

Stichting
Pensioenfonds
Gasunie

Stichting Pensioenfonds Gasunie
Concourslaan 17, 9727 KC Groningen
Postbus 19, 9700 MA Groningen
Telefoon: 050 - 521 2220

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41009373

Verslag over het boekjaar
1-1-2010 t/m 31-12-2010

Inhoud

| | Pagina |
|---|---------------|
| Personalia | 5 |
| Meerjarenoverzicht | 7 |
| Bestuursverslag | |
| Algemeen | 9 |
| Pensioenbijdragen en -uitkeringen | 25 |
| Beleggingen | 27 |
| Risicoparagraaf | 37 |
| Verantwoordingsorgaan | |
| Verslag van het Verantwoordingsorgaan | 41 |
| Reactie van het Bestuur | 43 |
| Jaarrekening | |
| Balans per 31 december | 46 |
| Staat van baten en lasten | 48 |
| Kasstroomoverzicht | 50 |
| Aard der bedrijfsactiviteiten | 51 |
| Grondslagen voor de waardering en de bepaling van het resultaat | 51 |
| Toelichting op de balans per 31 december | 54 |
| Toelichting op de staat van baten en lasten | 60 |
| Risicoparagraaf | 64 |
| Overige gegevens | |
| Gebeurtenissen na balansdatum | 73 |
| Resultaatbestemming | 73 |
| Actuariële verklaring | 74 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 75 |
| Bijlagen | |
| Begrippenlijst | 77 |

Personalia

Bestuur

| | | |
|-----------------------|-----------------|--|
| H.A.T. Chin Sue | plv. voorzitter | <i>Benoemd/gekozen door:</i> N.V. Nederlandse Gasunie |
| J.E. Kielman | | GasTerra B.V. |
| C.S. Pisuisse | voorzitter | N.V. Nederlandse Gasunie |
| M.F. Versteeg | | N.V. Nederlandse Gasunie |
| Mw. J. Hermes | | Ondernemingsraden van Gasunie/GasTerra |
| Mw. A. de Jong-Nonner | | Pensioengerechtigden |
| A.J. Klijn | plv. secretaris | Pensioengerechtigden |
| P.L. Kwast | secretaris | Ondernemingsraad van Gasunie |

Bestuursbureau

| | |
|--------------------|------------------------|
| Mw. A.G. Grootjans | Pensioenbeheer |
| A. Huijsen | Vermogensbeheer |
| H.W. Scholtens | Finance & Control |
| E.F.W. Vasbinder | Manager bestuursbureau |

Compliance Officer

| | |
|---------------------------|---------------------------------|
| B.M. Peters ¹⁾ | Nederlands Compliance Instituut |
|---------------------------|---------------------------------|

Beleggingscommissie ²⁾

| | |
|-----------------------------|-----------------|
| H.A.T. Chin Sue | voorzitter |
| Mw. J. Hermes | plv. voorzitter |
| C.S. Pisuisse | lid |
| D.J. de Beus | extern adviseur |
| W.W. Boonstra ³⁾ | extern adviseur |
| R.A.H. van der Meer | extern adviseur |

1) Tot 1 juni 2010 was mevrouw C.E. van der Meij compliance officer.

2) Tot 1 juli 2010 was de heer J.M. Overmeer extern adviseur.

3) Per 1 oktober 2010 is de heer W.W. Boonstra benoemd.

Pensioencommissie

| | |
|--------------------------|-----------------|
| Mw. A. de Jong-Nonner | lid |
| J.E. Kielman | lid |
| A.J. Klijn | lid |
| P.L. Kwast ¹⁾ | plv. voorzitter |
| M.F. Versteeg | voorzitter |

Verantwoording en intern toezicht

Verantwoordingsorgaan

| | |
|------------------------|--------------------------------|
| E. Dam | namens de werkgevers |
| A.J. den Herder | namens de werknemers |
| C.P.W. van der Sterren | namens de pensioengerechtigden |

Visitatiecommissie

J.W. Baan
T. Roorda
D.M. Swagerman

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuursbureau coördineert alle werkzaamheden voor de Stichting Pensioenfonds Gasunie en voert het secretariaat. Het bestuursbureau is gevestigd in Groningen.

De pensioenadministratie, het beheer van pensioenverplichtingen en de financiële administratie zijn door de Stichting Pensioenfonds Gasunie uitbesteed aan AZL N.V. te Heerlen. De beleggingsadministratie is uitbesteed aan AZL Vermogensbeheer B.V., onderdeel van ING Investment Management B.V. Het vermogensbeheer is voor het grootste deel uitbesteed aan Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V. en BlackRock Institutional Trust Company N.A.

Certificerend accountant

Ernst & Young Accountants LLP J. Niewold RA

Certificerend actuaris

Towers Watson R. Kruijff AAG

¹⁾ Per 1 maart 2011 is de heer P.L. Kwast benoemd tot plaatsvervangend voorzitter.

Meerjarenoverzicht

| | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|--------------|---------------------|-----------------------|--------------|--------------|
| Aantallen | | | | | |
| Deelnemers | 1.741 | 1.732 ¹⁾ | 1.810 | 1.707 | 1.705 |
| Gewezen deelnemers | 632 | 674 | 576 | 565 | 549 |
| Pensioengerechtigden | 1.463 | 1.401 | 1.342 | 1.339 | 1.292 |
| | 3.836 | 3.807 | 3.728 | 3.611 | 3.546 |
| Financiële gegevens (in duizenden euro) | | | | | |
| Totaal vermogen ²⁾ | 969.561 | 906.703 | 818.017 | 885.310 | 871.809 |
| Technische voorzieningen | 862.589 | 791.366 | 779.064 | 638.451 | 648.819 |
| APP Dekkingsgraad | | | | | 134% |
| FTK Dekkingsgraad | 112% | 115% | 105% | 139% | 136% |
| Premiebijdragen | 25.508 | 28.950 | 98.718 ³⁾ | 29.732 | 49.300 |
| Uitkeringen | 38.405 | 36.945 | 35.417 | 33.455 | 32.000 |
| Beleggingen | | | | | |
| Belegd vermogen (incl. lopende intrest) | 975.032 | 906.472 | 754.791 ⁴⁾ | 884.790 | 871.800 |
| Rendement op basis van total return | 8,7% | 11,8% | -14,7% | 1,6% | 6,9% |
| Percentage toeslagverhoging ⁵⁾ | 0,1% | 0,0% | 1,2% | 1,4% | 1,5% |

1) De daling wordt deels veroorzaakt door de verkoop van het onderdeel Gasunie Engineering & Technology (GET) aan KEMA. Dit betreft 84 deelnemers.

2) Het totaal vermogen is het balanstotaal van de activa minus de kortlopende schulden en voorziening voor risico deelnemers.

3) Inclusief extra storting in verband met de afname van de dekkingsgraad.

4) Het Belegd vermogen wijkt af van het Totale vermogen, omdat de extra premiestorting door werkgevers per jaar ultimo als vordering is verwerkt en nog niet belegd is.

5) Voor de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die gedurende het voorafgaande jaar inactief zijn geworden, geldt een afwijkend toeslagpercentage.

Bestuursverslag

Algemeen

Profiel

Stichting Pensioenfonds Gasunie

Stichting Pensioenfonds Gasunie ('het fonds') is statutair gevestigd te Groningen en is opgericht op 15 september 1965. De laatste statutenwijziging was op 30 juni 2008. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41009373.

Statutaire doelstellingen

Het fonds heeft ten doel het zeker stellen en verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan gewezen werknemers en aan nagelaten betrekkingen van werknemers en gewezen werknemers van N.V. Nederlandse Gasunie (Gasunie) en van aangesloten onderneming GasTerra B.V. (GasTerra).

Structuur

Bestuur

Het Bestuur voert het beheer van het fonds in de meest uitgebreide zin en is bevoegd alle zaken van het fonds te behandelen en dienaangaande beslissingen te nemen, een en ander met inachtneming van de bepalingen in de statuten en de reglementen. Het Bestuur blijft, conform de Pensioenwet, altijd verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

De samenstelling van het Bestuur is in het verslagjaar niet gewijzigd.

Naleving Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur

Het Bestuur onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) en streeft ernaar om deze na te leven. De principes hebben betrekking op de volgende onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Verantwoordingsorgaan

De belangrijkste bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn het adviseren van het Bestuur en het oordelen over het handelen van het Bestuur, over het gevoerde beleid en over de beleidskeuzes die voor de toekomst worden gemaakt. Dit oordeel wordt gevormd aan de hand van formele jaarstukken en andere informatie van het fonds.

In het reglement van het Verantwoordingsorgaan is vastgelegd dat het Verantwoordingsorgaan jaarlijks, uiterlijk in de laatste vergadering van het Bestuur, het oordeel afgeeft zoals hierboven omschreven. Dit oordeel, evenals de reactie van het Bestuur daarop, wordt opgenomen in het eerstvolgende jaarverslag. In dit jaarverslag wordt verslag gedaan van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan over het beleid dat het Bestuur in 2009 heeft gevoerd.

