Extern bestuursmodel.

In het paritair en externe bestuursmodel wordt intern toezicht uitgeoefend door een raad van toezicht in het geval van een bedrijfstakpensioenfonds.

Kamp wijzigde enkele zaken in het in oktober 2011 aan de Raad van State voorgelegde wetsvoorstel:

- In het paritair bestuur worden pensioengerechtigden opgenomen. Daarom vervallen de adviestaken van de deelnemersraad;
- In het paritair bestuur kunnen externe deskundigen op 'neutrale' zetels worden benoemd;
- Het gemengd bestuursmodel is vervallen.

#### 3.4.3.2 Maximaal vijf toezichthoudende functies toegestaan

De Wet bestuur en toezicht beperkt het aantal toezichthoudende functies dat een persoon mag vervullen bij pensioenfondsen tot in totaal vijf. Iemand met een bestuursfunctie mag die met maximaal twee toezichthoudende functies combineren. De limitering heeft geen gevolgen voor de zittende bestuurder of toezichthouder, behalve bij herbenoeming. De wet treedt naar verwachting in werking op 1 juli 2012. Er is een reparatiewet in voorbereiding waarbij heel kleine fondsen van deze wet worden uitgezonderd. De Pensioenfederatie vindt deze reparatiewet niet ver genoeg gaan. De Federatie vroeg daarom aan het ministerie van SZW te werken aan een specifieke regeling voor pensioenfondsen.

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

De toezichthouders AFM en DNB hebben op 1 september 2010 een gezamenlijke Beleidsregel deskundigheid ter consultatie aangeboden. De nieuwe beleidsregel is per 1 januari 2011 ingegaan. Bestuursleden van pensioenfondsen krijgen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De toezichthouders houden met twee dingen rekening. Ten eerste de functie van de beleidsbepaler en ten tweede de aard, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van Bpf Beton. Ieder pensioenfonds moet een bedrijfsprofiel of bestuursprofiel opstellen. Pensioenfondsen moeten ook een functieprofiel inclusief competenties opstellen voor bestuursleden.

In juni 2011 heeft het bestuur een functieprofiel bestuursleden vastgesteld. Het functieprofiel is aan alle benoemende organisaties verstuurd. In september 2011 heeft het bestuur een bedrijfsprofiel van Bpf Beton opgesteld.

#### 3.4.3.4 Wet Uniformering Loonbegrip

Op 21 juni 2011 is de Wet Uniformering Loonbegrip (WUL) in het Staatsblad geplaatst. Doel van de wet is te komen tot een vereenvoudiging van de loonheffingen, waardoor de administratieve lasten voor de werkgever worden verminderd, de uitvoering voor de Belastingdienst gemakkelijker wordt en het loonstrookje voor de werknemer begrijpelijker wordt. De WUL gaat over uniformering van het loon voor de loonheffing, de heffing van de premies voor de werknemersverzekeringen en de inkomensafhankelijke bijdrage voor de Zorgverzekeringswet. Het fiscale loonbegrip is de basis. De ambitie is om de wet in te voeren per 1 januari 2013. De WUL heeft direct gevolgen voor fondsen die een loonbegrip hanteren dat gebaseerd is op het loon voor de sociale verzekeringen. Bpf Beton hanteert een ander loonbegrip voor de pensioengrondslag en de premie, namelijk op basis van het salaris. Het salaris is in beginsel het contractloon per 1 januari van enig jaar (of bij begin deelneming in de loop van het jaar) en staat los van het uniforme loonbegrip. Geen van de maatregelen in de WUL heeft hier invloed op. Bpf Beton hoeft naar aanleiding van de WUL geen verdere actie te ondernemen.

#### **3.4.3.5 Vrijwillige voortzetting**

Het kabinet is van plan de vrijwillige voortzetting van deelname aan pensioenfondsen voor de ex-werknemers die zelfstandig ondernemer zijn geworden langer fiscaal te ondersteunen. Dat is nu drie jaar voor deze ex-werknemers, dat wordt tien jaar. Deze maatregel gaat in vanaf 2012. In het Belastingplan 2012 is een uitwerking aangekondigd.

#### **3.4.3.6 Vervroegen van de pensioeningangsdatum en gelijktijdig doorwerken**

Het pensioen vervroegen en gelijktijdig toch doorwerken mag vanaf 7 september 2011, zonder dat hier fiscale sancties tegenover staan. Met deze ommezwaai komt de overheid tegemoet aan bezwaren vanuit de praktijk en is meer flexibiliteit mogelijk. De werknemer kan pas daadwerkelijk kiezen voor de combinatie van vervroegd pensioen en doorwerken als de werkgever en de pensioenuitvoerder die mogelijkheid opneemt in de pensioenregeling. Eind januari 2012 heeft het bestuur hier aandacht aan besteed in de bestuursvergadering. De fiscale gevolgen van voortgezette deelneming en voortgezette pensioenopbouw tijdens doorwerken zijn echter nog niet duidelijk. Mede gezien deze onduidelijkheid kiest het bestuur ervoor om nog geen besluit te nemen over eventuele aanpassing van de ondergrens voor vervroeging naar 60 jaar en overleg met cao-partijen hierover.

#### **3.4.3.7 Dekking van Inloop-/uitlooprisico bij arbeidsongeschiktheid**

Er komt een convenant over de dekking van het inloop- en uitlooprisico bij arbeidsongeschiktheid. Het Verbond van Verzekeraars en de Pensioenfederatie zijn overeen gekomen dat Carenzbepalingen in pensioenregelingen moeten worden afgeschaft. En dat bij arbeidsongeschiktheidspensioen het uitlooprisico wordt gedekt en het inlooprisico wordt beperkt. Ook moet er beperkte dekking van het uitlooprisico en beperking van het inlooprisico komen bij premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De afspraken gelden voor alle gerechtigden op WIA-/WAO- of WAZ-uitkeringen ingaand vanaf januari 2013. De Commissie Gelijke Behandeling (CGB) oordeelde dat het uitsluiten van het inlooprisico bij arbeidsongeschiktheid onderscheid op basis van handicap of chronische ziekte betekent. Dit onderscheid is bij verzekeraars te rechtvaardigen, maar bij pensioenfondsen niet altijd. Verwacht wordt dat de minister van SZW zich beraadt over een wettelijke verankering van het convenant. Het convenant betekent dat de pensioenregeling moet worden aangepast als sociale partners en pensioenfondsen zich aan dit convenant conformeren.

### **3.5 Beleggingen**

#### **3.5.1 Marktontwikkelingen 2011**

##### **Aandelen**

Het jaar 2011 werd gekenmerkt door onrust op de financiële markten. In het begin van het jaar was dit het gevolg van de oplopende grondstoffenprijzen en de Japanse zeebeving. Vanaf de tweede helft van het jaar verergerde de euroschulden problematiek. In eerste instantie was er vooral aandacht voor de landen Portugal en Griekenland, echter gedurende de tweede helft van 2011 sloegen de zorgen over de kredietwaardigheid over op de overige Europese landen zoals Italië, Ierland, en Spanje. Hierdoor liepen de rentes op deze staatsleningen sterk op. In oktober verdiepte de crisis zich verder doordat Europese politieke leiders keer op keer niet in staat bleken om met een definitieve oplossing de onzekerheid op de markten weg te nemen.

De schuldproblemen van Griekenland werden als onhoudbaar gezien en verliezen op de schulden als onvermijdelijk. De besmetting naar andere landen zette door. De situatie werd grimmig toen de rente in Spanje en Italië opliep tot niveaus die op lange termijn onhoudbaar zijn. Men verwachtte daarom dat de problemen verder zouden toenemen. Voortdurend werden bezuinigingen afgekondigd, waarbij zelfs regeringen werden vervangen om dit door te kunnen voeren. Echter, dit kon een verder wegvloeien van vertrouwen niet tegenhouden. De staatsobligaties van de Zuid Europese landen daalden door de sterk opgelopen rentes dan ook flink in waarde.

Een en ander leidde tot een verdere stimulering van de economie door de centrale banken. Dit verliep vooral via het vergroten van de beschikbare financiering voor banken, waardoor de balansen van de centrale banken ongekend groeiden. Aanvankelijk verhoogde de Europese Centrale Bank (ECB) de korte rente, maar aan het eind van het jaar werd deze korte rente verlaagd. In de Verenigde Staten deed de centrale bank (FED) zijn best duidelijk te maken dat de rente nog lang zeer laag zou blijven.

De tegenvallende economische groei, ruim monetair beleid en zorgen over Europa zorgden voor een sterke daling van de lange rente: de dertigjaars swaprente daalde van 3,5% naar 2,55%. Lange staatsleningen van de landen die als veilige havens werden beschouwd in Europa deden het zeer goed, die van Zuid Europa zeer slecht.

De aandelenbeurzen hadden een moeilijk jaar. Het jaar begon goed, maar vanaf het tweede kwartaal begonnen de koersen te dalen. Dit verergerde door tegenvallende groeicijfers, politieke onenigheid in de Verenigde Staten en Europa, het afwaarderen van de kredietwaardigheid van de Verenigde Staten en een aantal landen in Europa. In het vierde kwartaal zette een herstel in. Dat was voldoende om de dalingen ongedaan te maken in de Verenigde Staten, maar dit was bij lange na niet het geval in veel Europese landen en in vele Opkomende Landen. Deze laatste werden nog steeds als riskanter gezien dan gemiddeld, en het strenger worden van het monetair beleid zorgde ook voor een rendement dat achterbleef bij de ontwikkeling van de Amerikaanse aandelenmarkt.

De Eurocrisis zorgde ook voor het oplopen van de credit spreads terwijl de opbrengsten van schuld papier uit Opkomende Landen hoog waren. De opbrengsten van high yield (obligaties uitgegeven door ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid) werden enigszins geraakt door de Eurocrisis en de tegenvallende economische ontwikkelingen. Ook de opbrengsten van bedrijfsleningen bleven vooral in Europa achter bij die van Duitse staatsleningen, maar waren wel veel beter dan die van bijvoorbeeld Italiaanse staatsleningen.

## **Vastgoed**

### *Woningen*

Na stabilisatie van de particuliere koopwoningmarkt in 2010 heeft het volgens de beheerder (Syntrus Achmea Vastgoed) verwachte herstel in 2011 niet doorgezet. Ook in de nieuwbouw blijft sprake van stagnatie. Ook voor 2012 is geen herstel van de particuliere koopwoningmarkt te verwachten. Door de aanhoudende onzekerheid op de koopwoningmarkt geven huishoudens steeds vaker de voorkeur aan een huurwoning. Verder is de onzekerheid over de ontwikkeling van de woningprijzen een belangrijke drijfveer om te gaan huren. Met name onder specifieke groepen zoals (her)starters is de belangstelling om een woning te huren groot. Consumenten laten daarbij een voorkeur zien voor het middeldure segment.

### *Winkelmarkt*

Het omzetherstel dat bij de detailhandel in 2010 inzet, heeft in 2011 geen vervolg gekregen. De volumes lopen sinds medio 2011 duidelijk terug. Achter de stagnerende omzetontwikkeling zit een afnemende consumptie door huishoudens. Voor 2012 en de jaren daaropvolgend duiden de vooruitzichten bovendien niet op een herstel.

### *Kantoren*

De kantoorgebonden werkgelegenheid als belangrijkste sector liet een stabilisatie of krimp van het aantal banen zien. Met name in de sector openbaar bestuur is - als gevolg van de overheidsbezuinigingen - de afname van het aantal banen duidelijk zichtbaar. Ook in de financiële sector (banken en verzekeraars) zette de neergaande trend van het aantal banen door. In regio's met een grote ruimtedruk, zoals Amsterdam, worden kantoren herbestemd tot bijvoorbeeld hotels, maar in andere regio's lijken de mogelijkheden hiertoe meer beperkt. De verschillen tussen segmenten en regio's blijven hierdoor toenemen.

### *Zorgvastgoed*

In 2010 waren reeds de eerste tekenen zichtbaar van een kentering in zowel de zorgmarkt als de zorgvastgoedmarkt. Deze ontwikkeling heeft zich in 2011 sterk doorgezet. Onder aanvoering van de sterk toenemende en veranderende vraag en meer helderheid aangaande financiering van de zorg, richten zorginstellingen zich voornamelijk op hun primaire aandachtsgebied: het verrichten van zorg. Andere activiteiten, zoals het ontwikkelen en beheren van vastgoed, worden afgestoten naar gespecialiseerde partijen. Syntrus Achmea Vastgoed speelt op deze ontwikkeling in en heeft een aantal aantrekkelijke zorgvastgoedobjecten toegevoegd aan de portefeuille.

### *Internationaal vastgoed*

Door het onzekere economische herstel van de Europese economie en een naar verwachting lagere beschikbaarheid van financiering vanuit banken, zal het beleggingsvolume in 2012 een (lichte) daling laten zien. Tweederde van de vastgoedtransacties vond plaats in het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk. Opvallend is de grote belangstelling naar

Scandinavisch vastgoed, in 2011 maakt deze regio circa 15% uit van het totale beleggingsvolume in Europa. Aanvangsrendementen hebben na een behoorlijke daling in 2010 gedurende 2011 een stabilisatie laten zien.

Sinds 2009 is er in Noord Amerika een duidelijk opgaande trend waarneembaar, maar het niveau van voor de crisis wordt bij lange na niet gehaald.

## **Hypotheke**

### *Zakelijke Hypotheekfondsen*

In 2011 waren de financieringsmogelijkheden binnen de zakelijke hypotheekmarkt beperkt. Het gebrek aan bancaire financiering is onder meer het gevolg van de invoering van Basel III in 2013. Banken dienen hun kapitaalbuffers te verhogen. Zij doen dit bijvoorbeeld door minder krediet te verstrekken, met als gevolg dat financiering schaarser en duurder is geworden.

Het Zakelijke Hypotheekfonds behaalde over 2011 een underperformance (fondsrendement: 1,02%, benchmarkrendement: 4,10%) Dit komt door de toegenomen voorziening voor dubieuze debiteuren en oninbaarheid, en de verhoging van de risico-opslag per eind december. De hypotheek binnen het Zakelijke Hypotheekfonds worden gewaardeerd op basis van de euroswapcurve plus een risico-opslag. Door een toename van de risico-opslag worden de hypotheek tegen een hogere opslag verdisconteerd, hetgeen een negatief effect heeft op het relatieve rendement.

### *Particuliere Hypotheekfondsen*

Gedurende de tweede helft van 2011 liet de particuliere hypotheekmarkt een omzetsdaling zien. Een belangrijke oorzaak voor deze daling zijn de strengere regels voor het verstrekken van hypotheek, die in augustus zijn ingevoerd. De marges bleven hoog als gevolg van krapte op de kapitaalmarkt en buffervereisten van banken. Potentiële huizenkopers bleven afwachtend. De in 2011 door de overheid tijdelijk verlaagde overdrachtsbelasting van 6% naar 2% had niet het verwachte positieve effect.

In 2011 waren de marktomstandigheden voor het beleggen in hypothecaire leningen gunstig. Het Particuliere Hypotheekfonds belegde voor € 335 miljoen in nieuwe hypothecaire leningen. Op deze beleggingen zijn hoge marges gerealiseerd. De betalingsachterstanden op particuliere hypotheek zijn vrijwel nihil, een gevolg van het strenge verstrekingsbeleid. Het overgrote deel van de particuliere hypotheek bestaat uit leningen die onder de NHG-garantie vallen.

Het Particuliere Hypotheekfonds realiseerde over 2011 een underperformance (fondsrendement: 5,78%, benchmarkrendement 6,81%). De hypotheek binnen het Particuliere Hypotheekfonds worden gewaardeerd op basis van de euroswapcurve plus een risico-opslag. Per eind december is de risico-opslag toegenomen. Hierdoor worden de hypotheek tegen een hogere opslag verdisconteerd, wat een negatief effect heeft op het relatieve rendement.