Het Bestuur heeft de leden van het Verantwoordingsorgaan per 1 januari 2011 voor een nieuwe, tevens laatste, zittingsperiode van drie jaar herbenoemd.

Intern toezicht en visitatiecommissie

Het Bestuur heeft besloten om het interne toezicht in te vullen door middel van een visitatiecommissie. De werkwijze van de visitatiecommissie is vastgelegd in een reglement. De commissie bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. Per 1 januari 2010 zijn de leden voor een periode van drie jaar benoemd. Dit zijn de heren J.W. Baan, T. Roorda en D.M. Swagerman.

Minimaal eens per drie jaar wordt een visitatie uitgevoerd en schriftelijk aan het Bestuur gerapporteerd.

De visitatiecommissie beoordeelt de beleidsprocedures en -processen alsmede de 'checks and balances' binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop het Bestuur omgaat met de risico's op de langere termijn.

De eerste rapportage ging over de wijze waarop het Bestuur in 2009 zijn taken heeft uitgeoefend. De bevindingen van de visitatiecommissie alsmede de reactie van het Bestuur daarop zijn gepubliceerd in het jaarverslag over 2009.

In 2010 is geen visitatie uitgevoerd.

Beleggingscommissie

De Beleggingscommissie stelt jaarlijks een beleidsplan beleggingen op dat vervolgens ter vaststelling aan het Bestuur wordt voorgelegd. De Beleggingscommissie adviseert het Bestuur over het strategische beleggingsbeleid en over de uitgangspunten en uitkomsten van een ALM-studie. Aan de hand van de kwartaalrapportages stelt de Beleggingscommissie, met inachtneming van het vastgestelde beleggingsbeleid, een concreet plan vast voor de invulling van de beleggingen voor het nieuwe kwartaal.

In de Beleggingscommissie hebben minimaal drie bestuursleden zitting en minimaal twee externe adviseurs. Uitsluitend de bestuurlijke leden van de commissie hebben stemrecht. De externe leden hebben het recht om adviezen te geven.

Conform het Beleggingsstatuut is de zittingstermijn van de heer Overmeer per 1 juli 2010 geëindigd. Het Bestuur heeft de heer Boonstra per 1 oktober 2010 benoemd als extern lid van de Beleggingscommissie.

Pensioencommissie

De Pensioencommissie adviseert het Bestuur over het te voeren pensioenbeleid, de communicatie over het pensioen en het beheer en de uitvoering van de pensioenregelingen. Daarnaast zorgt de Pensioencommissie voor de afhandeling dan wel implementatie van het pensioenbeleid zoals het Bestuur dat heeft vastgesteld. De Pensioencommissie is ingesteld in 2009; in 2010 heeft het Bestuur het 'Reglement van de Pensioencommissie' vastgesteld.

In de Pensioencommissie hebben minimaal drie en maximaal vijf bestuursleden zitting. De leden zijn afkomstig uit zowel de werkgevers- als de werknemersvertegenwoordiging van het Bestuur. In de werknemersvertegenwoordiging is ten minste één lid namens de pensioengerechtigden vertegenwoordigd. Het Bestuur heeft de mogelijkheid om, op voordracht van de Pensioencommissie, een externe adviseur te benoemen.

Uitvoeringsorganisatie

Het Bestuur heeft een bestuursbureau ingesteld om alle uitbestede werkzaamheden te coördineren en te bewaken. Deze werkzaamheden zijn onderverdeeld in twee aandachtsgebieden, namelijk vermogensbeheer en pensioenbeheer. Tevens draagt het bestuursbureau zorg voor de algehele ondersteuning van het Bestuur, de Beleggings- en de Pensioencommissie, het Verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie.

Het Bestuur heeft een aantal bevoegdheden gedelegeerd aan het bestuursbureau. Dit is vastgelegd in de 'Delegatie van bevoegdheden'. Hierin zijn de delegaties opgenomen die voortvloeien uit de pensioenreglementen en de richtlijnen met betrekking tot het ondertekenen van overeenkomsten en transacties.

Het bestuursbureau is het eerste aanspreekpunt voor het fonds en beheert alle contracten. Daarnaast houdt het bestuursbureau ontwikkelingen bij op het gebied van pensioenfondsbeheer en adviseert het Bestuur hierover. Het bestuursbureau is gevestigd in het hoofdkantoor van Gasunie te Groningen.

Het fonds heeft alle dagelijkse werkzaamheden met betrekking tot het uitvoeren van de pensioenregelingen en de financiële administratie uitbesteed aan AZL N.V. (AZL) te Heerlen. De beleggingsadministratie is uitbesteed aan AZL Vermogensbeheer B.V., onderdeel van ING Investment Management B.V. (ING IM). Deze werkzaamheden zijn vastgelegd in een uitbestedingovereenkomst. Onderdeel van deze overeenkomst is een Service Level Agreement (SLA) waarin de wijze van uitvoering van de overeengekomen werkzaamheden concreet is omschreven, waar van toepassing aan de hand van performance normen. AZL rapporteert over de uitvoering in kwartaalrapportages en SLA-rapportages.

Met ING Investment Management B.V. heeft het Bestuur een dienstverleningsovereenkomst en SLA gesloten voor het onderbrengen van het pensioenspaarkapitaal.

Het fonds heeft het vermogensbeheer grotendeels uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V. beheert de vastrentende portefeuille. BlackRock Institutional Trust Company N.A. (BlackRock) beheert de aandelen- en de beursgenoteerde vastgoedportefeuille. De niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille wordt beheerd door diverse externe vermogensbeheerders, namelijk Alterra, ING Real Estate, Eurindustrial en Bouwfonds Fairfield.

In 2009 werden de portefeuilles liquiditeiten, grondstoffen en de valuta-afdekking beheerd door de manager vermogensbeheer van het bestuursbureau. Het Bestuur heeft in 2009 besloten om begin 2010 ook de portefeuille grondstoffen en het afdekken van het valutarisico uit te besteden. Deze uitbesteding is in de eerste helft van 2010 geïmplementeerd.

Het Bestuur heeft besloten om in 2010 de portefeuille grondstoffen en het afdekken van het valutarisico uit te besteden. Dit is in de eerste helft van 2010 afgerond. Voor het beheer van de grondstoffenportefeuille is FundLogic SAS geselecteerd en voor het afdekken van het valutarisico ING IM. Per 1 januari 2010 zijn de ondersteunende activiteiten van het niet-beursgenoteerd vastgoed uitbesteed aan Grontmij Capital Consultants.

Daarnaast is voor het beursgenoteerd vastgoed in 2010 een nieuwe beheerder geselecteerd. Dit is per eind 2010 uitbesteed aan State Street Global Advisors.

De volgende activiteiten zijn niet uitbesteed en blijven onder beheer van het bestuursbureau: het beheersen van het rente- en aandelenrisico door middel van een derivatenoverlay en het collateral- en liquiditeitenbeheer.

Compliance

Tot 1 juni 2010 was mevrouw C.E. van der Meij (bij Gasunie in dienst als Manager Operationele Audit) de compliance officer. Het Bestuur heeft in 2009 besloten om de compliance functie uit te besteden aan een externe partij. Dit besluit komt voort uit de uitgebreide eisen die aan de compliance functie worden gesteld op het gebied van kennis van actuele wet- en regelgeving betreffende pensioenfondsenbeheer en financiële wetgeving.

Hiertoe is per 1 juni 2010 een overeenkomst gesloten met het Nederlands Compliance Instituut. De heer B.M. Peters is hiermee de compliance officer geworden van het fonds.

Het doel van de functie is het toezicht houden op de naleving van compliance-gerelateerde wet- en regelgeving die van toepassing is op het fonds. De compliance officer draagt daarnaast zorg voor de beheersing van compliance risico's en draagt bij tot het verankeren van compliance in bedrijfsprocessen door het creëren van bewustzijn bij iedereen die bij het fonds is betrokken.

Externe ondersteuning

Het fonds wordt bijgestaan door een externe adviserend actuaaris. Daarnaast maakt het fonds ten behoeve van de certificering van de jaarrekening gebruik van een actuaaris en een registeraccountant. Waar nodig worden door het Bestuur externe deskundigen geraadpleegd.

Pensioenreglementen

Het fonds voert voor meerdere doelgroepen pensioenregelingen uit. Hierin zijn ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen geregeld.

Deze zijn vastgelegd in de volgende regelingen:

- Pensioenreglement voor deelnemers geboren vóór 1 juli 1937. Alle deelnemers aan deze regeling zijn inmiddels met pensioen.
- Pensioenreglementen 1994 voor deelnemers die na 30 juni 1937 en vóór 1 januari 1950 zijn geboren en tevens in dienst zijn gekomen vóór 1 januari 2006. Dit betreft het Pensioenreglement 1994, overgangsbepalingen en het reglement Regeling Vervroegd Uittreden.
- Pensioenreglement 2006 voor deelnemers die op of na 1 januari 1950 zijn geboren, dan wel voor deelnemers die na 31 december 2005 in dienst zijn gekomen.
- Pensioenreglement 2010 voor werknemers die op of na 1 juli 2010 zijn toegetreden tot de Raad van Bestuur van Gasunie.

Bovengenoemde regelingen zijn uitkeringsovereenkomsten. Met uitzondering van het Pensioenreglement 2010 (middelloonregeling) betreft dit eindloonregelingen. Bij de Pensioenreglementen 1994, 2006 en 2010 behoren pensioenspaarreglementen, waaraan de deelname vrijwillig is.

Algemene ontwikkelingen

Toekomstbestendigheid van het aanvullende pensioenstelsel

De kredietcrisis van 2009 heeft de aanzet gegeven tot een breed publiek debat over de toekomstbestendigheid van het Nederlandse aanvullende pensioenstelsel. Het kabinet heeft dit in 2009 in gang gezet door drie commissies te benoemen, die elk in 2009 en 2010 hun resultaten hebben gepubliceerd:

- Commissie Don: heeft de in het Financieel Toetsingskader (FTK) opgenomen parameters voor pensioenfondsen getoetst aan de financieel-economische ontwikkelingen. Op basis van het (verdeelde) advies heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid besloten om de parameters voorlopig te handhaven voor het jaar 2010.
- Commissie Frijns: doet aanbevelingen voor het risicomanagement, het beleggingsbeleid, de uitvoering van het risicomanagement en het beleggingsbeleid, en de governance en organisatie van pensioenfondsen.
- Commissie Goudswaard: concludeert dat het Nederlandse pensioenstelsel met de bestaande ambities en veronderstelde zekerheid onvoldoende toekomstbestendig is vanwege de vergrijzing, de stijgende levensverwachting en daarmee de toenemende kwetsbaarheid voor financiële risico's.

Daarnaast heeft het kabinet het FTK geëvalueerd. Kort daarop volgden onder andere nog diverse onderzoeksrapporten en aanbevelingen van De Nederlandsche Bank (DNB) en van de pensioenkoepels over het beleggingsbeleid en -gedrag van pensioenfondsen.

Door het voortijdig aftreden van het kabinet Balkenende bleef de politieke besluitvorming over het pensioenstelsel achterwege. Sociale partners in de Stichting van de Arbeid (STAR) gingen evenwel verder met de discussie over de pensioenen. Dit leidde tot

het Pensioenakkoord van 4 juni 2010. In dit akkoord worden de aanvullende pensioenen en de AOW integraal behandeld. Één van de voorstellen betreft het verhogen van de AOW-leeftijd. De STAR stelt voor om naast het op de huidige Pensioenwet gebaseerde nominale kader een zogenaamd reëel kader te ontwikkelen. Daarnaast is het voorstel om de pensioentoezegging afhankelijk te maken van de stijging van de levensverwachting en de ontwikkelingen op de financiële markten. Het nieuwe in september 2010 gevormde kabinet werd uitgenodigd om het Pensioenakkoord over te nemen.

Eind 2010 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid zijn plannen en prioriteiten voor 2011 uiteengezet. De toekomstbestendigheid van het pensioenstelsel en de herziening van het FTK zullen hoog op de agenda staan. Daarnaast wordt onder andere aandacht besteed aan de herziening van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur

In het licht van de kredietcrisis en de daaruit voortgekomen aandacht voor deskundigheid van bestuurders en commissarissen, hebben DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in 2010 het beleid met betrekking tot de toetsing van deskundigheid van beleidsbepalers geëvalueerd. De hierdoor verkregen inzichten, maar ook recente (inter)nationale ontwikkelingen op het gebied van deskundigheid, zijn verwerkt in de 'Beleidsregel Deskundigheid'. Hierin wordt naast het belang van kennis ook nadrukkelijk gekeken naar de vaardigheden, de competenties en het professioneel gedrag van bestuurders.

De pensioenkoepels hebben het voornemen om in de eerste helft van 2011 te komen met een uitgewerkt 'Plan van Aanpak Deskundig en Goed Pensioenfondsbestuur'. De koepels zullen de pensioenfondsen vervolgens oproepen om in 2011 het eigen deskundigheidsplan aan te passen. In het nieuwe deskundigheidsplan zal concreet aangegeven moeten worden op welke wijze de pensioenfondsen de stap van 'deskundig naar goed pensioenfondsbestuur' willen gaan maken.

In december 2010 zijn de STAR en een aantal maatschappelijke organisaties het convenant 'Bevordering Diversiteit Pensioenfondsen' overeengekomen. De ondertekenaars van dit convenant hebben afgesproken dat zij zich zullen inzetten om te bevorderen dat de toekomstige samenstelling van besturen, deelnemersraden en verantwoordingsorganen van pensioenfondsen een redelijke afspiegeling vormt van de populatie van het pensioenfonds. Het gaat hierbij om samenstelling naar leeftijd, geslacht en etnische achtergrond. De afspraken uit dit convenant zullen worden meegenomen bij een toekomstige aanpassing van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

In april 2011 heeft AFM een onderzoek gepubliceerd naar de hoogte en impact van administratie- en beleggingskosten bij pensioenfondsen. AFM stelt dat meer inzicht in de kosten kan bijdragen tot een vergroting van het pensioenvermogen bij vooral kleinere en middelgrote pensioenfondsen. Een punt van aandacht hierbij is de informatievoorziening over alle uitvoeringskosten richting toezichthoudende organen zoals het Verantwoordingsorgaan en de deelnemers.

Sterftegrondslagen

In 2009 constateerde het Centraal Bureau voor de Statistiek dat de stijging van de levensverwachting de afgelopen jaren sneller dan verwacht is toegenomen. DNB eist van pensioenfondsen dat zij rekening houden met de meest recente inzichten op het gebied van sterfte. Hierdoor hebben pensioenfondsen ultimo 2009, ondanks het feit dat het Actuariel Genootschap (AG) nog geen update van de Prognosetafel had gepubliceerd, bij de waardering van hun pensioenverplichtingen reeds rekening gehouden met deze stijging van de levensverwachting. Dit leidde tot een extra opslag op de Technische voorzieningen, wat vervolgens zorgde voor een verslechtering van de dekkingsgraden.

Op 30 augustus 2010 heeft het AG de Prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd. Het merendeel van de pensioenfondsen gebruikt deze tafels voor de vaststelling van de actuariële grondslagen in het jaarverslag 2010.

Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) zet de pensioenopbouw voort van werkloze werknemers van 40 jaar of ouder. Als gevolg van de verwachtingen over de vermogensontwikkeling van FVP komen werknemers die met ingang van 1 januari 2011 een WW-uitkering gaan ontvangen, hiervoor niet meer in aanmerking.

Op basis van de huidige ramingen van de vermogenspositie van het FVP dient rekening te worden gehouden met een FVP-verstrekkingspercentage van rond de 50 voor alle instroom ná 1 januari 2010. Begin 2013 zal het FVP-bestuur een definitieve beslissing nemen over de hoogte van het FVP-verstrekkingspercentage.

Voor alle werknemers die vóór 1 januari 2011 zijn ingestroomd in de WW blijft het voorwaardelijke karakter van de FVP bijdrage van kracht en gelden er geen harde garanties.

Stichting Pensioenregister

In de Pensioenwet is vastgelegd dat pensioenfondsen en verzekeraars een digitaal pensioenregister inrichten dat op 1 januari 2011 operationeel is. Om dat te bereiken is de Stichting Pensioenregister opgericht: een samenwerkingsverband van de pensioenkoepels, verzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Het doel van het pensioenregister is om het voor iedere burger mogelijk te maken om via één digitale ingang naast de informatie over de AOW-aanspraken een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en verzekeraars opgebouwde pensioenaanspraken en toekomstige rechten.

Fondsspecifieke ontwikkelingen

Bestuursvergaderingen

Het Bestuur is in het verslagjaar vijf keer in vergadering bijeen gekomen. Tevens heeft er een vergadering plaatsgevonden met het Verantwoordingsorgaan. Een delegatie van het Bestuur heeft overleg gevoerd met de visitatiecommissie.

Vanwege de gevolgen van de kredietcrisis in 2009 heeft het Bestuur in 2010, evenals in 2009, veel aandacht besteed aan de financiële situatie van het fonds en het vermogensbeheer. Een belangrijk aandachtspunt daarbij is de beheersing van risico's. Het Bestuur houdt hierbij rekening met de inzichten die zijn opgedaan naar aanleiding van de kredietcrisis. Zie hiervoor ook de paragraaf "Strategisch risicobeleid". Het Bestuur heeft daarbij ook beleid geformuleerd op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Het Bestuur heeft tevens aandacht besteed aan de rapporten (Commissies Don, Frijns en Goudswaard) en de veelheid aan publicaties die in 2009 en 2010 is gepubliceerd over het pensioenstelsel en het vermogensbeheer. Ook de ontwikkelingen ten aanzien van het Pensioenakkoord van sociale partners zijn nauwgezet gevolgd.