## **3.5.2 Beleggingsbeleid**

### **3.5.2.1 Beleggingsbeleid van Bpf Beton**

Bpf Beton heeft de ontwikkelingen in deze volatiele omgeving voortdurend en nauwlettend gevolgd. Tot en met medio juli 2011 herstelde de financiële positie van Bpf Beton zich (eind juni 2011 bedroeg de dekkingsgraad 106%). Toen de onrust op de financiële markten groter werd vanwege Griekenland en Italië, is onderzoek gedaan naar de mogelijkheden van het opzetten van een beschermingsconstructie. Na uitvoerig overleg heeft het bestuur besloten geen beschermingsconstructie op te zetten gezien de (geringe mate van) beschermingskracht in combinatie met de hoge kosten. Het vergroten van de bescherming zou een hogere investering vragen, wat niet wenselijk werd geacht in geval dat het scenario dat werd afgedekt niet zou optreden. De hoogte van de investering mocht er dan niet toe leiden dat Bpf Beton onder het herstelpad zou geraken.

Begin augustus raakten de dalende rentes en aandelenkoersen de afgesproken triggerniveaus. Bij deze triggerniveaus wordt systematisch overwogen of de risicoposities aanpassing behoeven. Na uitgebreide discussie en analyse werd vervolgens besloten om de rentematch niet te verlagen noch extra aandelen te kopen. De 30-jaars rente is, na het doorbreken van het triggerniveau van 3,25%, vervolgens verder gedaald tot 2,72% eind oktober (tussentijds dieptepunt was 2,55%).

Vooraf het derde en vierde kwartaal waren slecht voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad. In het derde kwartaal kwam de dekkingsgraad beneden het pad dat in het herstelplan werd aangegeven, met name als gevolg van de dalende rente,

wegzakkende aandelenkoersen en oplopende credit spreads. Eind december 2011 bedroeg de dekkingsgraad 95,5% (volgens het herstelplan had de dekkingsgraad op dat moment circa 103,1% moeten bedragen).

Onderstaande tabel laat de beleggingen in procenten zien van begin en eind 2011

CATEGORIE	Weging		Norm 2011	Belegd Vermogen in 1,000	
	01-01-2011	31-12-2011		01-01-2011	31-12-2011
<i>Liquide portefeuille</i>	71,3%	64,3%	64,2%	324.626	323.537
<i>Illiquide portefeuille</i>	28,7%	35,7%	35,8%	130.806	181.015
<b>Totaal portefeuille*</b>	100%	100%	100%	455.432	504.552
<b>Liquide portefeuille</b>					
<b>Aandelen</b>	41,1%	36,2%	35,4%	133.572	120.048
<b>Converteerbare Obligaties</b>	7,7%	7,5%	6,9%	25.106	24.259
<b>Totaal zakelijke waarden</b>	48,8%	43,7%	42,3%	158.678	144.307
<b>Obligaties (FI Aggregate Mandate)</b>	50,6%	56,3%	57,7%	164.219	181.178
<b>Leningen op schuldbekentenis</b>	0,1%	0,1%	0,0%	183	166
<b>Liquide middelen Geldmarkt</b>	0,5%	-0,1%	0,0%	1.546	-2.115
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	51,2%	56,3%	57,7%	165.948	179.229
<b>Totaal Liquide portefeuille</b>	100%	100%	100%	324.626	323.536
<b>Illiquide portefeuille</b>					
<b>Grondstoffen</b>	18,1%	11,4%	11,4%	23.871	21.306
<b>Hypotheken</b>	20,2%	15,1%	15,3%	26.272	27.226
<b>Direct onroerend goed Syntrus Achmea Vastgoed</b>	29,3%	21,1%	21,1%	38.113	38.115
<b>Direct onroerend goed Schroders</b>	14,3%	13,3%	13,2%	18.762	23.893
<b>LDI</b>	26,5%	22,0%	21,9%	34.615	39.606
<b>Nominale renteswaps</b>	-8,4%	17,1%	17,1%	-10.827	30.869
<b>Totaal illiquide portefeuille</b>	100%	100%	100%	130.806	181.015

\* De totale portefeuille wijkt af van de balans. Voor interne sturing wordt bij beleggingen in de liquide middelen ook uitstaande transacties die nog niet op de bank (= balans) staan meegenomen. Bijvoorbeeld bij aankoop van aandelen waarvoor nog niet is betaald. Eveneens is er een verschuiving zichtbaar tussen de waarde van de grondstoffen en de aandelen. Dit heeft te maken met de herwaardering van de beleggingen na het einde van het verslagjaar.

### 3.5.2.2 Investment Believes

Het bestuur heeft Investment Believes (beleggingsbeginselen) vastgelegd als kader hoe Bpf Beton omgaat met financiële markten en producten. Van belang voor het bestuur is onder andere risicomanagement, kostenbeheersing, een goed gediversifieerd en duurzaam beleggingsbeleid en begrijpelijke investeringen.

Het bestuur heeft negen uitgangspunten geformuleerd op basis waarvan het beleggingsbeleid wordt bepaald. De Investment Believes zijn opgenomen bij de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. De verklaring inzake de beleggingsbeginselen is als bijlage opgenomen in de ABTN 2012 en op de website van Bpf Beton geplaatst.

- Bpf Beton belegt alleen in categorieën en strategieën die het bestuur begrijpt
- De vaststelling en allocatie van risicobudget naar beleggingscategorieën is de belangrijkste keuze in relatie tot de uiteindelijke ontwikkeling van de dekkinggraad.
- Beleggingsrisico wordt op lange termijn beloond
- Diversificatie is belangrijk
- Consistent outperformance genereren is moeilijk
- Voor illiquide beleggingen wordt een extra vergoeding ontvangen
- Kostenbeheersing is belangrijk
- Een sterke organisatie draagt bij aan het rendement
- Bpf Beton streeft naar een duurzaam beleid ten aanzien van haar investeringen

### 3.5.2.3 Beleidsdocument managerselectie

Het bestuur heeft zich door de externe en onafhankelijke beleggingsadviseur (Strategeon) uitgebreid laten informeren over de managersselectie. Hiertoe is een beleidsdocument managerselectie door het bestuur vastgesteld.

De taak van de aangestelde fiduciair beheerder F&C is een zorgvuldige implementatie van het beleggingsbeleid en het risicomanagement omtrent het beleggingsbeleid. Het monitoren en selecteren van (externe) asset managers is een onderdeel van de implementatie. Hierbij kan een belangenverstremming ontstaan als F&C zelf als asset manager optreedt.

Door het maken van solide afspraken met de fiduciair beheerder is het bestuur, ondersteund door de externe adviseur, goed in staat te monitoren of de fiduciair beheerder acteert in het belang van Bpf Beton.

Voor de beoordeling van de behaalde resultaten van zowel de interne als de externe asset managers is een kwantitatief triggerbeleid vastgesteld. Bij het afgaan van een trigger wordt de betreffende asset manager geëvalueerd. Hierbij worden ook kwalitatieve factoren meegewogen.

Bij het selectieproces worden verschillende alternatieven onderzocht. Om de governance te kunnen waarborgen eist het bestuur volledige transparantie in het selectieproces. De fiduciair beheerder geeft inzicht in de gebruikte data en geeft een toelichting op de fundamentele analyse en het advies.

In 2011 zijn de Investment Believes aan het beleidsdocument toegevoegd. Hierin staat het kader beschreven hoe Bpf Beton omgaat met financiële markten en producten. In 2012 zal het document worden uitgebreid met de beleggingscategorieën Vastgoed en Hypotheken.

### 3.5.2.4 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Bpf Beton heeft het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) nadrukkelijk in haar beleggingsbeleid geïntegreerd. Daartoe wordt er rekening gehouden met wettelijke verplichtingen en maatschappelijke ontwikkelingen, zoals onder andere zijn vastgelegd in de Code Tabaksblat en de 'Principles for Responsible Investment' van de Verenigde Naties.

Op jaarbasis (en indien nodig frequenter) wordt door F&C een prioriteitenlijst samengesteld op basis van een combinatie van top down- (macro-economische risico's op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur) en bottom up factoren (input van Bpf Beton, mogelijkheid tot beïnvloeding en het belang in bepaalde ondernemingen). Tevens wordt een aantal criteria op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-criteria) vastgesteld.

Tegen de achtergrond van de bovengenoemde criteria wordt binnen de beleggingsportefeuille door de F&C:

- screening toegepast;
- actief gebruik gemaakt van het spreek- en stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen;
- constructieve dialoog ('engagement') gezocht met ondernemingen in de portefeuille.

Ten aanzien van screening hanteert Bpf Beton een beleggingsbeleid waarbij producenten van clusterbommen en landmijnen expliciet worden uitgesloten. Het beleid van stemmen en de 'engagement' wordt door F&C verzorgd voor de F&C aandelenfondsen waarin Bpf Beton belegt ('F&C responsible engagement overlay'). Over de resultaten van dit beleid wordt door F&C op kwartaalbasis verantwoording afgelegd aan Bpf Beton.

### 3.5.3 Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg in 2010 12,7%. De benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg 8,5%.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2011 weergegeven.

Rendementen %	2011		Out/Under Performance*
	Portefeuille	Benchmark	
<b>LIQUIDE PORTEFEUILLE</b>			
Aandelen	-11,09	-9,18	-2,10
Converteerbare Obligaties	-7,24	-4,67	-2,69
Obligaties (FI Aggregate Mandate)	4,20	6,48	-2,14
Leningen op schuldbekentenis	6,28	1,39	4,82
Liquide middelen Geldmarkt	0,0	0,0	0,0
<b>Totaal Liquide Portefeuille</b>	<b>-2,95</b>	<b>-0,40</b>	<b>-2,57</b>
<b>ILLIQUIDE PORTEFEUILLE</b>			
Grondstoffen	-14,71	-14,65	-0,07
Hypotheke	4,55	5,67	-1,06
Direct onroerend goed Syntus Achmea	1,17	1,17	0,0
<b>Vastgoed</b>			
Direct onroerend goed Schroders	-2,81	-2,81	0,0
LDI	58,42	58,42	0,0
<b>Totale portefeuille</b>	<b>1,08</b>	<b>2,96</b>	<b>-1,82</b>
<b>Totaal inclusief swaps</b>	<b>10,28</b>		

\* De performance berekeningsmethodiek die gehanteerd wordt voor de relatieve performance wordt berekend op geometrische basis in plaats van rekenkundige basis. De berekeningsmethodiek die gebruikt wordt voor de berekening van het fondsrendement en benchmarkrendement is een tijdsgewogen rendement.

In onderstaande tabel zijn de vergelijkende cijfers van de jaren 2010 en 2009 opgenomen:

Rendementen %	2010 Portefeuille	Out/Under Performance*	2009 Portefeuille	Out/Under Performance*
<b>LIQUIDE PORTEFEUILLE</b>				
Aandelen	10,32	0,18	32,87	0,15
Converteerbare Obligaties	10,00	1,46	38,42	8,29
Indirect onroerend goed	-3,16	-0,05	19,23	-2,39
Obligaties (FI Aggregate Mandate)	7,91	0,97	16,73	4,27
Leningen op schuldbekentenis	2,08	1,51	8,50	7,21
Liquide middelen Geldmarkt	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totaal Liquide Portefeuille</b>	<b>8,77</b>	<b>0,79</b>	<b>24,20</b>	<b>2,17</b>
<b>ILLIQUIDE PORTEFEUILLE</b>				
Grondstoffen	15,05	0,49	17,23	-0,20
Hypotheke	6,15	2,16	0,51	-2,93
Direct onroerend goed Syntrus				
Achmea Vastgoed	0,30	0,0	-4,49	0,0
Direct onroerend goed Schroders	-2,79	0,0	-10,99	0,0
LDI	24,49	0,0	-10,46	0,0
<b>Totale portefeuille</b>	<b>9,61</b>	<b>1,01</b>	<b>13,72</b>	<b>1,22</b>
<b>Totaal inclusief swaps</b>	<b>12,73</b>		<b>11,42</b>	

De aandelenbeleggingen liepen in 2011 achter op de benchmark en eindigden het jaar in de min. Binnen de aandelenregio's was Noord Amerika met een rendement van 0,1% de best presterende regio. De opkomende markten waren met een rendement -19,8% de slechtst presterende regio. Dit werd voornamelijk gedreven door dalende grondstoffenprijzen en in China daalden de koersen onder invloed van angst voor haperende groei. Japan bleef met name achter door de zeebeving aan het begin van het jaar en later in het jaar problemen met de toeleveringsketen, door de overstromingen in Thailand. In 2011 zijn een aantal wijzigingen doorgevoerd in de aandelenportefeuille. Zo worden de regio's Pacific en Japan, naast Amerika ook passief beheerd. Het belang in Emerging Market equity is omgezet naar een multi manager pool waar meerdere actieve managers zijn opgenomen.

De beleggingen in obligaties, LDI en hypotheke profiteerden van de rentedaling in het verslagjaar. Binnen de obligatieportefeuille werden de opbrengsten van high yield (obligaties uitgegeven door ondernemingen met een lagere kredietwaardigheid) en bedrijfsleningen enigszins geraakt door het verslechterde beursklimaat. Met name de LDI pools lieten een gunstig resultaat zien door de sterk gedaalde lange rente.

Bij onroerend goed zijn de huuropbrengsten hoger uitgevallen dan de afwaarderingen, waardoor een licht positief rendement werd behaald.

#### Evaluatie afdekkingbeleid portefeuille

Bpf Beton heeft in 2011 de strategische renteafdekking van circa 70% gehandhaafd. Deze wordt bewerkstelligd door beleggingen in LDI pools, swaps en euro vastrentende waarden beleggingen. Over heel 2011 is de swaprente gedaald, waardoor de LDI pools (evenals de swaps) de grootste bijdrage hadden op het portefeuille rendement.

#### 3.5.4 Z-Score 2011

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark (een vergelijkingsmaatstaf). Een positief getal betekent dat de beleggingen van Bpf Beton beter



hebben gerendeerd dan de markt; bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening worden ook de kosten in de beschouwing opgenomen.

Naast de jaarlijks berekende z-score wordt een zogenaamde performancetoets gedaan, waarin de z-scores over een periode van 5 jaren worden berekend. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 is opgenomen dat er vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds kan worden verleend als de performancetoets lager is dan -1,28% (oude stijl) en 0 (nieuwe stijl). De voorlopige z-score voor het jaar 2011 bedraagt -1,38%. De voorlopige performancetoets nieuwe stijl bedraagt 0,16% en de performancetoets oude stijl bedraagt -1,12%. Bpf Beton zit voor beide boven de toegestane norm.

De oude stijl is nog genoemd om een vergelijking te kunnen maken met de in voorgaande jaren gepubliceerde percentages.

### **3.5.5 Lange termijn strategie**

Bpf Beton belegt wereldwijd in obligaties, aandelen, onroerend goed en grondstoffen. Begin 2011 is een ALM-studie afgerond om de strategische beleggingsmix te iken. Binnen de kaders van het herstelplan komt de huidige beleggingsmix als beste naar voren in termen van verwacht rendement en risico. De strategische renteafdekking van 70% wordt gehandhaafd. In de ALM-studie zijn tevens beschermingsconstructies met opties onderzocht. Deze constructies lieten geen sterke verbeteringen zien van de ontwikkeling van de dekkingsgraad en het risicoprofiel. Het bestuur heeft besloten om de inzet van dergelijke instrumenten nader te onderzoeken buiten de ALM-context.