Financiële positie en herstelplannen

Langetermijnherstelplan

In oktober 2008 is er bij het fonds een reservetekort ontstaan. Bij een reservetekort is het aanwezig eigen vermogen lager dan het vereist eigen vermogen (voor het fonds ultimo 2008 een dekkingsgraad onder de 118,9%). Het fonds heeft dit gemeld aan De Nederlandsche Bank (DNB) en heeft, conform de richtlijnen van DNB, een langetermijnherstelplan opgesteld. Hierin wordt aangetoond op welke wijze het fonds binnen een periode van vijftien jaar weer over het vereist eigen vermogen beschikt. Basis voor dit herstelplan is een continuïteitsanalyse waarin de inzet van de beschikbare sturingsmiddelen wordt doorgerekend. DNB heeft dit herstelplan goedgekeurd.

Kortetermijnherstelplan

In augustus 2010 is er een dekkingstekort ontstaan. Bij een dekkingstekort is het aanwezig eigen vermogen lager dan het minimaal vereist eigen vermogen (voor het fonds ultimo 2010 een dekkingsgraad onder de 104,1%). Het fonds heeft het dekkingstekort gemeld aan DNB en heeft conform het verzoek van DNB vóór 18 december 2010 een kortetermijnherstelplan ingediend. In dit plan wordt aangetoond op welke wijze het fonds binnen een periode van drie jaar weer over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt. DNB heeft dit herstelplan begin 2011 goedgekeurd.

Indien het fonds drie aaneengesloten kwartaaleinden een dekkingsgraad van minimaal 104,1% heeft, is het herstelplan niet meer van toepassing.

Verloop van het herstel

Onder invloed van de licht gestegen rente en de aantrekkelijke financiële markten bedroeg de dekkingsgraad van het fonds ultimo 2010 112,4%. Het fonds loopt hiermee voor op het geschetste groeipad in zowel het langetermijn- als het kortetermijnherstelplan.

In het eerste kwartaal van 2011 is sprake van een verdere, lichte stijging van de dekkingsgraad.

Gevolgen

De financiële positie van het fonds heeft gevolgen voor de toekenning van toeslagen. Het Bestuur streeft naar de waardevastheid van de ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken door middel van het verlenen van een jaarlijkse toeslag (indexatie). Maatstaf voor de toeslagverlening is de gemiddelde stijging van de consumentenprijsindex (CPI) voor alle huishoudens (afgeleid) over de maanden augustus, september en oktober zoals gepubliceerd door het CBS, en de hiervoor beschikbare financiële middelen.

Voor de toeslagverlening wordt geen reservering aangehouden. Voor het toeslagenbeleid heeft het Bestuur de volgende richtlijnen geformuleerd:

- indien er sprake is van een dekkingsgraad van 105% of lager wordt geen toeslag verleend;
- bij een dekkingsgraad tussen de 105% en 125% kan een gedeeltelijke toeslag worden verleend;
- bij een dekkingsgraad boven de 125% kan een volledige toeslag worden verleend.

Verleende toeslagen

Het Bestuur heeft besloten om per 1 januari 2010 een toeslag van 0,1% te verlenen. Dit is tevens de prijsontwikkeling zoals die blijkt uit de ontwikkeling van het consumentenprijsindexcijfer. Dat betekent dat het Bestuur per 1 januari 2010 de volledige toeslag heeft gegeven. Gezien de vermogenspositie van het fonds ultimo 2009, was het niet mogelijk om bij dit besluit rekening te houden met de gemiste toeslag per 1 januari 2009 (2,9%).

Het Bestuur heeft besloten om per 1 januari 2011 een gedeeltelijke toeslag van 0,5% te verlenen. Op basis van de prijsontwikkeling zou de volledige toeslag 1,3% bedragen. Gezien de financiële situatie van het fonds achtte het Bestuur het niet verantwoord om de volledige toeslag te verlenen.

De hierboven genoemde toeslagpercentages per 1 januari 2010 resp. 1 januari 2011 hebben alleen betrekking op pensioenaanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die op 31 december 2008 resp. 31 december 2009 reeds inactief waren. Pensioengerechtigden of gewezen deelnemers die gedurende het daaropvolgende jaar inactief zijn geworden ontvangen een afwijkend toeslagpercentage.

Ten aanzien van de verlening van toeslagen geldt de volgende voorwaardelijkheidsverklaring: op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de prijsontwikkeling. Het Bestuur beslist evenwel jaarlijks in

hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Niet-verleende toeslagen

Per 1 januari 2011 bedraagt de totale niet-verleende toeslag 3,7% (2,9% uit 2009 en 0,8% uit 2011). De niet-verleende toeslagen worden op individueel niveau bijgehouden.

Bij een dekkingsgraad van hoger dan 125% kunnen de niet-verleende toeslagen alsnog worden meegenomen bij beslissingen van het Bestuur over toekomstige toeslagverleningen.

Toekenning van niet-verleende toeslagen vindt plaats in volgorde van toeslagjaren. Indien hiervoor ruimte is volgens het Bestuur zal dus eerst de niet-verleende toeslag per 1 januari 2009 (2,9%) worden verrekend.

Toename van de levensverwachting

Uit publicaties van het Centraal Bureau voor de Statistiek van eind 2009 bleek dat de stijging van de levensverwachting de afgelopen jaren sneller dan verwacht is toegenomen. DNB verlangde dat pensioenfondsen hiermee rekening hielden in de vaststelling van de Technische voorzieningen ultimo 2009. Eind 2009 was nog geen update van overlevingstafels van het Actuariel Genootschap beschikbaar. Daarom is de gestegen levensverwachting ultimo 2009 verwerkt middels een opslag op de voorzieningen ter grootte van 4%. Deze opslag was deels verwerkt middels een impliciete reservering in de vorm van een leeftijdsterugstelling van drie jaar voor mannen, terwijl twee jaar acceptabel was.

Het bestuur heeft besloten per eind 2010 over te stappen naar de in 2010 gepubliceerde AG Prognosetafel 2010-2060. Deze prognosetafel geeft de gemiddelde sterftekansen weer van de gehele bevolking. Omdat de sterftekansen van het werkende deel van de bevolking afwijken van die van de gehele bevolking, wordt de prognosetafel gecorrigeerd met de Towers Watson ervaringssterfte. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een correctiemethodiek van een leeftijds- en geslachtsafhankelijke factor in plaats van de oude methodiek van een leeftijdsterugstelling. Uit toetsing, onder meer op basis van waarnemingen van het fonds, volgt dat de nieuwe sterftecorrectiemethodiek past bij het sterftepatroon van het fonds.

Uitvoeringsovereenkomsten

Het fonds heeft met Gasunie en GasTerra uitvoeringsovereenkomsten gesloten. In de geldende overeenkomsten tot 1 januari 2009 is onder andere vastgelegd dat Gasunie en GasTerra, ingeval de dekkingsgraad van het fonds ultimo enig jaar lager is dan 105%, zich verplichten een zodanige extra bijdrage in het fonds te storten dat de dekkingsgraad op balansdatum nooit lager zal zijn dan 105%. Door deze garantie kon het fonds de facto op balansdatum niet in een situatie van dekkingstekort komen.

Tussen het fonds en Gasunie en GasTerra is in 2009 overeenstemming bereikt om de uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2009 aan te passen. In plaats van een bijstorting ineens, zal deze worden gespreid over een periode van drie jaar. In 2009 is veel aandacht besteed aan de uitwerking en gevolgen van deze aanpassing. De aanpassing kan gevolgen hebben voor de snelheid waarmee het fonds uit een situatie van dekkingstekort komt en daarmee de mate van de toeslagverlening. De aangepaste overeenkomsten zijn in het eerste kwartaal van 2010 ondertekend.

In het begin van 2011 zijn de uitvoeringsovereenkomsten wederom aangepast. Reden hiervoor was onder andere het van kracht worden van het Pensioenreglement 2010. Tevens is de reeds in de overeenkomsten opgenomen voorwaardelijkheidsverklaring voor de toeslagverlening in lijn gebracht met de daartoe wettelijk voorgeschreven tekst.

Strategisch risicobeleid

Het Bestuur heeft per 1 januari 2010 het strategisch risicobeleid vastgesteld. Ter voorbereiding heeft het Bestuur in 2009 in samenwerking met de externe consultant (Ortec Finance BV) een strategische risicoanalyse uitgevoerd om de financiële risico's van het fonds op de korte en lange termijn te beoordelen. Daarbij is onderzocht wat de gevolgen van de kredietcrisis voor het fonds zijn in diverse economische scenario's en onder verschillende beleggingsstrategieën.