In het najaar is ruim aandacht besteed aan het aansturen van de portefeuille en het risicoprofiel. Bpf Beton heeft besloten om met ingang van 2012 de oude liquide en illiquide indeling los te laten en over te gaan op een indeling naar functie. De portefeuille wordt opgedeeld in een match- en returncomponent.

Het doel van de herindeling is een betere aansturing van het totale risicoprofiel ten opzichte van de voorgaande indeling in liquide en illiquide beleggingen. De nieuwe indeling gaat uit van een matchportefeuille en een returnportefeuille. Het primaire doel van de matchportefeuille is het verminderen van risico versus de verplichtingen. Het primaire doel van de returnportefeuille is het genereren van rendement voor onder ander herstel, toeslag en/of betaalbaar houden van de regeling. De nieuwe indeling betreft een andere manier van kijken naar en sturen van de portefeuille, echter het leidt niet tot een andere strategische portefeuille. Zowel de match als de return component van de totale portefeuille krijgt een normweging mee met daaromheen een bandbreedte. Wordt de bandbreedte overschreden, dan vindt herbalancering plaats naar de norm. Dit resulteert in een stabiel risicoprofiel.

## **3.6 Vooruitzichten**

### **3.6.1 Voorgenomen maatregelen op basis van evaluatie herstelplan**

Op 6 januari 2012 besloot DNB dat er aan het einde van 2011 uitzonderlijke omstandigheden op de financiële markten waren. Daarom pasten zij de rentetermijnstructuur aan op basis waarvan Bpf Beton haar verplichtingen berekent. Op 31 december 2011 was de dekkingsgraad van Bpf Beton 95,5%. Ondanks de aanpassing van de rentetermijnstructuur door DNB was de marktrente eind 2011 fors lager ten opzichte van 31 december 2010 en was de financiële positie van Bpf Beton nog onvoldoende om eind 2013 een dekkingsgraad van 104,6% te behalen. Daarom heeft Bpf Beton in overleg met cao-partijen en de deelnemersraad moeten treden om de te nemen maatregelen te bespreken.

Op 20 januari 2012 heeft het bestuur overleg gevoerd met cao-partijen over de financiële situatie van Bpf Beton, de evaluatie van het herstelplan en de te nemen maatregelen. Door het bestuur is aan cao-partijen gevraagd een besluit vóór 10 februari 2012 te nemen, omdat op 10 februari 2012 Bpf Beton de aanvullende maatregelen moest indienen bij DNB. Nadien moet Bpf Beton vóór 1 april 2012 communiceren over de maatregelen aan de deelnemers.

#### **Voorgenomen maatregel; korten pensioenaanspraken per 1 april 2013**

Op 9 februari 2012 heeft het bestuur het besluit genomen dat de pensioenaanspraken per 1 april 2013 mogelijk worden gekort met 0,9 %. Dit geldt voor zowel gepensioneerden, deelnemers als oud-deelnemers. Het verlagen van de pensioenaanspraken is een voornemen. Of Bpf Beton dit voornemen daadwerkelijk uitvoert, is nog niet zeker. Dit is afhankelijk van de financiële situatie

per 31 december 2012. Begin 2013 zal het bestuur in overleg met cao-partijen en de deelnemersraad definitief besluiten of de pensioenaanspraken daadwerkelijk gekort moeten worden. Hierbij is de verlaging met 0,9 % het maximum voor dat moment.

Alle gepensioneerden, deelnemers, oud-deelnemers en werkgevers zijn eind februari 2012 over de voorgenomen maatregel per brief geïnformeerd. Ook is de informatie terug te vinden op de website van Bpf Beton.

### **3.6.2 Migratie**

In 2009 is Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) gestart met de migratie van pensioenadministraties van de Bedrijfstakpensioenfondsen, met als doelstelling het aantal systemen terug te brengen van vier naar één. Hiermee werkt Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) aan kostenefficiëntie en klantgerichtheid. Per 1 januari 2012 zijn 5 fondsen gemigreerd naar MAIA. De intentie is om de administratie van Bpf Beton per 1 januari 2013 te migreren. Het migratietraject gebeurt op een zeer zorgvuldige en gecontroleerde manier, waarbij de continuïteit en kwaliteit van de dienstverlening op elk moment geborgd is. Het bestuur wordt actief betrokken in het migratietraject door deelname van een afvaardiging van het bestuur in een stuurgroep. Deze stuurgroep kwam eind maart 2012 voor het eerst bijeen. De migratie heeft, naar verwachting, een doorlooptijd van één jaar.

### **3.6.3 GLAS**

In 2011 is Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) met de uitrol van GLAS gestart. GLAS staat voor: GegevensLogistiek via Automatische Salariskoppeling. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) wil de jaarcyclus voor het aanleveren van gegevens moderniseren. Achtergrond van dit project is een signaal vanuit werkgevers dat:

- het proces van aanlevering van gegevens complex is;
- de ondersteuning bij dit proces verbeterd kan worden;
- er mogelijk foutieve nota's worden verstuurd;
- zij meer inzicht willen in de actuele stand van de administratie.

De uitrol van GLAS voor Bpf Beton vindt plaats nadat de migratie naar het pensioenadministratiesysteem MAIA (zie paragraaf 3.6.2) is afgerond. Als dit project voor Bpf Beton van start gaat, wordt de salarisadministratie van de werkgevers rechtstreeks gekoppeld aan de administratie van Syntrus Achmea (Pensioenbeheer). De basis voor de salariskoppeling is aansluiting op een bekend proces van werkgevers: de systematiek van de Loonaangifte.

De loonaangifte aan de fiscus is gelijk aan de aanmelding van de deelnemersgegevens aan Bpf Beton.

Voor Bpf Beton betekent dit correcte facturering, verminderde uitvraag bij uitkeren en minder vragen/klachten over de grondslag premieberekening. Verder wordt de actuele stand van de werkgeversadministratie inzichtelijk, de doorlooptijd van het jaarwerk verkort en op detailniveau de daadwerkelijke verloning in de sector inzichtelijk.

### **3.6.4 Werkgroep met cao-partijen**

Cao-partijen spraken in 2010 af een werkgroep te vormen, waarin een delegatie van het bestuur deelneemt. In 2011 is deze werkgroep geformeerd. Deze werkgroep gaat werken aan een blijvende oplossing die ervoor zorgt dat de financiële situatie van Bpf Beton verbetert. Hierbij houdt hij rekening met de invoering van een nieuw toekomstbestendig pensioenstelsel van aanvullende pensioenen. Bovendien adviseert de werkgroep welke maatregelen nodig zijn als verder herstel uitblijft. In 2011 is de werkgroep niet bijeen geweest. In maart 2012 zal de eerste bijeenkomst van de werkgroep plaatsvinden.

### **3.6.5 Marktvisie van de vermogensbeheerder**

De vooruitzichten zijn belangrijk voor het bepalen van de verwachte rendementen en het risiconiveau van de totale portefeuille. De conclusie over de vooruitzichten is van een voorzichtig optimistisch beeld voor de toekomst, met tegelijkertijd hogere kansen op risicoscenario's. Gelet op het heersende pessimisme op de financiële markten kan de economische groei in de wereld en de winstontwikkeling in 2012 meevallen. De kans op een terugval naar opnieuw een recessie wordt kleiner geacht dan waar algemeen vanuit wordt gegaan, maar is zeer wel aanwezig en naar de mening van Bpf Beton groter dan vorig jaar. Dat centrale banken de korte

rente laag houden en staatsobligaties opkopen houdt voorlopig de rente laag. Per saldo wordt echter rekening gehouden met een stijgende rente. Op wat langere termijn is een normalisatie van de rente naar hogere niveaus waarschijnlijk. Ruim monetair beleid creëert ook het risico van inflatie. Voorlopig is de inflatie nog laag, maar een sterke stijging is, vanwege onder andere het ruime monetair beleid van de centrale banken, op den duur niet uit te sluiten. Naast de effecten van ruimer monetair beleid kunnen stijgende grondstofprijzen leiden tot een stijgende inflatie. De komende decennia zullen de grondstofprijzen als gevolg van schaarste flink stijgen. De eindigheid van natuurlijke hulpbronnen zoals olievoorraden, landbouwgronden, metalen en zoet water in combinatie met de explosieve groei van de middenklasse in de wereld met bijbehorende toenemende welvaart zal er toe leiden dat er tekorten en prijsstijgingen ontstaan. De risicoscenario's (deflatie en stagflatie) worden gezamenlijk waarschijnlijker geacht dan vorig jaar, waarbij de verslechterde vooruitzichten voornamelijk tot een hogere kans op het deflatiescenario leiden.

### 3.7 Financiële paragraaf

#### 3.7.1 Samenvatting van de financiële positie van Bpf Beton

De financiële positie van Bpf Beton is ten opzichte van 31 december 2010 verslechterd, met name door de daling van de lange termijnrente. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen sterk gestegen. Dit resulteert in een negatief resultaat. De dekkingsgraad van Bpf Beton is gedaald van 103,0% begin 2011 naar 95,5% eind 2011.

#### 3.7.2 Resultaat boekjaar

De rekening van baten en lasten laat een negatief saldo zien van € 37.050

Hieronder wordt het resultaat in 2011 onderscheiden naar de verschillende bronnen:

<i>Resultatenbron</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Beleggingen	(36.858)	(1.488)
Bijdragen	(483)	3.712
Kosten	(306)	(692)
Levenskansen	1.329	716
Arbeidsongeschiktheid	1.163	356
Voorwaardelijke toeslagverlening	0	0
Actuariële grondslagen (aanpassing overlevingstafels)	(111)	(13.533)
Waardeoverdrachten	114	388
Uitkeringen & afkopen	(609)	(4)
Mutaties / overig	(1.289)	(77)
<b>Resultaat</b>	<b>(37.050)</b>	<b>(10.622)</b>
<i>Saldo boekjaar</i>	<b>(37.050)</b>	<b>(10.622)</b>

Het saldo boekjaar is als volgt verdeeld:

Solvabiliteitsreserve	8.245	4.208
Algemene reserve	(45.295)	(14.830)
<b>Totaal</b>	<b>(37.050)</b>	<b>(10.622)</b>

### 3.7.3 Stand van de voorzieningen en de reserves

Het verloop van de voorzieningen en reserves is als volgt weer te geven:

#### *Voorziening pensioenverplichtingen*

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Stand eind vorig boekjaar	443.762	370.160
Rentetoevoeging	5.703	4.864
Toevoeging indexering en overige toeslagen		0
Wijziging marktrente	76.891	45.136
Toevoeging Pensioenopbouw	23.387	20.252
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(987)	(513)
Onttrekking voor uitkeringen en afkopen	(19.731)	(9.412)
Waarde overdrachten	(4)	(836)
Mutatie levenskansen	(1.329)	(716)
Overige wijzigingen	1.319	1.294
Aanpassing overlevingstafels	111	13.533
	<b>529.122</b>	<b>443.762</b>

#### *Spaarfonds Gemoedsbezwaarden*

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Stand eind vorig boekjaar	6	5
Uitkeringen	0	0
Rente	0	1
	<b>6</b>	<b>6</b>

#### *Solvabiliteitsreserve*

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Stand eind vorig boekjaar	61.381	57.173
Deel van het saldo boekjaar	8.245	4.208
Stand einde boekjaar	<b>69.626</b>	<b>61.381</b>

De solvabiliteitsreserve bedraagt 13,2% (2010: 13,8%) van de voorziening pensioenverplichtingen.

#### *Algemene reserve*

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Stand eind vorig boekjaar	(48.029)	(33.199)
Deel van het saldo boekjaar	(45.295)	(14.830)
Stand einde boekjaar	<b>(93.324)</b>	<b>(48.029)</b>

#### *Dekkingsgraad*

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
De dekkingsgraad voor dit fonds	95,5%	103,0%

### 3.7.4 Kosten uitvoering pensioenregeling

Bpf Beton maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Het bestuur van Bpf Beton vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten.

Onderstaand is in dit kader een uitgebreide rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. De kosten van het vermogensbeheer zijn opgenomen in paragraaf 3.7.5.

De kosten worden gepresenteerd overeenkomstig de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken, eenvoudig met elkaar worden vergeleken.

De kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling bedragen voor 2011 € 2,5 miljoen. Omgerekend naar kosten per deelnemer (actieve deelnemers en pensioengerechtigde deelnemers) is dit € 185,51.

Het bedrag aan uitvoeringskosten bestaat uit:

- kosten deelnemer
- kosten werkgever
- kosten bestuur en financieel beheer
- kosten projecten

De kosten deelnemer hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administratie van Bpf Beton verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief enzovoorts).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De kosten bestuur en financieel beheer hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, deelnemersraad, verantwoordingsorgaan), het voeren van het secretariaat, het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages, de kosten van het wettelijk toezicht (DNB, AFM) en de advies- en controlekosten (actuaris, accountant, aan derden uitbestede activiteiten).

De kosten van projecten hebben betrekking op algemene projecten en fondsspecifieke projecten. Voorbeelden van dergelijke projecten in 2011 zijn pensioenregister, onderzoek ervaringssterfte, afkoop kleine pensioenen, werkgevers thema bijeenkomsten, verkort jaarverslag, flyer nieuwe baan, persbeleid en de pensioenflitsen.

In de volgende tabel is een specificatie opgenomen van de kosten die Bpf Beton in het verslagjaar heeft gemaakt.

De vermelde kosten komen niet overeen met de pensioenuitvoeringskosten zoals die zijn verantwoord in de rekening van baten en lasten. Dit komt omdat daarin kosten zijn begrepen (kosten beleggingsvergaderingen, beleggingsadvies) die feitelijk aan de kosten van het vermogensbeheer kunnen worden toegerekend.

Overzicht kosten uitvoering pensioenregeling 2011:

Kostensoort	Bedrag
<b>Uitvoeringskosten werknemer</b>	<b>€ 834</b>
<b>Uitvoeringskosten werkgever</b>	<b>€ 106</b>
<b>Kosten bestuur en financieel beheer</b>	<b>€ 1.238</b>
Financiële administratie en bestuursondersteuning	€ 730
Toezichtkosten	€ 42
Advies- en controlekosten	€ 260
Bestuurskosten	€ 129
Overige kosten	€ 93
Diversen	-€ 16
<b>Projectkosten</b>	<b>€ 368</b>
Pensioenregister	€ 8
Afkoop kleine pensioenen	€ 335
Overige	€ 25
<b>Totaalkosten</b>	<b>€ 2.545</b>

### 3.7.5 Kosten van vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer in 2011 bedragen € 1,4 miljoen. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen, komen de kosten in 2011 neer op 0,278% van het gemiddeld belegd vermogen van circa € 512 miljoen. De transactiekosten zijn hierin nog niet meegenomen.

Het bestuur bekijkt in 2012 samen met de vermogensbeheerders hoe de beleggingskosten nader gespecificeerd kunnen worden in het jaarverslag 2012.

	Kosten	Portefeuille
F&C en Schroders *	1.088	446.841
Syntrus Achmea - Vastgoed	157	38.116
Syntrus Achmea - Hypotheken	78	27.226
	1.323	512.183

\* In de portefeuille van F&C zijn de kosten en de portefeuille, ondergebracht bij Schroders, opgenomen. Het belegd vermogen bij Schroders is 23.893.

# 4 Slotwoord

Het jaar 2011 heeft voor het bestuur in het teken gestaan van de financiële positie van Bpf Beton en het risicomanagement. De financiële ontwikkelingen en de lage rentestand die gevolgen hebben voor de dekkingsgraad zijn een bron van zorg voor Bpf Beton. Het bestuur heeft constante aandacht voor de financiële positie van Bpf Beton en probeert deze positie zo goed mogelijk te verbeteren met de middelen die het bestuur ter beschikking staan. Per 31 december 2011 liep de stand van de dekkingsgraad achter op het herstelplan.