In het strategische risicobeleid per 1 januari 2010 zijn de strategische wegen in de normportefeuille gehandhaafd. Aanvullend worden instrumenten ingezet om extreme risico's in ongewenste scenario's af te dekken. Binnen de obligatieportefeuille van het fonds zijn, ten koste van de weging van nominale obligaties, inflatiegerelateerde obligaties (inflation-linked bonds) toegevoegd. Daarnaast zijn de extreme aandelen- en renterisico's verzekerd. Dit is gebeurd door middel van derivaten. Dit is aanvullend op de in 2010 geldende renteafdekking van ongeveer 50%. Deze aanpassingen zijn ook vastgelegd in het beleidsplan Beleggingen 2010. In 2010 is besloten dat de uiteindelijke strategische renteafdekking 80% bedraagt. Het Bestuur heeft een dynamische staffel vastgesteld om de afdekking van de rente te kunnen verhogen naar het gewenste niveau. Op grond van deze staffel is de totale renteafdekking om de gevolgen van extreme rentedalingen voor het fonds te beperken eind 2010 verhoogd naar 60%.

Er is een rapportagemodel ontwikkeld waarmee inzicht wordt gegeven in de dekkingsgraad en de risico's. De invloed van nieuwe ontwikkelingen op de financiële positie van het fonds kan op deze wijze gemonitord worden. Hierdoor kan er een meer dynamisch risicobeleid worden gevoerd. Het Bestuur is hierdoor in staat om tijdig verhoogde risico's te signaleren en te besluiten of er risicoreductie van de beleggingsportefeuille dient plaats te vinden. In het verslagjaar heeft een verdere verfijning plaatsgevonden van het rapportagemodel.

In het verslagjaar heeft evenals in 2009 een aparte bijeenkomst plaatsgevonden met Ortec Finance BV waarbij er een update van de strategische risicoanalyse heeft plaatsgevonden en aandacht is besteed aan de actuele economische ontwikkelingen en de gevolgen daarvan op het beleid van het fonds.

Bestuurdersaansprakelijkheid

Het Bestuur heeft in 2010 besloten om een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering af te sluiten. Hoewel het Bestuur van mening is dat alle risico's van het fonds inzichtelijk zijn gemaakt en in voldoende mate zijn afgedekt, wil het Bestuur met name voorkomen dat individuele bestuursleden getroffen kunnen worden bij een eventuele aansprakelijkstelling. Voor de verzekering zijn meerdere offertes opgevraagd.

Vermogensbeheer

Het Bestuur heeft in het verslagjaar uitgebreid aandacht besteed aan het vermogensbeheer. Er is evenals in 2009 veel aandacht besteed aan de financiële situatie van het fonds en de wijze van risicobeheersing. Het Bestuur wordt hierbij geadviseerd door de Beleggingscommissie. De Beleggingscommissie heeft in 2010 vier keer vergaderd.

Het Bestuur heeft besloten om in 2010 de portefeuille grondstoffen en het afdekken van het valutarisico uit te besteden. Dit is in de eerste helft van 2010 afgerond. Voor het beheer van de grondstoffenportefeuille is FundLogic SAS geselecteerd en voor het afdekken van het valutarisico ING IM. Per 1 januari 2010 zijn de ondersteunende activiteiten van het niet-beursgenoteerd vastgoed uitbesteed aan Grontmij Capital Consultants.

Daarnaast is voor het beursgenoteerd vastgoed in 2010 een nieuwe beheerder geselecteerd. Dit is per eind 2010 uitbesteed aan State Street Global Advisors.

Het beleidsplan beleggingen is per 1 januari 2010 aangepast aan het nieuwe beleid. Dit betekent dat inflatiegerelateerde obligaties ten koste van nominale obligaties zijn toegevoegd en dat voorwaardelijke rente- en aandelenderivaten gebruikt mogen worden om het rente- en aandelenrisico aanvullend af te dekken.

De vermogensbeheerders van het fonds worden op kwartaalbasis geëvalueerd. De uitkomsten worden besproken in de Beleggingscommissie. Eenmaal per jaar wordt hiervan verslag gedaan aan het Bestuur. Het Bestuur krijgt hiermee onder andere meer inzicht in de structuur en de inrichting van het monitoring proces van de vermogensbeheerders. Deze evaluatie heeft ook in 2010 plaatsgevonden.

In 2010 is in het Bestuur gesproken over de aanpassingen in het beleggingsbeleid in 2011. Deze betreffen een verfijning van het beleggingsbeleid in 2010. De belangrijkste wijzigingen zijn: splitsing van de beleggingsportefeuille in matching- en returnportefeuille waardoor onder andere de performancemeting wijzigt; opnemen van rentederivaten in de matchingportefeuille; dynamische nominale renteafdekking opnemen in het strategische beleid; aanpassen van de regionale wegingen van de aandelenportefeuille door onder andere ontwikkelende markten en Canada toe te voegen en een nieuwe beleggingsstrategie voor de grondstoffenportefeuille.

Ook heeft het Bestuur beleid geformuleerd op het gebied van Maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierover leest u meer in de paragraaf 'Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur'.

In 2010 zijn ook voorbereidingen getroffen voor een wijziging in de performancemeting. Dit komt voort uit de gewijzigde structuur van de portefeuille, die per 2011 is opgesplitst in een matching- en returnportefeuille. Deze indeling sluit beter aan bij het risicobewuste beleggingsbeleid van het fonds. De matchingportefeuille heeft als doel om op de korte termijn te zorgen voor een stabiele ontwikkeling van de financiële positie van het fonds. Dit wordt gedaan door het nominale renterisico te beperken. Het doel van de returnportefeuille is het behalen van voldoende rendement om op de langere termijn ruimte voor de eventuele verlening van toeslag te creëren.

De wijziging heeft ertoe geleid dat het Bestuur in 2010 heeft besloten om per 2011 een selectieproces op te starten voor de uitvoering van de beleggingsadministratie, performancemeting en custody. Per 1 januari 2012 zal het fonds overgaan naar een nieuwe externe partij.

Berekeningsmethodiek vereist eigen vermogen

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen heeft het fonds in 2009 gebruik gemaakt van het standaard model van DNB. Door het toevoegen van nieuwe financiële instrumenten aan de strategische beleggingsmix, sluit het standaard model van DNB naar de mening van het Bestuur onvoldoende aan bij de specifieke situatie van het fonds. In het standaard model wordt bijvoorbeeld geen rekening gehouden met aandelenopties. Het Bestuur heeft daarop een intern model (uitgebreid standaard model) vastgesteld om het vereist eigen vermogen te berekenen. Dit model is in 2010 ter goedkeuring aan DNB gestuurd en vanaf het derde kwartaal 2010 in gebruik genomen. In 2011 heeft het fonds op verzoek van DNB een mondelinge toelichting gegeven op dit model. Het fonds heeft hierop van DNB een positieve reactie ontvangen.

Pensioencommissie

De Pensioencommissie heeft in 2010 vijf keer vergaderd. Het Bestuur heeft besloten om eerst ervaring op te doen met de Pensioencommissie, alvorens het 'Reglement van de Pensioencommissie' definitief vast te stellen. Halverwege 2010 heeft het Bestuur dit reglement vastgesteld. Hierin is onder andere het doel van de Pensioencommissie vastgelegd: het adviseren van het Bestuur over het te voeren pensioenbeleid, de communicatie over het pensioen en het beheer en de uitvoering van de pensioenregeling(en). Daarnaast is het doel de afhandeling danwel de implementatie van het beleid zoals het Bestuur dat heeft vastgesteld met betrekking tot de hiervoor genoemde aandachtsgebieden.

De Pensioencommissie heeft in het verslagjaar uitgebreid aandacht besteed aan diverse correspondentie en de website. Daarnaast zijn (wijzigingen in) een aantal fondsdocumenten (diverse reglementen, beleids- en compliandedocumenten) en overeenkomsten voorbereid voor behandeling door het Bestuur. Tevens heeft de commissie een aantal individuele dossiers behandeld en is er aandacht besteed aan de dienstverlening van AZL.

Anw-hiaat verzekering

In de pensioenreglementen is de mogelijkheid opgenomen tot het afsluiten van een Anw-hiaatverzekering. Dit is een verzekering op risicobasis. Eens per vijf jaar evalueert het Bestuur of de premie voldoende is ter dekking van de ingegane uitkeringen. Deze premie is als voldoende beoordeeld. Het Bestuur heeft besloten om de premie per 1 januari 2011 wel aan te passen aan de nieuwe overlevingsgrondslagen.

Evaluatie dienstverlening contractpartijen

Het Bestuur evalueert alle contractpartijen regelmatig. Met AZL vindt zeer frequent afstemming plaats over de verwachtingen over de dienstverlening. In de eerste helft van 2011 zal de periodieke evaluatie van de dienstverlening met AZL wederom plaatsvinden in een gesprek tussen de directie van AZL en een afvaardiging van het Bestuur.

In het eerste kwartaal van 2011 heeft het Bestuur ook de dienstverlening van de registeraccountant, certificerend en adviserend actuaris geëvalueerd.