Via de website en overige communicatiemiddelen houdt het bestuur de werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden en overige belanghebbenden zo goed mogelijk op de hoogte van de ontwikkelingen.

Het bestuur hecht veel waarde aan openheid en transparantie naar alle belanghebbenden. Om die reden wordt ook kritisch gekeken naar alle wijzigingen die op Bpf Beton afkomen, aangezien deze gemoeid kunnen gaan met kosten. Het bestuur stelt zich op het standpunt dat deze kosten verantwoord moeten kunnen worden richting de werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden die verbonden zijn aan Bpf Beton.

Het bestuur neemt haar verantwoordelijkheid hierin en houdt daarbij het uiteindelijke doel voor ogen. Namelijk: het uitkeren van ouderdoms- en nabestaandenpensioenen in geval van ouderdom en overlijden en het naleven van het toeslagenbeleid zoals eerder opgenomen in dit jaarverslag.

Het bestuur dankt hierbij alle medewerkers van de uitvoeringsorganisatie, de vermogensbeheerders en de externe partijen (beleggingsadviseur, accountant en actuarissen) voor de medewerking aan het handhaven van het bovengenoemde doel, wat dit jaar met de nodige inspanningen gepaard is gegaan.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie  
Amsterdam, 8 juni 2012

De heer H. Korthof,  
plv. voorzitter

De heer G.W. van der Peijl,  
secretaris

# 5 Jaarrekening 2011

## 5.1 Balans per 31 december 2011

### BALANS PER 31 DECEMBER 2011 NA BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN (in eenheden van duizend euro)

		31 december 2011 €	31 december 2010 €
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfond</i>			
Vastgoedbeleggingen		62.009	56.157
Aandelen		144.306	161.039
Vastrentende waarden		248.010	224.063
Derivaten		34.995	6.899
Overige beleggingen		<u>22.863</u>	<u>22.477</u>
		512.183	470.635
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(2)		
Premies		547	913
Overige vorderingen		<u>166</u>	<u>163</u>
		713	1.076
<b>Overige activa</b>	(3)		
Liquide middelen		1.381	2.644
		<u><u>514.277</u></u>	<u><u>474.355</u></u>
		31 december 2011 €	31 december 2010 €
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(4)		
Algemene reserve		(93.324)	(48.029)
Solvabiliteitsreserve		<u>69.626</u>	<u>61.381</u>
		(23.698)	13.352
<b>Technische voorzieningen</b>	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		529.122	443.762
Spaarfonds gemoedsbezwaarden		<u>6</u>	<u>6</u>
		529.128	443.768
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(6)		
		8.847	17.235
		<u><u>514.277</u></u>	<u><u>474.355</u></u>
Dekkingsgraad op basis van FTK ( in %)		95,5%	103,0%



## 5.2 Staat van baten en lasten

### STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2011

(in eenheden van duizend euro)

		2011	2010
		€	€
<b>BATEN</b>			
Premiebijdragen risico pensioenfonds	(7)	25.498	26.992
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(8)	45.736	48.512
		<u>71.234</u>	<u>75.504</u>
<b>LASTEN</b>			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	(9)		
Pensioenopbouw		23.387	20.252
Rentetoevoeging		5.703	4.864
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen		(19.731)	(9.412)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten		(987)	(513)
Wijziging marktrente		76.891	45.136
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten		(4)	(836)
Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels		111	13.533
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		(10)	578
		<u>85.360</u>	<u>73.602</u>
Pensioenuitkeringen	(10)	20.340	9.416
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	2.694	2.659
Wijzigingen overige technische voorzieningen	(12)	-	1
Saldo overdracht van rechten	(13)	(110)	448
		<u>108.284</u>	<u>86.126</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>(37.050)</u>	<u>(10.622)</u>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Algemene reserve		(45.295)	(14.830)
Solvabiliteitsreserve		8.245	4.208
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>(37.050)</u>	<u>(10.622)</u>

## 5.3 Kasstroomoverzicht

### KASSTROOMOVERZICHT

(in eenheden van duizend euro)

	2011			2010		
	Ontvangsten	Uitgaven		Ontvangsten	Uitgaven	
<b>Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>						
Premies van werkgevers en werknemers	25.950	-	25.950	26.499	-	84.541
Van herverzekeraars ontvangen uitkeringen	-	-	-	-	-	(58)
Overdrachten van rechten	1.670	1.415	255	1.314	1.561	(3.555)
Pensioenuitkeringen	-	20.296	(20.296)	-	9.416	(83.198)
Betaalde premies herverzekering	-	-	-	-	-	(356)
Pensioenuitvoeringskosten	-	3.110	(3.110)	-	2.237	(4.446)
Overige activiteiten	-	-	-	-	-	-
<b>Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>	<b>27.620</b>	<b>24.821</b>	<b>2.799</b>	<b>27.813</b>	<b>13.214</b>	<b>14.599</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>						
<i>Ontwikkeling van de portefeuille</i>						
Vastgoedbeleggingen	-	7.937	(7.937)	9.630	4.943	4.687
Aandelen	147.779	147.042	737	36.964	35.739	1.225
Vastrentende waarden	37.255	39.018	(1.763)	133.669	143.484	(9.815)
Derivaten	1.320	153	1.167	117	8.744	(8.627)
Overige beleggingen	-	566	(566)	-	5.826	(5.826)
<i>Subtotaal ontwikkeling portefeuille</i>	<i>186.354</i>	<i>194.716</i>	<i>(8.362)</i>	<i>180.380</i>	<i>198.736</i>	<i>(18.356)</i>
<i>Opbrengsten van de portefeuille</i>						
Vastgoedbeleggingen	1.951	-	1.951	2.273	-	2.273
Aandelen	(464)	-	(464)	(423)	-	(423)
Vastrentende waarden	2.896	-	2.896	2.978	-	2.978
Derivaten	-	-	-	-	-	-
Overige beleggingen	(83)	-	(83)	(69)	-	(69)
<i>Subtotaal opbrengsten portefeuille</i>	<i>4.300</i>	<i>-</i>	<i>4.300</i>	<i>4.759</i>	<i>-</i>	<i>4.759</i>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>190.654</b>	<b>194.716</b>	<b>(4.062)</b>	<b>185.139</b>	<b>198.736</b>	<b>(13.597)</b>
<b>Totaal kasstroom</b>	<b>218.274</b>	<b>219.537</b>	<b>(1.263)</b>	<b>212.952</b>	<b>211.950</b>	<b>1.002</b>
<b>Liquide middelen</b>						
Stand per begin boekjaar			2.644			1.642
Stand per einde boekjaar			1.381			2.644
Afname/toename			<b>(1.263)</b>			<b>1.002</b>

In het kasstroomoverzicht is de mutatie van de overige vorderingen en de overige schulden inzake de beleggingsrubriek voor zowel het verslagjaar als voorgaand jaar verwerkt in de opbrengsten van de portefeuille. De liquide middelen inzake de beleggingsrubriek zijn in de vergelijkende cijfers onder de betreffende beleggingsrubriek opgenomen. De kosten vermogensbeheer worden in het boekjaar opgenomen bij de betreffende rubriek en in mindering gebracht op de kasstroom uit opbrengsten portefeuille.

## 5.4 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2011

### 5.4.1 Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Betonproductenindustrie statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Betonproductenindustrie.

### 5.4.2 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

#### Vergelijking met voorgaand jaar

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

### 5.4.3 Rubriceringswijzigingen

Met betrekking tot diverse posten in de jaarrekening vindt in 2011 een andere uitsplitsing of samenvoeging plaats, die het inzicht in de jaarrekening bevordert. De vergelijkende cijfers zijn voor vergelijkingsdoelen aangepast.

### 5.4.4 Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

#### Algemeen

##### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

##### *Opname van een actief of een verplichting*

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

#### *Saldering van een actief en een verplichting*

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### *Vreemde valuta*

De jaarrekening luidt in euro's. De euro is tevens de functionele valuta van het fonds. Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de functionele valutakoers op de balansdatum.

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling danwel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

#### *Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen*

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengst in de staat van baten en lasten opgenomen.

### **Grondslagen voor balanswaardering**

#### *Algemeen*

De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen reële waarde.

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderinggrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

## **1 Beleggingen**

#### *Algemeen*

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde.

Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Het verschil tussen actuele waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

De liquide middelen die deel uitmaken van de onderliggende fondsen in aandelen, vastrentende waarden en vastgoed zijn bij de betreffende beleggingscategorie vermeld. Conform de aanbeveling van de Raad voor de Jaarverslaggeving worden participaties met een beleggingskarakter niet aangemerkt als een groepsmaatschappij en/ of deelneming.

#### *Actuele waarde*

De beleggingen van het pensioenfonds worden nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of afgeleide van marktnoteringen. Echter bepaalde instrumenten, zoals onroerende zaken, participaties in hypotheek en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

#### *Zakelijke waarden*

Participaties in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar.

De actuele waarde van de vastgoedfondsen die in Nederlands vastgoed beleggen is bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Elk kwartaal wordt circa 25% van de vastgoedportefeuille extern getaxateerd door een erkende taxateur conform de richtlijnen van de vermogensbeheerder. Deze richtlijnen sluiten aan bij de ROZ/IPD-index. Het overige deel van de portefeuille wordt per kwartaal gewaardeerd op basis van interne indexering. Deze is gebaseerd op externe taxaties per sector per kwartaal. Ten aanzien van de waardering per 31 december is voor de objecten die niet extern getaxateerd zijn, in het laatste kwartaal een update van de externe taxateur ontvangen.

De actuele waarde van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen (AREA Funds) worden gewaardeerd op basis van de door de Onderliggende Vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het Fonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-to-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar, of anders uitgevoerd. Hier is geen algemene afspraak over. Wel analyseert de vermogensbeheerder te allen tijde de waarde mutaties elk kwartaal en zal bij grote sprongen altijd navraag doen bij het betreffende onderliggende fonds.

#### *Aandelen*

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen de beurskoers. Voor niet ter beurse genoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### *Vastrentende waarden*

##### Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers. Voor niet ter beurse genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

##### Participaties in hypotheek

Participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is berekend door middel van de "discounted cash flow"-methode (hierna: DCF-model). Bij de actuele waarde berekening is uitgegaan van een aantal parameters c.q. veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de

te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

#### Leningen op schuldbekentenis

Leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

#### Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Voor deposito's is het verschil tussen actuele waarde en nominale waarde in het algemeen gering.

#### LDI Pools

LDI Pools worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Dit is de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen 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.

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

#### Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

## **2 Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar

## **3 Overige activa**

#### *Liquide middelen*

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

## **4 Stichtingskapitaal en reserves**

Het streven is om reserves aan te houden die minimaal gelijk is aan het vereist eigen vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader. Het vereist eigen vermogen wordt hierbij bepaald op basis van de standaardmethode zoals aangegeven door DNB.

#### *Algemene reserve*

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, waaronder de weerstandsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve. In geval van reservetekort of dekkingstekort ontstaat er een negatieve algemene reserve. In voorgaande jaren werd een negatieve algemene reserve in de jaarrekening gepresenteerd als "cumulatief verliessaldo". Met ingang van dit boekjaar wordt het saldo gepresenteerd als "algemene reserve", ongeacht of er sprake is van een overschot of een tekort.

### *Solvabiliteitsreserve*

De hoogte van de Solvabiliteitsreserve is gelijk aan de grens die in het Financieel Toetskader is gesteld voor het vereist eigen vermogen.

## **5 Technische Voorzieningen**

### *Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds*

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling. Door uitzonderlijke marktomstandigheden en gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt bestaat er volgens DNB onzekerheid omtrent juiste prijsvorming op de interbancaire swapmarkt. Als gevolg hiervan heeft DNB, in lijn met artikel 126 van de Pensioenwet besloten de RTS (rentetermijnstructuur) per ultimo 2011 vast te stellen als een gemiddelde van de RTS van alle handelsdagen in de periode 1 oktober tot en met 31 december 2011. De pensioenverplichtingen van het fonds zijn berekend op basis van deze door DNB aangepaste RTS. Dit heeft geresulteerd in een positief effect op de dekkingsgraad.

De berekeningen zijn uitgevoerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

### Voorziening administratiekosten

Ter dekking van toekomstige administratiekosten is een voorziening administratiekosten opgenomen. Deze voorziening bedraagt 5% van de totale netto voorziening pensioenverplichtingen.

### Voorziening wezenopslag

Ter dekking van nog niet ingegaan wezenpensioen wordt de voorziening voor het latente partnerpensioen voor deelnemers jonger dan 65 jaar met 5% verhoogd.

### Toegepaste sterftegrondslagen/gehuwdheidsfrequentie

De overlevingskansen van mannen en vrouwen worden ontleend aan de AG- Prognosetafel 2010 - 2060. Eveneens past Bpf Beton een fondsspecifieke ervaringssterfte toe. Hierbij wordt rekening gehouden met ervaringssterfte door de overlijdenskansen te vermenigvuldigen met een leeftijdsafhankelijk percentage. De overlevingskansen van de kinderen aan wie een wezenpensioen wordt uitgekeerd worden op 1 gesteld (geen sterfte). Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat mannelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar jongere vrouw. Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat vrouwelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar oudere man. De gehuwdheidsfrequentie voor mannen en vrouwen is, zoals opgenomen in de tafels GBM/V 1985-1990 voor iedere leeftijd tot en met de pensioenleeftijd, verhoogd met 5%-punt. De gehuwdheidsfrequentie is op de pensioendatum 100%. Na de pensioendatum neemt de frequentie af volgens sterftetafel van de verzekerden.

### Korte beschrijving pensioenregeling

Met ingang van 1 januari 2006 is het pensioenreglement opgedeeld in twee regelingen:

1. Een regeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950.  
Deze regeling kent een norm pensioenleeftijd van 65 jaar en is een middelloonregeling. De toetredingsleeftijd is 21 jaar. Het jaarlijks ouderdompensioen bedraagt 2,00% van de som van de pensioengrondslagen. Het maximum pensioensalaris, de vaste bestanddelen van het inkomen, is gelijk aan het maximum premieloon als bedoeld in artikel 17 van de Wet financiering sociale verzekeringen.  
Er is sprake van opbouw voor een levenslang partnerpensioen, dat 70% van het (haalbare) ouderdompensioen bedraagt.  
In de regeling zijn tevens premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en flexibiliseringsmogelijkheden opgenomen.  
De premie, 24,0% van de pensioengrondslag, komt ten laste van de werkgever, die een aandeel van 6,66% mag inhouden bij de deelnemer. Voor de actieve deelnemer, die zowel op 30 juni als op 1 juli 2004 als

werknemer deelnemer in het fonds was, geldt een voorwaardelijk recht op inkoop (optrek pensioen) van fiscale ruimte uit het verleden.

2. Een regeling voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950.

Deze regeling kent een norm pensioenleeftijd van 65 jaar en is een middelloonregeling. Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt 1,75% van de som van de pensioengrondslagen. De pensioengrondslag is tenminste gelijk aan een minimumbedrag, dat jaarlijks wordt geïndexeerd en het maximum pensioensalaris, de vaste bestanddelen van het inkomen, is gelijk aan het maximum premieloon als bedoeld in artikel 17 van de Wet financiering sociale verzekeringen.

Er is sprake van opbouw voor een levenslang partnerpensioen, dat 70% van het (haalbare) ouderdomspensioen bedraagt.

In de regeling zijn tevens premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en flexibiliseringsmogelijkheden opgenomen.

De premie bedraagt:

De voor een deelnemer verschuldigde pensioenpremie bedraagt in 2011:

- 13% van de minimumpensioengrondslag of, indien de pensioengrondslag hoger is dan het minimum: 13% van het deel van de pensioengrondslag dat gelijk is aan de minimumpensioengrondslag;
- 20% van het deel van de pensioengrondslag dat uitstijgt boven de minimumpensioengrondslag.

Voor een gedeelte van een jaar wordt de premie naar evenredigheid vastgesteld.

Van de in 2011 verschuldigde premie (rekening houdend met een eventuele premiekorting) komt maximaal een derde deel ten laste van de deelnemer.

#### Spaarfonds gemoedsbezwaarden

Het bestuur kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaren heeft tegen iedere vorm van verzekeren. Dit ontslaat zijn werkgever noch betrokkene van de verplichting tot afdracht van de reguliere bijdragen aan het fonds. Deze bijdragen worden op een individuele spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks intrest wordt toegevoegd. De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarde worden na het bereiken van de 65-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaren uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

## **6 Overige schulden en overlopende passiva**

Alle schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

### **Grondslagen voor resultaatbepaling**

#### *Algemeen*

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

## **7 Premiebijdragen risico pensioenfonds**

Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

## **8 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds**

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, interest en dividenden onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten, alsmede de huren verminderd met de exploitatiekosten.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*



De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardestijgingen of waardedalingen.

## **9 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,296 % (2010: 1,303%).

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofdstuk opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden in voorziening opgenomen middels een opslag van 5% op de netto voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

### *Wijziging voorziening uit hoofde van overdrachten van rechten*

Onder dit hoofd zijn de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten opgenomen.

### *Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels*

Om op een afdoende wijze rekening te houden met recente ontwikkelingen in de voorzienbare trend in overlevingskansen voor de gehele bevolking is de voorziening bepaald op basis van AG-prognosetafels 2010-2060. In het boekjaar is een aanpassing van € 111 verwerkt. Voorgaand jaar was de verhoging van de voorziening € 13.533 als gevolg van de eerste toepassing van de AG-tafels 2010-2060.

### *Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen*

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de actuariële kanssystemen.

## **10 Pensioenuitkeringen**

Hieronder zijn opgenomen de door het fonds in het boekjaar verstrekte uitkeringen

## **11 Pensioenuitvoeringskosten**

Deze kosten hebben betrekking op de administratiekosten van de pensioenuitvoerder en overige kosten.

## 12 Saldo overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

Deze zijn berekend op basis van de voor de balansposten gehanteerde grondslagen.

### 5.4.5 Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

### 5.4.6 Risicobeheer en Derivaten

In het jaarverslag is ingegaan op de risico's die het pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. Onderstaand treft u kwantitatieve risicoinformatie aan. Met betrekking tot de kwantitatieve informatie 2011 is uitgegaan van het doorkijkprincipe, de informatie sluit hierdoor mogelijk niet aan op de jaarrekening. Het doorkijkprincipe geeft echter een beter inzicht in de risico's van het fonds. Indien de vergelijkende cijfers op basis van doorkijkprincipe zijn aangeleverd door de vermogensbeheerders zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

#### Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de werkgevers en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagen op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 dec. 2011	31 dec. 2010
	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	(a) 529.122	(a) 443.762
Buffers:		
S1 Renterisico	21.216	22.007
S2 Risico zakelijke waarden	53.042	44.806
S3 Valutarisico	-	879
S4 Grondstoffenrisico	7.544	6.365
S5 Kredietrisico	8.096	4.474
S6 Verzekeringstechnisch risico	18.341	15.113
Diversificatie-effect	(38.613)	(32.263)
Totaal S (vereiste buffers)	(b) 69.626	(b) 61.381
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	(a+b) 598.748	(a+b) 505.143
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	505.424	457.114
Tekort	(93.324)	(48.029)

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

#### Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- Beleggingsbeleid
- Premiebeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Toeslagverleningsbeleid

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)-risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

## Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### Prijstrisico

Prijstrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijstrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijstrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Voor de diversificatie inzake het soort belegging (zakelijke waarde, vastrentend en dergelijke) verwijzen wij naar de jaarrekening. Tevens verwijzen wij naar de diverse overige tabellen in deze risicoparagraaf waarin wordt aangegeven hoe de beleggingsportefeuille is gediversificeerd naar sector en regio.

De segmentatie van onroerende zaken naar sectoren is als volgt:

	31 december 2011		31 december 2010	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	14.041	22	12.091	21
Winkels	20.941	33	17.406	31
Overige bedrijfsgebouwen	4.074	6	3.743	7
Woningen	15.533	25	18.356	33
Overige	8.552	14	4.561	8
	<b>63.141</b>	<b>100</b>	56.157	100

Het in de balans verantwoorde saldo vastgoedbeleggingen ad EUR 62.009 (2010: EUR 56.157) is niet gelijk aan het in bovenstaande tabel genoemde saldo vastgoedbeleggingen. Dit wordt veroorzaakt door toepassing van het look through principe.

### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen luidend in vreemde valuta verandert door veranderingen in vreemde valutakoersen. Bpf Beton dekt strategisch het valutarisico volledig af. Voor de fondsen van F&C wordt het valutarisico binnen de fondsen afgedekt. Voor alle andere investeringen verzorgt de fiduciair beheerder middels een overlayportefeuille een 100% afdekking naar euro's. Om overmatige transactiekosten te voorkomen is er een marge vastgesteld van 2% alvorens de valuta afdekking wordt aangepast.

Het deel dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 39,0% (2010: 44,5%) van de beleggingsportefeuille. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

<b>2011</b>				
	<b>Voor</b>	<b>Valutaderivaten discretionair</b>	<b>Valutaderivaten in beleggingspools</b>	<b>Nettopositie (na)</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
EUR	310.040	96.449	99.360	505.849
GBP	22.183	-	-15.701	6.482
JPY	1.290	-6.130	-1.301	-6.141
USD	140.721	-88.371	-72.713	-20.363
Overige	33.847	-5.474	-9.645	18.728
	<b>508.081</b>	<b>-3.526</b>	<b>-</b>	<b>504.555</b>

<b>2010</b>				
	<b>Voor</b>	<b>Valutaderivaten discretionair</b>	<b>Valutaderivaten in beleggingspools</b>	<b>Nettopositie (na)</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
EUR	252.155	65.767	137.526	455.448
GBP	57.272		-18.733	38.539
JPY	11.015		-11.037	-22
USD	97.928	-65.056	-93.216	-60.344
Overige	35.698		-14.540	21.158
	<b>454.068</b>	<b>711</b>	<b>-</b>	<b>454.779</b>

#### *Renterisico*

Het renterisico is het risico dat bij renteveranderingen de waarde van de beleggingen anders beweegt dan de waarde van de pensioenverplichtingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	<b>Balans- waarde</b>	<b>31 december 2011</b>	<b>Balans- waarde</b>	<b>31 december 2010</b>
	<b>EUR</b>		<b>EUR</b>	
Duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten)	233.058	4,8	224.063	4,80
Duration van de vastrentende waarden (incl. derivaten)	279.046	30,9	224.063	33,70
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	529.122	20,54	443.762	20,00

Op balansdatum is de duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten) aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Voor 2011 is besloten om het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 70% af te dekken. Dit matchpercentage wordt bereikt door een combinatie van vastrentende waarden, discretionaire swaps en de LDI pools. Als bandbreedte wordt een marge aangehouden van 5% naar beneden en naar boven. Elk kwartaal ultimo zal de fiduciair manager het matchpercentage monitoren en indien deze buiten de gestelde bandbreedte komt rebalancen naar het afgesproken matchpercentage. Hierbij vindt afstemming op de meest recente schatting van de pensioenverplichtingen plaats. Het matchpercentage wordt na de rebalancing passief beheerd. Hierdoor kunnen veranderingen in de verplichtingen en beleggingen gedurende het kwartaal resulteren in een afwijking van het beoogde match- en afdekkingpercentage.

F&C hanteert een zogenaamde 'bucket' benadering in het matchingbeleid, waarbij de matching van de verplichtingen plaatsvindt per mandje van looptijden van 5 jaar teneinde het risico van veranderingen in de rentetermijnstructuur zoveel mogelijk te elimineren. Er vindt geen automatische rebalancing op bucketniveau plaats.

De LDI-pools maken gebruik van zogenaamde leverage: de positie in swaps ten opzichte van de waarde van de euribor portefeuille binnen de LDI pools. Indien de leverage binnen een pool buiten de bandbreedte treedt, vindt uitkering of storting van liquide middelen tussen de liquide portefeuille en de betreffende LDI pool plaats.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	<b>2011</b>	2010
	<b>EUR</b>	EUR
< 1 jaar	<b>24.139</b>	20.064
1 – 5 jaar	<b>87.262</b>	74.486
≥ 5 jaar	<b>167.645</b>	129.513
	<hr/>	<hr/>
	<b>279.046</b>	224.063
	<hr/>	<hr/>

Het in de balans verantwoorde saldo vastrentende waarden ad EUR 248.010 (2010: EUR 224.063) is niet gelijk aan het in bovenstaande tabel genoemde saldo vastrentende waarden. Dit wordt veroorzaakt door toepassing van het look through principe. Het verschil per ultimo boekjaar is in onderstaande tabel nader gekwantificeerd:

	<b>2011</b>
	<b>EUR</b>
<b>Vastrentende waarden balans</b>	<b>248.010</b>
Intrest Rate Swaps	30.869
Credit Default Swaps	167
	<hr/>
<b>Totaal correctie "look through"</b>	<b>31.036</b>
<b>Vastrentende waarden risicoparagraaf</b>	<b>279.046</b>
	<hr/> <hr/>

### Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Bpf Beton als gevolg van faillissementen of betalingsonmacht van tegenpartijen. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegaan.

Bpf Beton neemt bewust kredietrisico's in de vastrentende portefeuille om extra rendement te genereren. Het is de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits, High Yield beleggingen en schuldbekentnissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Het bestuur houdt toezicht op deze risico's door de vermogensbeheerder periodiek te laten rapporteren.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen naar sector weergegeven:

	<b>2011</b>	2010
	<b>EUR</b>	EUR
Overheidsinstellingen	<b>98.234</b>	80.012
Beleggingsinstellingen (niet nader gespecificeerd)	<b>31.830</b>	1.950
Financiële instellingen	<b>143.751</b>	163.976
Handel- en industriële bedrijven	<b>147.551</b>	86.577
Nutsbedrijven	<b>12.424</b>	6.879
Vastgoed	<b>42.184</b>	57.711
Andere instellingen	<b>28.581</b>	57.674
	<hr/>	<hr/>
	<b>504.555</b>	454.779
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De verdeling naar regio inclusief verdeling naar overheidsinstelling en overige instelling is weergegeven in onderstaande tabel. De vergelijkende cijfers zijn niet in dezelfde mate van detail beschikbaar.

			2011	2010
			EUR	EUR
	Overheids- instellingen	Overige instellingen	Totaal	Totaal
Mature markets	90.042	360.201	450.243	402.444
BRIC-landen	1.376	12.083	13.459	17.025
Emerging markets	6.816	20.003	26.819	28.997
Portugal		787	787	nb
Ierland		2.286	2.286	nb
Italië		5.786	5.786	nb
Griekenland		129	129	nb
Spanje		5.046	5.046	nb
Andere				6.313
	<b>98.234</b>	<b>406.321</b>	<b>504.555</b>	<b>454.779</b>

nb=niet beschikbaar

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:



	2011					
					EUR	%
	Overheidsinstellingen	Financiële instellingen	Overige instellingen	Totaal		
AAA	11.636	7.531	78.572	97.739	35	
AA	164	11.707	1.982	13.853	5	
A	945	21.029	15.655	37.629	13	
BBB	3.265	7.077	24.845	35.187	13	
<BBB	3.541	4.602	12.979	21.122	8	
GEEN RATING*	177	14.953	58.386	73.516	26	
	<b>19.728</b>	<b>66.899</b>	<b>192.419</b>	<b>279.046</b>	<b>100</b>	

\* Het saldo bestaat met name uit rentederivaten en hypotheke

Het in de balans verantwoorde saldo vastrentende waarden ad EUR 248.010 is niet gelijk aan het in bovenstaande tabel genoemde saldo vastrentende waarden. Dit wordt veroorzaakt door toepassing van het look through principe. Het verschil per ultimo boekjaar is in de paragraaf "Renterisico" nader gekwantificeerd.

	2010					
					EUR	%
	Overheidsinstellingen	Financiële instellingen	Overige instellingen	Totaal		
AAA	68.518	8.140	183	76.841	36	
AA	3.914	12.499	-	16.413	8	
A	850	35.765	-	36.615	17	
BBB	2.493	29.603	-	32.096	15	
<BBB	3.820	17.141	-	20.961	10	
GEEN RATING*	418	3.052	26.272	29.742	14	
	<b>80.013</b>	<b>106.200</b>	<b>26.455</b>	<b>212.668</b>	<b>100</b>	

\*Het saldo bestaat met name uit rentederivaten en hypotheke.

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor Bpf Beton op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities. Eveneens wordt rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals onder andere premies. Op dit gebied heeft Bpf Beton de investment believe geformuleerd waarin maximaal 30% van het beheerd vermogen wordt geïnvesteerd in illiquide beleggingen.

### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van overlevingstafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Door gebruik te maken van de nieuwe AG-prognosetafel 2010-2060 met toepassing van een fondsspecifieke ervaringssterfte is rekening gehouden met het feit dat de levensverwachting sterker is toegenomen dan was voorzien in de vorige prognosetafel.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het fonds heeft besloten deze risico's in eigen beheer te dragen en niet onder te brengen bij een verzekeraar.

### Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Er bestaat geen recht op toeslagen. Bovendien wordt er door het fonds geen reserve aangehouden om in de toekomstige toeslagen te kunnen toekennen, en wordt er expliciet geen extra premie voor betaald. De toeslagen worden derhalve gefinancierd uit de groei van het vermogen ten opzichte van de verplichtingen, overeenkomend met variant D1 uit de Beleidsregel toeslagenmatrix.

Ultimo 2011 bedraagt de nominale dekkingsgraad op basis van FTK 95,5% (31 december 2010: 103,0 %).

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

Met ingang van boekjaar 2011 luidt de inhoud van de beleidsstaffel als volgt:

Situatie	Toeslagbeleid
$Dg < 110\%$	Geen toeslag
$110\% < Dg < VEV$	33,33% toeslag
$VEV < Dg < VEV + 5\text{-punt}$	66,67% toeslag
$VEV + 5\text{-punt} < Dg < 140\%$	Volledige toeslag
$140\% < Dg$	Volledige toeslag + inhaaltoeslag

*Dg = Nominale dekkingsgraad (bepaald op het gemiddelde van de afgelopen 4 kwartalen)*

*VEV = Vereiste dekkingsgraad = Vereist eigen Vermogen + 100%*

Indien een inhaal of extra toeslag wordt toegepast, wordt die betreffende toeslag toegepast voor zoverre dat na het toekennen van de inhaal of extra toeslag het fonds niet overgaat naar een lagere bandbreedte (kolom 1).

Feitelijke toekenning van toeslagen zal altijd eerst plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

In lijn met de toeslagenmatrix is het (voorwaardelijke) toeslagbeleid vastgelegd in het pensioenreglement. Met betrekking tot de communicatie aan de deelnemers zal het fonds in alle communicatie-uitingen ten aanzien van de rechten van deelnemers de

volgende formuleringen hanteren, met betrekking tot de inhoud van de pensioenregeling respectievelijk over de toekenning van toeslagen.

### Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Om dit te bepalen worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur gesommeerd. De vermogensbeheerders rapporteren hierover periodiek aan het bestuur. Bij het opstellen van het beleggingsbeleid wordt voldoende spreiding aangebracht. Daarnaast wordt het concentratierisico beperkt door beleggingsrestricties aan beheerders op te leggen.