Het Bestuur kijkt hierbij ook kritisch naar de hoogte van de kosten van de uitbestede diensten. Dit blijkt onder andere uit het feit dat het Bestuur eind 2010 heeft besloten om een selectietraject op te starten voor de uitbesteding van de custody-activiteiten en vermogensadministratie.

Fondspapieren

Statuten

De Statuten zijn in het verslagjaar niet aangepast.

Pensioen- en pensioenspaarreglementen

In het verslagjaar heeft het Bestuur een aantal reglementswijzigingen doorgevoerd. De wijzigingen betreffen het volgen van de cao van Gasunie voor de drempel- en grensbedragen in het reglement, het volgen van de cao-bepalingen van de werkgever in de andere voorkomende gevallen en de wijze waarop het onbetaald verlof voorafgaand aan pensionering is geregeld. Daarnaast zijn in het Pensioenreglement 2006 omzettingsfactoren aangepast.

Tevens zijn reglementen vastgesteld voor werknemers die op of na 1 juli 2010 zijn toegetreden tot de Raad van Bestuur van Gasunie. Dit betreft het Pensioenreglement 2010 en het Pensioenspaarreglement 2010.

In de pensioenspaarreglementen is de wettelijk voorgeschreven pensioenknip opgenomen, die ervoor zorgt dat de pensioeninkoop gespreid kan plaatsvinden. In de LifeCycle Mix wordt voortaan meer rekening gehouden met de rentegevoeligheid van de pensioenrechten van deelnemers. Vastgelegd is tevens dat stortingen in de pensioenspaarregelingen ook digitaal kunnen worden doorgegeven.

In het begin van 2011 heeft het Bestuur besloten dat de diverse inkoop- en uitruilfactoren bij de reglementen aangepast dienen te worden in verband met de overgang op de nieuwe prognosetafel. Dit wordt in de eerste helft van 2011 uitgewerkt. Daarnaast is de in de reglementen opgenomen voorwaardelijkheidsverklaring in lijn gebracht met de daartoe wettelijk voorgeschreven tekst.

In de pensioenspaarreglementen wordt opgenomen dat de deelnemer voor pensioeningangsdatum schriftelijk en met instemming van de partner, aan het fonds kenbaar dient te maken welke pensioensoort wordt ingekocht met het spaarkapitaal.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

In de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is in het begin van het verslagjaar een aantal wijzigingen doorgevoerd. Deze komen voort uit bestuursbesluiten uit 2009: de uitbesteding van de portefeuille grondstoffen en het afdekken van het valutarisico, de uitbesteding van de ondersteunende activiteiten van het niet-beursgenoteerd vastgoed, het van kracht worden van een insiderregeling ten aanzien van de vastgoedfondsen voor de leden van het bestuursbureau, het aanhouden van een voorziening ter dekking van de verwachte pensioenlasten voor deelnemers met een ziekteperiode van minimaal 42 weken en het besluit om een eventuele bijstorting door de werkgevers te spreiden over drie jaar in plaats van een bijstorting ineens.

Daarnaast zijn de uitgangspunten van het nieuwe beleggingsbeleid verwerkt in de ABTN. Inflatiegerelateerde obligaties zijn toegevoegd ten koste van nominale obligaties en voorwaardelijke rente- en aandelenderivaten mogen worden gebruikt om het rente- en aandelenrisico aanvullend af te dekken.

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Als bijlage bij de ABTN beschrijft deze verklaring op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het fonds. De verklaring is begin 2010 in overeenstemming gebracht met het beleid.

Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Compliance

Het Bestuur heeft op aangeven van de compliance officer diverse documenten vastgesteld op het gebied van compliance. Er is onder andere een compliance chart opgesteld waarin staat in hoeverre het Bestuur bepaalde compliancerisico's tijdig heeft onderkend en maatregelen heeft genomen. De compliance officer heeft hierbij geen bijzonderheden geconstateerd. Concrete acties die hieruit voortkomen zijn het aanpassen van de gedragscode, het opstellen van een Compliance program en het vaststellen van een integriteitsbeleid. Ook dient het fonds te beschikken over een regeling misstanden. Het integriteitsbeleid en de regeling misstanden heeft het Bestuur eind 2010 vastgesteld.

Doelstelling van het Integriteitsbeleid is het stimuleren dat de aan het fonds verbonden personen handelen in overeenstemming met maatschappelijk geaccepteerde waarden en normen in het algemeen, met de specifieke waarden en normen die gelden voor het fonds in het bijzonder en met inachtneming van de toepasselijke (toezicht)wet- en regelgeving.

Het Bestuur beschouwt de goede reputatie en integriteit van het fonds als een belangrijke vereiste om succesvol te opereren. In de regeling misstanden wordt geregeld op welke wijze misstanden, waaronder incidenten, worden geconstateerd, gemeld, vastgelegd en aanleiding zijn voor het nemen van corrigerende maatregelen.

Het fonds beschikt over een gedragscode die is gebaseerd op de modelgedragscode van de koepelorganisatie Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF). De code is van toepassing op alle aan het fonds verbonden personen en op insiders. De insiderregeling is van kracht voor de medewerkers van het bestuursbureau. Met ingang van 1 januari 2011 zijn enkele wijzigingen doorgevoerd in de gedragscode. De gedragscode is hiermee in overeenstemming gebracht met de laatste inzichten. In het eerste kwartaal van 2011 hebben alle verbonden personen en insiders van het fonds hebben de aangepaste gedragscode ondertekend. Daarnaast heeft de jaarlijkse inventarisatie van de nevenfuncties van de verbonden personen plaatsgevonden.

In de eerste helft van 2011 heeft het Bestuur een Compliance program vastgesteld. Hierin wordt de inrichting van de compliance-organisatie van het fonds beschreven.

Zelfevaluatie

De Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur geven aan dat periodiek de zelfevaluatie dient plaats te vinden. Hierdoor kan het functioneren van het Bestuur worden verbeterd. In het eerste kwartaal van 2010 heeft het Bestuur deze voor de eerste keer uitgevoerd met de ondersteuning van een externe partij, Mercer. Dit betrof de evaluatie over het jaar 2009. Ten behoeve van de zelfevaluatie hebben alle bestuursleden begin 2010 een vragenlijst ingevuld, waarmee zowel de individuele bestuursleden als het Bestuur in zijn geheel zijn beoordeeld. De rapportage en het plan van aanpak zijn vervolgens door het Bestuur besproken. Bij de zelfevaluatie wordt ook aandacht besteed aan de deskundigheid. De algemene conclusie uit de rapportage van Mercer is dat het functioneren van het Bestuur een ruime voldoende scoort.

Aandachtspunten zijn:

- het Bestuur als geheel beschikt over voldoende deskundigheid, maar de verdere ontwikkeling c.q. het op niveau houden van de kennis is een aandachtspunt. Het deskundigheidsplan zal hierbij als leidraad dienen;
- het volledig bijwonen en goed voorbereiden van de bestuursvergaderingen is van belang voor het op de juiste wijze functioneren van het Bestuur en het verbeteren van de deskundigheid; en
- de relatieve onbekendheid met het Verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie.

Het Bestuur heeft besloten dat de zelfevaluatie voortaan jaarlijks in de laatste vergadering zal plaatsvinden. In de laatste vergadering van 2010 heeft de zelfevaluatie over 2010 plaatsgevonden. Hierbij is geconcludeerd dat er verdere invulling is gegeven aan het volgen van opleidingen en de bekendheid met het Verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie zijn toegenomen. De voorbereiding van de vergaderingen is mede dankzij de inspanningen van het bestuursbureau verbeterd. Voor 2011 is een aantal aandachtspunten geformuleerd:

- het cursusaanbod van onder andere de pensioenkoopels onder de aandacht brengen bij het Bestuur;
- het verbeteren van de leesbaarheid van specialistische notities, deze zullen waar gewenst van een nadere toelichting worden voorzien door het bestuursbureau;
- het voorzien van in principe alle vergaderstukken van een toelichtende notitie;
- het efficiënt gebruik maken van specialistische kennis van de Beleggingscommissie en Pensioencommissie.

Deskundigheid

Eén van de principes voor Goed Pensioenfondsbestuur houdt in dat het Bestuur zorgt dat wordt voldaan aan de deskundigheidseisen die op basis van de wet- en regelgeving door DNB worden gesteld. Het fonds dient zich vervolgens over de deskundigheidsbevordering te verantwoorden in het jaarverslag.

Het deskundigheidsplan van het Bestuur is gebaseerd op de het Plan van aanpak Deskundigheidsbevordering van de pensioenkoopels. In 2009 is door middel van een toets vastgesteld dat het Bestuur reeds voldoet aan de wettelijke eis dat op alle kennisgebieden minimaal twee bestuursleden beschikken over deskundigheidsniveau 2. In eindtermen niveau 2 zijn de deskundigheidseisen van het Bestuur als geheel vastgesteld, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar kennis, inzicht en oordeelsvorming.

Op grond van de eigen deskundigheidsmatrix van het Bestuur en de uitkomsten van de toets, is een opleidingsplan opgesteld. Dit opleidingsplan is in 2010 vrijwel geheel afgerond. Het Bestuur evalueert de deskundigheid jaarlijks.

In het deskundigheidsplan is tevens vastgelegd dat het Bestuur zich richt op de bevordering van de deskundigheid van de leden van het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan dient als geheel te voldoen aan deskundigheidsniveau 1. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar kennis en inzicht op acht verschillende kennisgebieden. In 2010 hebben de leden een passende opleiding gevolgd en voldoen daarmee aan het vereiste deskundigheidsniveau.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het Bestuur heeft in 2010 het beleid vastgesteld met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit is vastgelegd in het beleidsplan beleggingen. Via de website van het fonds kan iedereen hiervan kennisnemen.

Het Bestuur is van mening dat het meenemen van informatie over milieu-, sociale- en governance (ESG) risico's een bijdrage kan leveren aan een betere besluitvorming over beleggen. Daarnaast kan deze informatie de risico's voor het fonds verminderen. Ondernemingen worden bijvoorbeeld aangespoord om rekening te houden met de gevolgen van hun handelen voor mens en milieu. Dit vermindert het risico dat een onderneming ecologische schade aanricht en draagt er toe bij dat ondernemingen zich bewuster zullen inzetten voor een beter milieu. Dit vermindert de kans op reputatieschade voor het fonds.

Het Bestuur heeft hierbij gekozen voor een 'gematigde opstelling'. Dit betekent dat steeds goed wordt onderzocht of aanvullende beleidsmaatregelen ten gunste van het maatschappelijk verantwoord beleggen op een efficiënte manier genomen kunnen worden binnen het huidige beleggingsbeleid. Met de verschillende vermogensbeheerders van het fonds zal worden besproken in hoeverre, binnen de grenzen van de bestaande afspraken, hiermee rekening kan worden gehouden. Zo wordt bijvoorbeeld gestimuleerd dat de vermogensbeheerders de algemene principes aangaande dit beleid onderschrijven. Voorbeelden van deze principes zijn dat ondernemingen geen gebruik maken van kinderarbeid of niet betrokken zijn bij productie, handel en onderhoud van controversiële wapens.

Daarnaast worden de reeds genomen maatregelen bij vermogensbeheerders geïnventariseerd, bijvoorbeeld het rekening houden met maatschappelijke verantwoordelijkheid in het actief stembeleid voor het fonds op aandeelhoudersvergaderingen. Nadrukkelijk wordt gestreefd naar het voorkomen van blootstelling aan onacceptabele ESG-risico's, zoals het uitsluiten van de meest omstreden ondernemingen door de vermogensbeheerder. Dit zijn bijvoorbeeld ondernemingen betrokken bij de productie van controversiële wapens.

De invulling van het beleid zal aan de hand van bovenstaande maatregelen gefaseerd worden ingevoerd. Rekening houdend met de effecten voor de verschillende belanghebbenden van het fonds zal over de uiteindelijke uitwerking en de implementatie worden besloten. Nieuwe ontwikkelingen en resultaten op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen zullen op de website van het fonds worden gemeld.

Toezicht

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar voor de tweede keer een oordeel gegeven over het beleid van het Bestuur. Dit oordeel betreft het jaar 2009. Voorafgaand aan de definitieve formulering van het oordeel heeft overleg plaatsgevonden met de voorzitter en secretaris van het Bestuur. In september 2010 heeft de jaarlijkse vergadering met het Bestuur plaatsgevonden. In deze vergadering is onder andere gesproken over het communicatieplan voor de jaren 2011 tot en met 2013. Het Verantwoordingsorgaan heeft aangegeven de huidige communicatie van het fonds voldoende te vinden. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan het Bestuur geadviseerd om onderzoek te doen naar de begrijpelijkheid van de communicatie onder de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het Bestuur heeft deze aanbeveling begin 2011 overgenomen in het nieuwe communicatieplan.

De leden van het Verantwoordingsorgaan zijn eind 2010 herbenoemd voor een nieuwe, tevens laatste, zittingsperiode van drie jaar.

Visitatiecommissie

Voor de inrichting van het interne toezicht heeft het Bestuur besloten om een visitatiecommissie in te stellen. De leden van de visitatiecommissie zijn per 1 januari 2010 voor een periode van drie jaar benoemd.

De visitatiecommissie beoordeelt de beleidsprocedures en -processen alsmede de 'checks and balances' binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop het Bestuur omgaat met de risico's op de langere termijn. Minimaal eens per drie jaar zal een visitatie worden uitgevoerd.

De visitatiecommissie heeft de eerste rapportage opgemaakt in de eerste helft van 2010. Deze rapportage betreft de wijze waarop het Bestuur in 2009 zijn taken heeft uitgeoefend. Deze is nader besproken met een delegatie van het Bestuur. Een verkorte weergave is opgenomen in het jaarverslag 2009. In het verslagjaar is uitvoering gegeven aan het opvolgen van de aanbevelingen uit de rapportage.

Compliance

Het Bestuur heeft in 2009 besloten om de compliance functie uit te besteden aan een externe partij. Deze wijziging komt voort uit de uitgebreide eisen die aan de compliance officer worden gesteld op het gebied van kennis van actuele wet- en regelgeving betreffende pensioenfondsenbeheer en financiële wetgeving. Na een selectietraject heeft de uitbesteding plaatsgevonden per 1 juni 2010 aan het Nederlands Compliance Instituut (NCI). De heer B.M. Peters van het NCI is hiermee de compliance officer van het fonds geworden.

De heer Peters heeft in het eerste kwartaal van 2011 gerapporteerd over de bevindingen in 2010. Er zijn geen bijzonderheden geconstateerd.

Toezichthouder

Er zijn geen bijzonderheden te melden ten aanzien van DNB. Het laatste regulier onderzoek door DNB heeft plaatsgevonden in 2008.

AFM heeft in 2010 een onderzoek uitgevoerd in het kader van de 'Beleidsregel tijdigheid verstrekking Uniform Pensioen Overzicht'. Op basis van de door het fonds ingevulde vragenlijst heeft AFM geconcludeerd dat alle UPO's tijdig zijn verzonden.

Audit

Het fonds heeft de auditafdeling van Gasunie de opdracht gegeven om in 2009 een bijzonder onderzoek uit te voeren. Aanleiding hiervoor waren het instellen van het bestuursbureau en de uitbesteding van het vermogensbeheer per 1 januari 2009. Onderzocht zijn de aansturing, (contract-) uitvoering, en de controle van de aan AZL uitbestede werkzaamheden met betrekking tot de financiële- en vermogensbeheertaken en de ondersteunende diensten ten behoeve van het Bestuur. Aandachtspunten die volgen uit de onderzoeksresultaten betreffen het risicobeleid behorend bij het uitbestedingsproces en de formalisering en inrichting van het bestuursbureau. In 2010 is de opvolging van de aanbevelingen van de audit afgerond. In 2011 zal een nieuwe audit plaatsvinden. Deze wordt wederom uitgevoerd door de auditafdeling van Gasunie.

Communicatie

Communicatieplan

Het in het verslagjaar geldende communicatieplan beslaat de periode 2008 tot en met 2010. In 2010 heeft het Bestuur voorbereidingen getroffen voor het communicatieplan 2011-2013. Hierin zal onder andere aandacht worden besteed aan onderzoek naar de begrijpelijkheid van communicatie. Tevens is afgesproken dat er presentaties over pensioen zullen plaatsvinden voor de deelnemers en dat er een nieuwsbrief zal worden opgesteld.

Website

Het fonds beschikt over de website www.pensioenfondsgasunie.nl. Het Bestuur heeft in het verslagjaar onder andere aandacht besteed aan het aanpassen van de teksten over de pensioenregelingen op de website. Op de website kunnen deelnemers tevens diverse documenten (bijvoorbeeld jaarverslag, herstelplannen, abtn, populaire tekst van het pensioenreglement) van het fonds raadplegen. Daarnaast worden er regelmatig nieuwsberichten gepubliceerd, bijvoorbeeld over de toeslagverlening en over de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds.

Deelnemers kunnen inloggen op de website, waarna het persoonlijk dossier geraadpleegd kan worden. In dit dossier zijn de jaarlijkse pensioenoverzichten opgenomen (UPO's) en van hieruit kan de pensioenplanner worden geraadpleegd.

De pensioenplanner is vanaf begin 2010 voor alle deelnemers beschikbaar. Deelnemers kunnen hiermee inzicht krijgen in hun eigen pensioengegevens en de gevolgen van de verschillende keuzemogelijkheden die de reglementen bieden. Alle deelnemers zijn per brief geïnformeerd over het in gebruik nemen van de pensioenplanner en de diverse mogelijkheden hiervan.