Dit betreft per 31 december de volgende posten:

	<b>2011</b>	2010
	<b>EUR</b>	EUR
<b>Aandelen</b>		
NORTH AMERICA EQ ID FUND	-	38.769
<b>Vastrentende waarden</b>		
GOVERNMENT OF FRANCE	<b>25.785</b>	15.970
FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY	<b>24.277</b>	21.949
KINGDOM OF NETHERLANDS	<b>39.657</b>	31.016
<b>Overige</b>		
DEUTSCHE BANK - DJAIG	<b>21.306</b>	23.871

### Overige niet-financiële risico's

#### *Operationeel risico*

Het operationele risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.

Dit risico wordt gemitigeerd door het afsluiten van een Service Level Agreement (SLA) met de uitvoerder en beoordeling van onder andere het SAS70 Type2-rapport of daarmee vergelijkbare rapporten. Tenslotte worden indien het bestuur het nodig acht deskundigen ingeschakeld.

#### *Systeemrisico*

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

### Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en

het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Interest rate swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van interest rate swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen beïnvloeden.
- Credit default swaps: dit betreft contracten tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen. Door middel van credit default swaps kan het fonds het kredietrisico van portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per:

31 december 2011 (x EUR 1.000)

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang EUR	Actuele waarde Activa EUR	Actuele waarde Passiva EUR
FFX Forward	Valuta	13-01.2012	-94.952	138	3631
FFX Forward	Valuta	17-01.2012	-1.494	2	35
Swap	Credit Default	20-06-2016	2.500	167	
Swap	Intrest rate	25-02-2015	39.790		2184
Swap	Intrest rate	22-10-2015	11.765		279
Swap	Intrest rate	05-12-2018	13.370	1.658	
Swap	Intrest rate	18-03-2019	15.620	1.830	
Swap	Intrest rate	25-02-2020	1.480	158	
Swap	Intrest rate	30-06-2020	-2.284		143
Swap	Intrest rate	05-12-2023	21.670	2.693	
Swap	Intrest rate	18-03-2024	11.850	1.605	
Swap	Intrest rate	30-06-2025	-3.015		244
Swap	Intrest rate	22-10-2025	3.476	177	
Swap	Intrest rate	05-12-2028	43.610	4.195	
Swap	Intrest rate	16-03-2029	23.040	3.243	
Swap	Intrest rate	25-02-2030	11.750	1.710	
Swap	Intrest rate	30-06-2030	4.213	484	
Swap	Intrest rate	22-10-2030	14.999	1.029	
Swap	Intrest rate	06-12-2038	55.680	2.385	
Swap	Intrest rate	16-03-2039	28.530	3.137	
Swap	Intrest rate	25-02-2040	13.180	1.905	
Swap	Intrest rate	30-06-2040	14.620	1.475	
Swap	Intrest rate	22-10-2040	19.636	1.098	
Swap	Intrest rate	07-12-2048	35.890		65
Swap	Intrest rate	25-02-2050	14.360	1.841	
Swap	Intrest rate	30-06-2050	14.419	1.158	
Swap	Intrest rate	22-10-2050	14.027	420	
Swap	Intrest rate	05-12-2058	24.510		905
Swap	Intrest rate	25-02-2060	9.010	922	
Swap	Intrest rate	30-06-2060	20.853	1.385	
Swap	Intrest rate	22-10-2060	10.509	180	
Futures					142
				34.995	7.628

31 december 2010 (x EUR 1.000)

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang EUR	Actuele waarde Activa EUR	Actuele waarde Passiva EUR
FFX Forward	Valuta	31-01-2011		711	
Swap	Credit Default	20-12-2015		1.249	
Swap	Intrest rate	22-10-2015	10.471	191	
Swap	Intrest rate	22-10-2025	2.187		181
Swap	Intrest rate	22-10-2030	7.793		678
Swap	Intrest rate	22-10-2040	8.168		1.091
Swap	Intrest rate	22-10-2050	4.771		801
Swap	Intrest rate	22-10-2060	2.805		572
Swap	Intrest rate	25-02-2015	36.264		893
Swap	Intrest rate	25-02-2020	1.060	42	
Swap	Intrest rate	25-02-2030	5.340	365	
Swap	Intrest rate	25-02-2040	4.421	401	
Swap	Intrest rate	25-02-2050	3.594	541	
Swap	Intrest rate	25-02-2060	1.696	256	
Swap	Intrest rate	30-06-2020	1.675	29	
Swap	Intrest rate	30-06-2025	1.764	56	
Swap	Intrest rate	30-06-2030	4.208		394
Swap	Intrest rate	30-06-2040	5.449		142
Swap	Intrest rate	30-06-2050	4.212		98
Swap	Intrest rate	30-06-2060	4.579		107
Swap	Intrest rate	05-12-2018	9.771	720	
Swap	Intrest rate	18-03-2019	11.404	705	
Swap	Intrest rate	05-12-2023	13.042	561	
Swap	Intrest rate	18-03-2024	6.918	425	
Swap	Intrest rate	05-12-2028	22.823		667
Swap	Intrest rate	16-03-2029	10.936	647	
Swap	Intrest rate	06-12-2038	24.920		3.957
Swap	Intrest rate	16-03-2039	10.805		133
Swap	Intrest rate	07-12-2048	14.018		3.357
Swap	Intrest rate	05-12-2058	8.203		2.695
Futures					90
				6.899	15.856

## 5.5 Toelichting op de balans per 31 december 2011

(In eenheden van duizend euro)

### 5.5.1 Activa

#### 1. BELEGGINGEN

##### Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### Verloopstaat 2011

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari	56.157	161.039	224.063	(8.957)	22.477	454.779
Aankopen / verstrekkingen	8.140	147.042	39.018	153	589	194.942
Verkopen / aflossingen	-	(147.779)	(37.599)	(1.320)	-	(186.698)
Herwaardering	(2.288)	(15.996)	22.528	37.491	(203)	41.532
Stand per 31 december	<b>62.009</b>	<b>144.306</b>	<b>248.010</b>	<b>27.367</b>	<b>22.863</b>	<b>504.555</b>
Bij: derivaten met negatieve waarde				7.628		7.628
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds per 31 december 2011</b>	<b>62.009</b>	<b>144.306</b>	<b>248.010</b>	<b>34.995</b>	<b>22.863</b>	<b>512.183</b>

##### Verloopstaat 2010

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari	63.090	142.899	195.639	(23.185)	14.192	392.635
Aankopen / verstrekkingen	4.943	35.739	143.484	8.744	5.826	198.736
Verkopen / aflossingen	(9.630)	(36.964)	(133.669)	(117)	-	(180.380)
Herwaardering	(2.246)	19.365	18.609	5.601	2.459	43.788
Stand per 31 december	<b>56.157</b>	<b>161.039</b>	<b>224.063</b>	<b>(8.957)</b>	<b>22.477</b>	<b>454.779</b>
Bij: derivaten met negatieve waarde				15.856		15.856
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds per 31 december 2010</b>	<b>56.157</b>	<b>161.039</b>	<b>224.063</b>	<b>6.899</b>	<b>22.477</b>	<b>470.635</b>

Binnen de beleggingenpools worden aandelen uitgeleend. De waarde van de uitgeleende aandelen bedraagt ultimo 2011 € 378 (2010: nihil).

Hiervoor is onderpand ontvangen in de vorm van AAA Staatsobligaties met een waarde per ultimo 2011 van € 433 (2010: nihil).

Binnen de fondsen wordt gebruik gemaakt van derivaten, er is sprake van collateral management.

Ultimo 2011 bedraagt het ontvangen collateral € 49.570 (2010: € 214) en het betaalde collateral € 861 (2010: € 3.314)

	2011 €	2010 €
<b>Vastgoedbeleggingen</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties vastgoedbeleggingsfondsen	36.897	36.409
Participaties aandelenfondsen vastgoedbeleggingen	23.893	18.762
<i>Overige</i>		
Kortlopende vorderingen inzake vastgoedbeleggingen	1.162	959
Liquide middelen inzake vastgoedbeleggingen	57	27
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>62.009</b>	<b>56.157</b>
<b>Aandelen</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties aandelenfondsen	144.306	161.039
<b>Totaal aandelen</b>	<b>144.306</b>	<b>161.039</b>
<b>Vastrentende waarden</b>		
<b>Obligaties</b>		
<i>Directe beleggingen</i>		
Officieel genoteerde obligaties	78.404	62.499
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	102.607	100.494
<b>Totaal obligaties</b>	<b>181.011</b>	<b>162.993</b>

<b>Participaties in hypotheek</b>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	€	€
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	26.938	25.640
<i>Overige</i>		
Kortlopende vorderingen inzake participaties in hypotheek	287	631
Liquide middelen inzake participaties in hypotheek	1	1
<b>Totaal participaties in hypotheek</b>	<u>27.226</u>	<u>26.272</u>
<b>Leningen op schuldbekentenis</b>	<u>167</u>	<u>183</u>
<b>LDI Pools</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in LDI Pools	<u>39.606</u>	<u>34.615</u>
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<u>248.010</u>	<u>224.063</u>
<b>Derivaten</b>		
Derivaatcontracten kunnen zowel een positieve als een negatieve waarde hebben. Hieronder zijn de contracten uitgesplitst naar contracten met een positieve en negatieve waarde.		
De derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar zijn opgenomen onder de overige schulden.		
<b>Rentederivaten</b>		
Positieve waarde	34.688	4.939
Negatieve waarde	<u>(3.620)</u>	<u>(15.766)</u>
Saldo	30.868	(10.827)
<b>Valutaderivaten</b>		
Positieve waarde	140	711
Negatieve waarde	<u>(3.666)</u>	<u>-</u>
Saldo	(3.526)	711
<b>Overige derivaten</b>		
Positieve waarde (credit default swaps)	167	1.249
Negatieve waarde (futures)	<u>(142)</u>	<u>(90)</u>
Saldo	25	1.159
<b>Totaal derivaten</b>	<u>27.367</u>	<u>(8.957)</u>
<b>Overige Beleggingen</b>		
<b>Commodities</b>		
	<u>21.306</u>	<u>21.509</u>
<b>Overige</b>		
Liquide middelen inzake beleggingen	1.370	804
Kortlopende vorderingen inzake overige beleggingen	187	164
<b>Totaal overige</b>	<u>1.557</u>	<u>968</u>
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<u>22.863</u>	<u>22.477</u>
<b>Totaal beleggingen risico pensioenfondsen</b>	<u>504.555</u>	<u>454.779</u>
Derivaten met negatieve waarde	7.628	15.856
<b>Beleggingen risico pensioenfondsen overeenkomstig activazijde balans</b>	<u>512.183</u>	<u>470.635</u>



## Uitsplitsing actuele waarde naar waarderingsmethode

Bij de waardering van de beleggingen van het fonds wordt gebruik gemaakt van marktnoteringen, waarderingsmodellen en -technieken.

Op basis van de stand ultimo boekjaar kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe markt noteringen	Afgeleide markt noteringen	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
<b>31 december 2011</b>				
Vastgoedbeleggingen	-	-	62.009	62.009
Aandelen	6.218	138.088	-	144.306
Obligaties	78.404	102.607	-	181.011
Participaties in hypotheek	-	-	27.226	27.226
Leningen op schuldbekentenis	-	167	-	167
LDI Pools	-	39.606	-	39.606
Derivaten	-	(3.526)	30.893	27.367
Commodities	-	21.306	-	21.306
Overige beleggingen	1.557	-	-	1.557
<b>Totaal</b>	<b>86.179</b>	<b>298.248</b>	<b>120.128</b>	<b>504.555</b>
<b>31 december 2010</b>				
Vastgoedbeleggingen	-	-	56.157	56.157
Aandelen	-	161.039	-	161.039
Obligaties	62.499	100.494	-	162.993
Participaties in hypotheek	-	-	26.272	26.272
Leningen op schuldbekentenis	-	183	-	183
LDI Pools	-	34.615	-	34.615
Derivaten	-	-	(8.957)	(8.957)
Commodities	-	21.509	-	21.509
Overige beleggingen	968	-	-	968
<b>Totaal</b>	<b>63.467</b>	<b>317.840</b>	<b>73.472</b>	<b>454.779</b>

## 2. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

### Premies

Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies  
Voorziening tegen verlies op premievorderingen

	2011 €	2010 €
	374	579
	(65)	(360)
	309	219
Nader vast te stellen volgend boekjaar	238	694
	547	913

### Overige vorderingen

#### Pensioenen

Uitkeringen

Waardeoverdrachten

	26	23
	54	140
	80	163

#### Kosten

Administratiekosten

	86	-
	86	-

### Totaal overige vorderingen

	166	163
--	-----	-----

## 3. OVERIGE ACTIVA

### Liquide middelen

Rekening courant Staalbankiers

	1.381	2.644
--	-------	-------

## 5.5.2 Passiva

### 4. STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

	2011		2010	
	€	%	€	%
<b>Solvabiliteit en dekkingsgraad</b>				
Aanwezig eigen vermogen	(23.698)	-4,5%	13.352	3,0%
Minimaal vereist eigen vermogen	24.340	4,6%	20.413	4,6%
Vereist eigen vermogen	69.626	13,2%	61.381	13,8%
Dekkingsgraad		95,5%		103,0%

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totaal activa -/- overige schulden) / Technische voorzieningen.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort

Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model.

Per 31 december 2011 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist eigen vermogen.

Door het bestuur is reeds naar aanleiding van het niet voldoen aan de wettelijke normen ultimo 2008 melding gemaakt bij de toezichthouder DNB. Hiervoor is in 2009 bij de DNB een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Dit herstelplan is goedgekeurd door DNB.

In lijn met het herstelplan worden de volgende maatregelen genomen: de voorwaardelijke toeslag wordt niet toegekend en de rebalancing van de beleggingsmix is opgeschort. Indien het herstel uitblijft, zal een of meerdere van de volgende instrumenten worden gebruikt:

- Verhoging van de premie
- Aanpassing van het beleggingsbeleid
- Verlenging van de periode waarin geen toeslagverlening plaatsvindt
- Tijdelijk verlaging van de pensioenopbouw
- Korting van de aanspraken en rechten
- Wijziging van de inhoud en/of het karakter van de regeling

Inmiddels is gebleken dat herstel achterblijft ten opzichte van het ingediende herstelplan, met name als gevolg van de daling van de rentetermijnstructuur en de gestegen levensverwachting.

In 2012 heeft bestuur van het fonds besloten tot een voorlopige kortingsmaatregel van 0,9% per 1 april 2013.

Indien de financiële situatie van het fonds ultimo 2012 onvoldoende herstel laat zien, worden de aanspraken met 0,9% gekort

#### Ontwikkelingen met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan

In 2010 en 2011 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk	Herstelplan	Werkelijk	Herstelplan
	2011	2011	2010	2010
	%	%	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	103,0	99,1	106,5	95,6
Premie	0,6	1,6	0,6	0,7
Uitkeringen	0,0	0,0	0,0	0,0
Toeslagverlening	0,0	0,0	0,0	0,0
Verandering van de rentetermijnstructuur	(4,9)	0,0	(11,6)	0,0
Rendement op beleggingen	(2,6)	2,3	12,0	2,9
Overige oorzaken en kruiseffecten	(0,6)	0,1	(4,5)	(0,1)
Dekkingsgraad per 31 december	<b>95,5</b>	<b>103,1</b>	<b>103,0</b>	<b>99,1</b>

#### Verklaring voor de afwijking tussen werkelijk en het herstelplan

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2011 95,5% en liep daarmee achter op het herstelplan dat uitgaat van 103,1% op die datum.

De belangrijkste oorzaken hiervan zijn:

De rentetermijnstructuur is in 2011 verder gedaald, terwijl in het herstelplan geen wijziging van de RTS is verondersteld.

Het negatieve effect van de wijziging van de RTS, na afdekking van renterisico, bedraagt 4,9% op de dekkingsgraad.

Het beleggingsrendement, voor rente afdekking, is lager dan het voor het herstelplan veronderstelde beleggingsrendement.

De overige oorzaken en kruiseffecten vallen relatief hoog uit door de hoogte van de afkopen.

	2011 €	2010 €
<b>Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	(48.029)	(33.199)
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	(45.295)	(14.830)
Stand per 31 december	<u>(93.324)</u>	<u>(48.029)</u>
<b>Solvabiliteitsreserve</b>		
Stand per 1 januari	61.381	57.173
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	8.245	4.208
Stand per 31 december	<u>69.626</u>	<u>61.381</u>

## 5. TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2011 €	2010 €
<b>Voorziening pensioenverplichting voor risico van het pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	443.762	370.160
<i>Mutaties</i>		
Pensioenopbouw	23.387	20.252
Rentetoevoeging	5.703	4.864
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(19.731)	(9.412)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(987)	(513)
Wijziging marktrente	76.891	45.136
Wijzigingen uit hoofde van waardeoverdrachten	(4)	(836)
Wijzigingen uit hoofde van aanpassing overlevingstafels	111	13.533
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	(10)	578
<i>Totaal mutaties</i>	<u>85.360</u>	<u>73.602</u>
Stand per 31 december	<u>529.122</u>	<u>443.762</u>

Hieronder is een uitsplitsing van de opbouw van de technische voorziening voor risico pensioenfonds naar aantal en omvang op basis van de soort deelnemer

	2011		2010	
	Aantal	€	Aantal	€
Actieve deelnemers	7.505	288.827	8.029	236.342
Pensioengerechtigden	6.216	130.529	6.116	111.322
Gewezen deelnemers	16.955	109.766	24.536	96.098
Totaal	<u>30.676</u>	<u>529.122</u>	<u>38.681</u>	<u>443.762</u>

## Spaarfonds gemoedsbezwaarden

	2011 €	2010 €
Stand per 1 januari	6	5
<i>Mutaties</i>		
Interestvergoedingen	-	1
Stand per 31 december	<u>6</u>	<u>6</u>

**6. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA**

	€	€
<i>Te verrekenen premies</i>		
Vastgestelde nog te verrekenen premies	<u>284</u>	<u>198</u>
	284	198
<i>Pensioenen</i>		
Belastingen en sociale lasten	203	161
Uitkeringen	22	17
Waardeoverdrachten	<u>208</u>	<u>149</u>
	433	327
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten risico pensioenfonds	3.666	-
Rentederivaten risico pensioenfonds	3.820	15.766
Overige derivaten risico pensioenfonds	<u>142</u>	<u>90</u>
	7.628	15.856
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	-	286
Advies- en controle kosten	153	171
Beleggingskosten	230	252
Overige	<u>119</u>	<u>145</u>
	502	854
<b>Totaal overige schulden en overlopende passiva</b>	<u><u>8.847</u></u>	<u><u>17.235</u></u>

### 5.5.3 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

(In eenheden van duizend euro)

#### **Administratiekosten**

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is een langlopende administratieovereenkomst met Syntus Achmea Pensioenbeheer overeengekomen.

De overeenkomst zal gelden tot en met 1 januari 2016.

#### **Vermogensbeheerkosten**

Met de vermogensbeheerder Syntus Achmea Vastgoed is de beheerovereenkomst met 1 jaar verlengd tot en met 31 december 2012.

Met de vermogensbeheerder F&C Netherlands B.V. is besloten de beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd te verlengen. Begin 2010 is de overeenkomst vastgesteld en ondertekend.

Met de vermogensbeheerder Schroders loopt een investeringsovereenkomst die een indicatieve einddatum heeft van 19 oktober 2019.

#### **Investeringsverplichtingen**

In 2008 heeft het fonds zich gecommitteerd om € 30.000 te beleggen in fondsen van Schroders Investment Management. Per 31 december 2011 is de resterende verplichting € 2.150.

#### **Voorwaardelijke optrekregeling**

De financiering van deze voorwaardelijke regeling gebeurt gespreid in de tijd over een periode van maximaal 15 jaar. In het laatste jaar van de regeling worden alle nog niet eerder toegekende voorwaardelijke toezeggingen onvoorwaardelijk gemaakt. De premieruimte die ontstaat na afwikkeling van de VUT-regeling zal worden gebruikt om de optrekregeling te financieren.

#### **Beleggingen**

Binnen de beleggingenpools worden aandelen uitgeleend. De waarde van de uitgeleende aandelen bedraagt ultimo 2011 € 378 (2010: nihil). Hiervoor is onderpand ontvangen in de vorm van AAA Staatsobligaties met een waarde per ultimo 2011 van € 433 (2010: nihil).

Binnen de fondsen wordt gebruik gemaakt van derivaten, er is sprake van collateral management. Ultimo 2011 bedraagt het ontvangen collateral € 49.570 (2010: € 214) en het betaalde collateral € 861 (2010: € 3.314).

#### **Derivaten**

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2011 paragraaf "specifieke financiële instrumenten (derivaten)".

## 5.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2011

(In eenheden van duizend euro)

### 5.6.1 Baten

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt:	30.814	33.202

### 7. PREMIEBIJDAGEN RISICO PENSIOENFONDS

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers- gedeelte	2011	2010
	€	€	€	€
Periodieke premies				
- Verplichte verzekering	17.753	6.566	24.319	25.050
- Voortgezette verzekering	751	121	872	1.468
- Prepensioen	(109)		(109)	586
- Vrijwillige verzekering	205		205	160
	<u>18.600</u>	<u>6.687</u>	<u>25.287</u>	<u>27.264</u>
Mutaties inzake voorziening premievorderingen			295	(215)
Afschrijving premievorderingen			(84)	(57)
			<u>25.498</u>	<u>26.992</u>

#### Samenstelling premiebijdragen

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	€	€
De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt	29.346	25.994
De feitelijke premie over het boekjaar bedraagt (exclusief premie oudere jaren)	25.474	26.431
De gedempte premie over het boekjaar bedraagt	23.417	22.117

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	€	€
Opslag voor instandhouden vereiste vermogen	3.389	3.275
Kostenopslag toegevoegd aan de voorziening	1.401	1.454
Premies premievrijstellingsrisico	-	1.013
Actuarieel benodigde premie	<u>24.556</u>	<u>20.252</u>
	<u>29.346</u>	<u>25.994</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Opslag voor instandhouden vereiste vermogen	2.670	2.757
Kostenopslag toegevoegd aan de voorziening	1.401	1.454
Actuarieel benodigde premie	<u>19.346</u>	<u>17.906</u>
	<u>23.417</u>	<u>22.117</u>

Het fonds hanteert een financieringsbeleid dat uitgaat van een gedempte premie.

De gedempte premie wordt geacht kostendekkend te zijn.

De gedempte premie wordt analoog aan de kostendekkende premie berekend.

Echter, waar bij de kostendekkende premie wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur van 1 januari van het boekjaar, maakt de gedempte premie gebruik van de gemiddelde marktrente van de afgelopen 10 jaar, gebaseerd op de door DNB gepubliceerde termijnstructuren.

## 8. BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

### Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2011

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	2.343	(2.288)	(189)	(134)
Aandelen	-	(15.996)	(464)	(16.460)
Vastrentende waarden	3.210	22.528	(636)	25.102
Derivaten	-	37.491	-	37.491
Overige beleggingen	(91)	(203)	(34)	(328)
Overig	65	-	-	65
	<u>5.527</u>	<u>41.532</u>	<u>(1.323)</u>	<u>45.736</u>

### Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2010

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	2.440	(2.246)	(167)	27
Aandelen	-	19.365	(423)	18.942
Vastrentende waarden	3.561	18.609	(583)	21.587
Derivaten	-	5.601	-	5.601
Overige beleggingen	33	2.459	(41)	2.451
Overig	(96)	-	-	(96)
	<u>5.938</u>	<u>43.788</u>	<u>(1.214)</u>	<u>48.512</u>

## 5.6.2 Lasten

	<u>2011</u> €	<u>2010</u> €
<b>Pensioenopbouw</b>		
Pensioenopbouw	23.387	20.252
<b>Rentetoevoeging</b>		
Interesttoevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 1,296% (2010: 1,303%)	5.703	4.864
<b>Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen</b>		
Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen	(19.731)	(9.412)
<b>Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten</b>		
Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen	(1.063)	(571)
Kostenopslag premie	<u>76</u>	<u>58</u>
	(987)	(513)
<b>Wijziging marktrente</b>		
De voorziening pensioenverplichting wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	76.891	45.136
<b>Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten actuair	1.523	1.168
Uitgaande waardeoverdrachten actuair	<u>(1.527)</u>	<u>(2.004)</u>
	(4)	(836)
<b>Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels</b>		
Aanpassing overlevingstafels	111	13.533
<b>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</b>		
Resultaat op sterfte	(1.329)	(716)
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	6	657
Resultaat op mutaties	<u>1.313</u>	<u>637</u>
	(10)	578
	<u>85.360</u>	<u>73.602</u>
<b>10. PENSIOENUITKERINGEN</b>		
Ouderdomspensioen	6.666	6.208
Nabestaanden pensioen	2.133	2.118
Wezenpensioen	61	61
Afkoop wegens gering bedrag	1.595	1.029
Afkoop kleine slapers	<u>9.885</u>	<u>-</u>
	<u>20.340</u>	<u>9.416</u>



<b>11. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN</b>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	€	€
Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer		
Boekjaar	2.024	1.783
Vorig boekjaar	<u>64</u>	<u>161</u>
	2.088	1.944
<i>Andere kosten:</i>		
Advieskosten	317	417
Honoraria accountant	41	20
Bestuurskosten	129	142
Overige kosten	<u>119</u>	<u>136</u>
	606	715
	<u>2.694</u>	<u>2.659</u>
<b>Bestuurdersbeloning</b>		
De beloning aan bestuurders bedraagt	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	120	122
<b>Personeel</b>		
Het fonds heeft zowel in 2011 als in 2010 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerder.		
<b>Honoraria accountant</b>		
De externe accountant is PriceWaterhouseCoopers N.V. (2010: KPMG Accountants N.V.)	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de accountant als volgt:		
Onderzoek van de jaarrekening	28	20
Afrekening van de jaarrekening 2010	13	-
Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet.		
<b>12. WIJZIGINGEN OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN</b>		
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	<u>-</u>	<u>1</u>
<b>13. SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN</b>		
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(1.173)	(1.102)
Ontvangsten inzake overkook en spaarvut uit Vutfonds	(352)	(11)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	<u>1.415</u>	<u>1.561</u>
	<u>(110)</u>	<u>448</u>

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie  
Amsterdam, 8 juni 2012

De heer H. Korthof,  
plv. voorzitter

De heer G.W. van der Peijl,  
Secretaris

# 6 Overige gegevens

## 6.1 Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten

In de statuten is geen bepaling opgenomen omtrent de bestemming van het negatieve saldo van baten en lasten ad € 37.050. Krachtens het besluit van het bestuur in de vergadering van 8 juni 2012 is het saldo boekjaar 2011 als volgt verdeeld:

1. Ten gunste/laste van de algemene reserve:	€ 0
2. Ten gunste van de solvabiliteitsreserve:	€ 8.245
3. Ten laste van de algemene reserve:	€ 45.295

## 6.2 Verklaring verantwoordingsorgaan over het jaarverslag 2011

Het verantwoordingsorgaan van het fonds is in 2008 ingesteld.

Het reglement voor het verantwoordingsorgaan is vastgesteld op basis van de uitgangspunten van Pension Fund Governance. Hierbij zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid en de verantwoording van het orgaan vastgesteld.

In het overleg tussen Bestuur en het Verantwoordingsorgaan, dat over het verslagjaar 2011 en de lopende ontwikkelingen is gehouden, zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- Beleid
- Financiële en actuariële analyses
- Vooruitzichten

Het Verantwoordingsorgaan baseert zich bij het vormen van haar algemeen oordeel vooral op het jaarverslag en de jaarrekening van 2011, de notulen van de bestuursvergaderingen, de deelnemersraadsvergaderingen en andere relevante ontvangen informatie, zoals de ABTN, het actuariële rapport 2011, de dekkingsgraden enz. Het verantwoordingsorgaan is in 2011 driemaal bijeen geweest.

### Bevindingen Verantwoordingsorgaan

#### 1. Beleid

Het bestuur van het fonds is er volgens het verantwoordingsorgaan voldoende in geslaagd de principes voor een goed pensioenfondsbestuur te vertalen naar het fonds. Via de overzichtelijke website kunnen alle betrokkenen kennis nemen van de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds.

Door het VO is geconstateerd dat er gedurende een half jaar een bestuursfunctie vacant is in 2011. Volgens het VO is dit een ongewenste situatie i.v.m. de vertegenwoordiging van betrokken partijen en besluitvorming die hieraan ten grondslag ligt. Door het bestuur is aangedrongen bij de organisaties die bestuurders aandragen om te voorzien in de opvulling.

Door het VO is geconstateerd dat door het bestuur geen uitvoering is gegeven aan de volgende aanbevelingen uit het VO jaarverslag over 2010:

- Afspraken m.b.t. financiering optrekregeling
- De consequentie voor de pensioenpremie op termijn.

Er zijn met CAO partijen nog geen definitieve afspraken gemaakt m.b.t. premieaanpassing i.v.m. de optrekregeling. De toekomstige verplichtingen van de optrekregeling zijn opnieuw niet vermeld in het jaarverslag.

Door de CAO partijen is initiatief genomen tot het instellen van een werkgroep. Leden van het BPF-beton bestuur zijn hierin vertegenwoordigd. Deze werkgroep gaat ondermeer mogelijkheden onderzoeken m.b.t. premiestelling, kostenbeheersing en mogelijkheden voor samenwerking met andere pensioenfondsen.

Het VO is van mening dat elke actie overwogen moet worden die leidt tot het beheersen van de kosten en de premiedruk voor werkgevers en deelnemers. Verder stelt het VO zich op het standpunt dat de werkgroep nog dit jaar met oplossingsgerichte voorstellen komt.

## 2. Financiële en actuariële analyses 2011 en dekkingsgraad

Aan de hand van de beschikbaar gestelde informatie, is het resultaat over het boekjaar 2011 bezien.

De risico's zijn door het bestuur in kaart gebracht en beleid, om deze risico's te beheersen en waar mogelijk verder te beperken, is in gang gezet.

Er is geen duidelijkheid m.b.t. het rendement over de beleggingen en de (mogelijke) kosten van renteaafdekking. In 2011 was het rendement (zonder afdekking) 1,08%. Dit is 1.88% onder de benchmark. Dat betekent een lagere groei van het vermogen. Als gevolg van de lagere rentestand, de langere levensverwachting en het lage rendement is door het bestuur het besluit genomen de pensioenen per 1 januari 2012 niet te indexeren en het opbouwpercentage voor 1 jaar onder voorwaarden te verlagen.

Op grond van de gedaalde dekkingsgraad per ultimo 2011 naar 95,5% is de VO van mening dat dit een juist besluit is. Het besluit om mogelijk per 1 januari 2013 de opgebouwde aanspraken met 0,9% te korten is noodzakelijk om de doelstellingen van het herstelplan te kunnen verwezenlijken.

## 3. Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan

Voor 2012 zijn volgens het verantwoordingsorgaan enkele onderwerpen van belang:

- Afspraken maken door het bestuur m.b.t. de werkgroep pensioen met werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers over data en aan te leveren voorstellen die leiden tot mogelijke oplossingen. Het bestuur is verantwoordelijk voor adequate uitvoering van de pensioenregeling en de verplichtingen van het pensioenfonds. Het VO acht deze werkgroep van belang en pleit ervoor om ook mogelijkheden te onderzoeken die buiten de gebaande paden reiken.
- Afspraken maken met werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers over de wijze van financiering, na het eventueel vervallen van de VUT premie, incl. de financiering van de optrekregeling.
- De huidige communicatie per post en via de website continueren. Bordmededeling/salarisbijsluiters voor werkgevers opstellen en deze via de werkgevers verspreiden naar deelnemers.
- Naar de deelnemers communiceren dat verdere maatregelen naar alle waarschijnlijkheid nodig zijn om het pensioenfonds gezond te krijgen en houden. (eventueel te nemen maatregelen benoemen).
- De teksten in het uitvoeringsreglement en pensioenreglement in lijn te brengen met de wettelijk voorgeschreven teksten, zoals is voorgeschreven door DNB en wordt geadviseerd in het actuariële rapport van 2011.

## Conclusie

Het algemeen oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de principes van goed pensioenfondsbestuur is zonder meer positief. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het fonds met grote inzet en deskundigheid wordt bestuurd en ondersteund.

H.Baarens (voorzitter), B.Bodelier, J. van Mulligen, A. Rijkers

Plaats: De Meern

Datum: 29 mei 2012

### 6.3 Reactie bestuur op verklaring verantwoordingsorgaan

Door het VO wordt in haar bevindingen omtrent het beleid gesproken over het niet opvolgen van de bevindingen van 2010 inzake de financiering van de optrekregeling en de consequenties van de pensioenpremie op termijn.

Het bestuur deelt deze mening niet. Het bestuur schenkt regelmatig aandacht aan deze zaken, middels een jaarlijkse berekening van de financierbaarheid van de optrekregeling en het jaarlijkse contact met cao-partijen over diverse onderwerpen inclusief de pensioenpremie. Beide aangelegenheden dienen in overleg met cao-partijen tot stand te komen.

Het afgelopen jaar heeft het bestuur veel aandacht besteed aan de kostenbeheersing. Dit heeft geleid tot een inkoopprocedure en een nieuw contract met de pensioenadministrateur, waar een jaarlijkse besparing behaald wordt van 30-35%.

In het overleg met cao-partijen worden alle punten zoals door het VO aangegeven behandeld. Mede gelet op de komende ontwikkeling met betrekking tot het pensioenakkoord heeft de samenwerking met andere partijen op dit moment niet de hoogste prioriteit.

Naar aanleiding van de aanbevelingen is onderstaand de reactie van het bestuur:

Het bestuur is in de werkgroep in overleg met cao-partijen omtrent de pensioenpremie en de financiering van de optrekregeling. Het bestuur heeft de deelnemers van het pensioenfonds reeds ingelicht over de mogelijke korting van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Zij zal dit, indien nodig, ook doen nadat het pensioenfonds van DNB een goedkeuring heeft ontvangen op de evaluatie van het herstelplan.

Het bestuur is in de werkgroep ook aan het kijken naar het uitvoeringsreglement, waarbij op een juiste wijze de verantwoordelijkheden van alle betrokken partijen zorgvuldig worden bekeken.

De algemene positieve conclusie van het VO aan het bestuur wordt door het bestuur erg gewaardeerd.

### 6.4 Jaarverslag 2011 van de deelnemersraad

De deelnemersraad is ingesteld door het bestuur in 2007 en gestart met 2 leden. In 2008 is het ledenaantal vergroot naar 8. De leden vertegenwoordigen de deelnemers en de gepensioneerden.

Bij de vergroting van de deelnemersraad bestond de raad uit 5 deelnemers en 3 gepensioneerden.

Aan het eind van dit verslagjaar is de verhouding 4 deelnemers – 4 gepensioneerden.

De leden van de deelnemersraad zijn:

Leo Addink	- gepensioneerde (lid FNV)	Leo Coenen	- gepensioneerde (lid CSO)
Jan van Mulligen	- gepensioneerde	Jaap Boks	- gepensioneerde (lid CNV)
Arend van den Burg	- deelnemer (lid CNV)	Bert Bodelier	- deelnemer
Wim van der Linden	- deelnemer	Arno van Riet	- deelnemer (lid FNV)

De deelnemersraad adviseert het bestuur op verzoek of uit eigen beweging over zaken of te nemen besluiten die het fonds betreffen. Het betreft onder meer:

Maatregelen van algemene strekking

Wijzigingen in reglementen en statuten

- Jaarverslag
- Toeslagbeleid
- Premiebeleid
- Overdracht van verplichtingen

In het verslagjaar heeft de deelnemersraad vier keer vergaderd. De deelnemersraad vergadert in het algemeen voorafgaand aan de bestuursvergadering. Twee maal is vergaderd met bestuursleden aanwezig – twee maal zonder aanwezigheid van bestuursleden.

De voorzitter of secretaris van de deelnemersraad is tevens een maal per jaar aanwezig bij een bestuursvergadering.

De deelnemersraad heeft een 4-tal adviezen aan het bestuur verstrekt. De adviezen gingen over jaarverslag en jaarrekening 2010, ABTN 2011, financiële situatie van het fonds met de update van het herstelplan, premiestelling 2012, parameters 2012 en diverse reglementswijzigingen.

Naast de adviezen aan het bestuur werd in 2011 veel aandacht besteed aan de financiële positie van het fonds. De deelnemersraad neemt kennis van alle onderwerpen die spelen bij het fonds, aangezien de notulen van de bestuursvergaderingen ter kennisname van het bestuur ontvangen worden.

De deelnemersraad heeft in 2011 een maal een studiedag, verzorgd door bureau Welten, gehad met de volgende onderwerpen: pensioenakkoord – gevolgen voor ons pensioenfonds en de pensioenregelingen.

Diverse leden van de deelnemersraad hebben in 2011 vergaderingen/ themadagen bijgewoond van het Platform Deelnemersraden.

De deelnemersraad is tevreden met de wijze, waarop zij in 2011 werd betrokken in de besluitvorming ten aanzien van de herstelmaatregelen en ten aanzien van andere zaken. De relatie van de deelnemersraad met bestuur en met Syntrus Achmea is goed. Het tonen van een grote openheid van het bestuur wordt hoog op prijs gesteld.

De Meern, 29 mei 2012

Deelnemersraad van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie.

## 6.5 Gebeurtenissen na balansdatum

### **Voorgenomen maatregel; korten pensioenaanspraken per 1 april 2013**

Op 9 februari 2012 heeft het bestuur het besluit genomen dat de pensioenaanspraken per 1 april 2013 mogelijk worden gekort met 0,9 %. Dit geldt voor zowel gepensioneerden, deelnemers als oud-deelnemers. Het verlagen van de pensioenaanspraken is een voornemen. Of Bpf Beton dit voornemen daadwerkelijk uitvoert, is nog niet zeker. Dit is afhankelijk van de financiële situatie per 31 december 2012. Begin 2013 zal het bestuur in overleg met cao-partijen en de deelnemersraad definitief besluiten of de pensioenaanspraken daadwerkelijk gekort moeten worden. Hierbij is de verlaging met 0,9 % het maximum voor dat moment.

### **Royal Dutch Claim**

Bpf Beton had een participatie in Shell. In januari 2004 laat Shell weten dat de bewezen oliereserves een stuk lager zijn dan gemeld. Shell treft een schikking met alle niet-Amerikaanse aandeelhouders. Door F&C is in april 2007 gestart met het verzamelen van de benodigde data voor participatie van haar klanten en fondsen in de class action. Dit betrof gegevens over de periode tussen 8 april 1999 en 17 maart 2004. Op 29 mei 2009 verklaart Het Gerechtshof te Amsterdam de Non-V.S. Schikkingsovereenkomst verbindend. Uit de Royal Dutch Claim komt een bedrag van €1,4 miljoen ten goede aan Bpf Beton. Het bedrag is eind februari 2012, conform het beleggingsplan, in de allocatie ronde belegd.

## 6.6 Verklaring van de actuaris

### **Actuariële verklaring**

#### *Opdracht*

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie te Amsterdam is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 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 voor de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum 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 berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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 dekkingstekort.



In verband met de slechte vermogenspositie van het pensioenfonds heeft het bestuur zich voorgenomen om de pensioenaanspraken en -rechten per 1 april 2013 met 0,9% te korten, als de vermogenspositie op 31 december 2012 daartoe aanleiding geeft.

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 de artikelen 131, 132, 133 en 137.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Eindhoven, 8 juni 2012

drs. H.J.W. van Gemert AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

## 6.7 Controle verklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2011 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

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

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

### **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie per 31 december 2011 en van het saldo van baten en lasten over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### **Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden**

Wij vestigen de aandacht op paragraaf 3.6.1 van het bestuursverslag en paragraaf 5.4 van de jaarrekening waarin het bestuur meldt besloten te hebben dat, tenzij de dekkingsgraad op 31 december 2012 voldoende zal zijn verbeterd, per 1 april 2013 zal worden overgegaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

**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 bestuursverslag, 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 bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 26 juni 2012

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

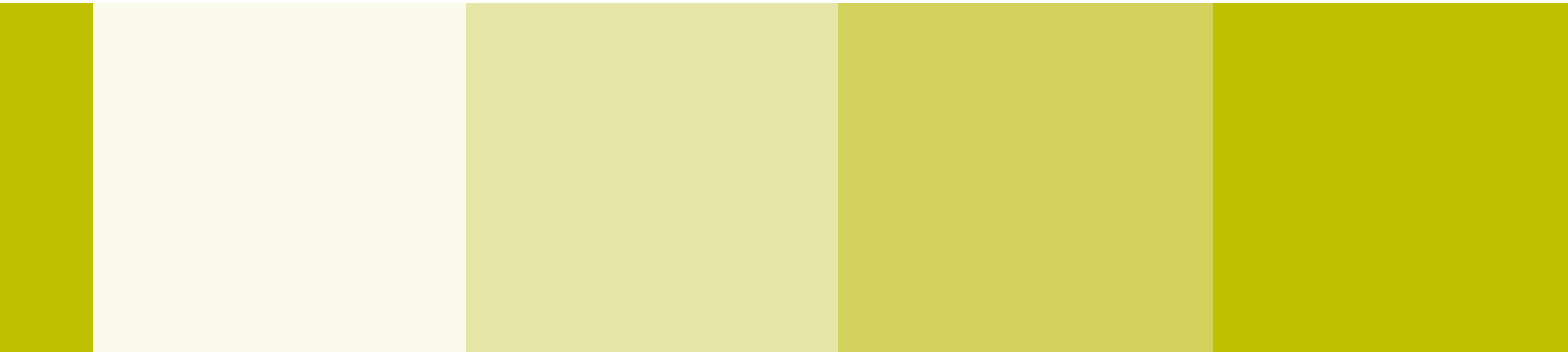
Origineel getekend door: drs. H.C. van der Rijst RA



## Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Postbus 40038  
7300 AX Apeldoorn  
Tel. (088) 008 4024

[www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl)



## 6.8 Verklarende woordenlijst

<b>Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)</b>	Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een fonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.
<b>Asset Liability Management (ALM)</b>	Het op elkaar afstemmen van de beleggingen, de verplichtingen en het premie- en indexatiebeleid. Een ALM-studie wordt gebruikt om het meerjarig financieel beleid te optimaliseren uitgaande van verschillende economische scenario's.
<b>Anw pensioen</b>	Vrijwillige overlijdensverzekering (keuze uit drie vaste pensioenbedragen), onderdeel van de regeling van Bpf Beton.
<b>Asset mix</b>	Samenstelling van de beleggingsportefeuille, bijvoorbeeld aandelen, obligaties en onroerend goed.
<b>Benchmark</b>	Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden vergeleken.
<b>Commodities</b>	Beleggingscategorie gericht op grondstoffen zoals graan, metalen en olie.
<b>Corporate Governance</b>	Goed ondernemerschap; o.a. integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.
<b>Dekkingsgraad</b>	Procentuele verhouding tussen het aanwezige vermogen en de pensioenverplichtingen.
<b>De Nederlandsche Bank (DNB)</b>	DNB verzorgt het onafhankelijk (prudentieel) toezicht op pensioenfondsen.
<b>Dispensatie</b>	Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.
<b>Excedentpensioen</b>	Pensioenaanspraken boven de basisregeling van Bpf Beton, betrekking hebbend op hetzelfde dienstverband.
<b>Franchise</b>	Vrijgesteld bedrag dat jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Pensioenopbouw vindt plaats over het loon boven de franchise.
<b>Financieel Toetsingskader (FTK)</b>	Het financieel toetsingskader is onderdeel van de Pensioenwet en stelt voorschriften aan premiehoogte en de omvang van de aan te houden reserves.
<b>Liability Driven Investments (LDI) Outperformance</b>	Vanuit de verplichtingen gedreven beleggingen. Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.
<b>Partnerpensioen</b>	Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.

<b>Pensioengrondslag</b>	Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.
<b>Pension Fund Governance (PFG)</b>	Ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt aan pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.
<b>Performance</b>	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
<b>Rekenrente</b>	Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
<b>Rentedekking</b>	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
<b>ISAE 3402</b>	Internationaal geaccepteerde auditingstandaard. Met een ISAE 3402-verklaring wordt aangegeven dat het interne beheersproces adequaat is vormgegeven (verklaring type I) en functioneert (verklaring type II).
<b>Service level agreement (SLA)</b>	In een service level agreement worden afspraken gemaakt over het niveau van de te leveren dienstverlening.
<b>Solvabiliteit</b>	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
<b>Toereikendheidstoets</b>	Actuariële toets in hoeverre het pensioenvermogen voldoende is om de verplichtingen na te komen.
<b>Underperformance</b>	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.
<b>Vastrentende waarden</b>	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheek.
<b>Voorbeleggen</b>	Vastleggen van huidige rente- of aandelen niveaus voor toekomstige cash flows.
<b>Voorziening pensioenverplichting (VPV)</b>	De passiva van Bpf Beton, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
<b>Waardeoverdracht</b>	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.
<b>Z-score</b>	Mate waarin het werkelijke rendement van een fonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille. Een positieve z-score geeft aan dat het rendement hoger was dan dat van de normportefeuille. De performancetoets betreft de cumulatieve z-score over de laatste vijf jaar.

## 6.9 Adressen adviseurs

### **Adviseur beleggingen:**

Strategeon Investment Consultancy BV  
Mevrouw G. van Tongeren  
Postbus 59366  
1040 KJ Amsterdam

### **Adviserend actuaris:**

Towers Watson B.V.  
De heer H. Zaghdoudi  
Postbus 780  
1440 AT Purmerend

### **Waarmerkend actuaris:**

Towers Watson B.V.  
De heer H.J.W. van Gemert  
Postbus 2290  
5600 CG Eindhoven

### **Accountant:**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
De heer H. van der Rijst  
PwC | Director II  
Postbus 90357  
1006 BJ, Amsterdam

### **Uitvoeringsorganisatie:**

Syntrus Achmea (Pensioenbeheer)  
Mevrouw N. van der Gugten  
Postbus 3183  
3502 GD, Utrecht

### **Vermogensbeheerders:**

F&C Netherlands BV  
De heren T. Rothengatter en J. Noorman  
Postbus 75471  
1070 AL Amsterdam

### **Syntrus Achmea Vastgoed**

De heer P. Hosman  
Postbus 59347  
1040 KH Amsterdam

### **Schroder Investment Management Benelux**

De heer C. van Eijck  
Waldeck Pyramontlaan 13  
1075 BT Amsterdam

**Compliance officer**

Nederlands Compliance Instituut (NCI)

De heer R.N.M. van der Mast

Postbus 266

2740 AG Waddinxveen