Voorwaardelijkheidsverklaring en toeslaglabel

Vanaf 1 januari 2008 is voorgeschreven welke tekst pensioenfondsen moeten hanteren bij de communicatie over de toeslagverlening aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Een toeslag is alleen voorwaardelijk als in alle informatie een zogenaamde 'voorwaardelijkheidsverklaring' (disclaimer) is opgenomen. Op deze manier moet worden voorkomen dat er verkeerde verwachtingen ontstaan. Daarnaast moeten pensioenfondsen de informatie over toeslagverlening uitdrukken in een kwalitatieve en beeldende maatstaf. Deze maatstaf is het toeslagenlabel.

Vanaf 1 januari 2010 heeft het fonds het toeslagenlabel opgenomen in de correspondentie. AFM kan hierop controleren vanaf 1 april 2010. In 2010 heeft het Bestuur bij AFM een verzoek ingediend om de tekst van de voorwaardelijkheidsverklaring aan te passen, zodat deze meer in lijn ligt met de overige communicatie van het fonds. De AFM heeft ingestemd met het aanpassen van de tekst van de voorwaardelijkheidsverklaring.

In januari 2011 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangegeven dat het gebruik van het toeslagenlabel niet langer verplicht is. Gebleken is dat het toeslagenlabel vooral voor verwarring zorgt. De Pensioencommissie heeft begin 2011 besloten dat het toeslagenlabel niet langer zal worden gebruikt.

Uniform Pensioenoverzicht

De actieve deelnemers en de pensioengerechtigden van het fonds ontvangen jaarlijks een Uniform Pensioenoverzicht (UPO). De verzending van deze UPO's vond in het verslagjaar plaats in mei. Het UPO van de arbeidsongeschikte deelnemers is verzonden in september. De gewezen deelnemers ontvangen eens in de vijf jaar een UPO. Deze is verzonden in het eerste kwartaal van 2010. De verzending van de UPO's heeft plaatsgevonden binnen de wettelijke termijn.

Standaardcorrespondentie

Het Bestuur heeft in 2009 besloten om in 2010 over te gaan op de standaardcorrespondentie van AZL. Deze correspondentie is, in lijn met de voorschriften van AFM, geschreven op eenvoudig taalniveau en getest door een klantpanel. De implementatie van de standaardcorrespondentie is in gang gezet en zal naar verwachting in de eerste helft van 2011 worden afgerond.

Vooruitblik

Uiteraard zal het Bestuur de actuele ontwikkelingen op de voet blijven volgen. Dit betreft onder andere de ontwikkelingen met betrekking tot het Pensioenakkoord. Als sociale partners een definitief akkoord hebben gesloten, zullen de werkgevers Gasunie en GasTerra met de bonden onderhandelen over de respectievelijke pensioenovereenkomsten. Vervolgens zal de wijze van uitvoering van deze regelingen worden onderzocht. In 2011 staat ook de uitvoering van een nieuwe ALM-studie gepland. Zo lang er nog geen duidelijkheid is over de uitgangspunten van de pensioenregelingen, is het niet efficiënt om een ALM-studie uit te voeren. Bij de ingang van de nieuwe pensioenregelingen zal er uiteraard veel aandacht worden besteed aan de communicatie.

Per 1 juli 2011 loopt de huidige zittingsperiode van de bestuursleden af. In de eerste helft van 2011 zijn de voorbereidingen getroffen voor de (her)benoemingsprocedure van de bestuursleden.

De wijziging van de dienstverlening voor de uitvoering van de beleggingsadministratie, performancemeting en custody zal in 2011 veel aandacht vragen.

Pensioenbijdragen en -uitkeringen

Bijdragen

De deelnemers en de werkgevers dragen bij aan het pensioenfonds. Van de deelnemers werd € 0,7 miljoen ontvangen. Dit bedrag is het totaal van de reglementaire deelnemersbijdrage, de premie voor de Anw-hiaatverzekering, inkoopsummen uit het pensioenspaarreglement en FVP bijdragen.

De werkgeverspremie van N.V. Nederlandse Gasunie en van GasTerra in 2010 bedraagt € 24,9 miljoen. De werkgeverspremie bedroeg in 2009 € 28,3 miljoen

Uitkeringen

De pensioenuitkeringen zijn in 2010 gestegen ten opzichte van 2009. Deze ontwikkeling is het gevolg van een continue toename van het aantal pensioengerechtigden. Van de ontwikkeling van de in de rekening van baten en lasten opgenomen pensioenuitkeringen geeft onderstaande tabel een beeld per categorie "verzekerden met ingegaan pensioen".

Pensioenuitkeringen ¹⁾ in het jaar per categorie "verzekerden met ingegaan pensioen"

| Omschrijving (bedragen in duizenden euro) | Arbeidsonge- Weduwen en | | | | Totaal ³⁾ | |
|---|-------------------------|---------------------|--------------|-----------|----------------------|------------|
| | Ouderdom ²⁾ | schiktheid | weduwnaars | Wezen | | |
| Uitkeringen 2009 | 31.816 | 292 | 4.743 | 49 | 36.900 | |
| Uitkeringen 2010 | 32.997 | 277 | 4.976 | 68 | 38.318 | (A) |
| Mutatie in% | 3,7% | -5,1% | 4,9% | 38,8% | 3,8% | |
| Uitgekeerde pensioenafkoop, reserveoverdracht en overlijdens- uitkering in 2010 | | (niet uitgesplitst) | | | 87 | (B) |

1) Inclusief premievergoeding en toeslagen.

2) Inclusief pensioengerechtigden met een uitkering op grond van het Reglement Regeling Vervroegd Uittreden.

3) De som van (A) en (B) is weergegeven als "pensioenuitkeringen" in de staat van baten en lasten.

Voor de bepaling van de hoogte van de Technische voorzieningen voor de "verzekerden met ingegaan pensioen" is de uitkerings situatie ultimo jaar relevant. Per categorie zijn de uitkeringsverplichtingen ultimo jaar als volgt:

Uitkerings situatie ultimo het jaar ¹⁾ per categorie "verzekerden met ingegaan pensioen" (op jaarbasis)

| Omschrijving (bedragen in duizenden euro) | Arbeidsongeschiktheid Weduwen en | | | | Totaal |
|--|----------------------------------|------------|--------------|-----------|---------------|
| | Ouderdom ²⁾ | schiktheid | weduwnaars | Wezen | |
| Stand per 31/12/2009 | 31.990 | 278 | 4.674 | 72 | 37.014 |
| Stand per 31/12/2010 | 33.131 | 256 | 4.994 | 79 | 38.460 |
| Mutatie in% | 3,6% | -7,9% | 6,8% | 9,7% | 3,9% |

Verzekerdenbestand

| | Actieve deelnemers | Gewezen deelnemers | Pensioengerechtigden |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| Stand per 31 december 2009 | 1.732 | 674 | 1.401 |
| Mutaties per saldo | 9 | -42 | 62 |
| Stand per 31 december 2010 | 1.741 | 632 | 1.463 |

Specificatie pensioengerechtigden

| | 2010 | 2009 |
|-------------------|--------------|--------------|
| Ouderdomspensioen | 1.103 | 1.061 |
| Partnerpensioen | 342 | 325 |
| Wezenpensioen | 18 | 15 |
| Totaal | 1.463 | 1.401 |

1) Inclusief premievergoeding en toeslagen.

2) Inclusief pensioengerechtigden met een uitkering op grond van het Reglement Regeling Vervroegd Uittreden ultimo 2010 € 12,8 miljoen (ultimo 2009: € 12,3 miljoen).

Beleggingen

Algemeen

De wereldeconomie zit momenteel in een overgangsfase. Na een mindere periode tijdens de zomer van 2010, was het bemoedigend om te zien dat wereldwijd een economisch 'momentum' ontstond. Toenemend ondernemers- en consumentenvertrouwen illustreerden het betere economische klimaat. Een nieuwe ronde van stimuleringsmaatregelen in de Verenigde Staten droeg hieraan bij. Voorbeelden van stimuleringsmaatregelen zijn de fiscale steun van de regering Obama en het programma dat de Federal Reserve (FED, de centrale bank van de VS) begin november startte om voor 600 miljard US Dollars aan Amerikaanse staatsleningen te kopen. Gezien het zeer soepele monetaire beleid van de centrale banken wereldwijd, zijn er ruimschoots liquiditeiten beschikbaar. Eén en ander zal naar verwachting ook in de toekomst positieve impulsen blijven geven aan de wereldeconomie en de financiële markten. De verwachting is immers niet dat het extreem soepele monetaire beleid in de ontwikkelde economieën op korte termijn drastisch zal worden gewijzigd.

Daartegenover staat dat de ontwikkelde economieën nog te maken hebben met het afbouwen van hun staatsschulden. Het nieuws over de eurozone wordt al een aantal kwartalen in meerdere of mindere mate overschaduwed door de problemen op de Europese staatsleningenmarkten. De aanhoudende zorgen over de hoge schulden van een aantal perifere eurolanden hebben duidelijk gemaakt dat deze landen zware bezuinigingsprogramma's moeten uitvoeren om hun staatsschuld binnen proporties te brengen. Dit speelt vooral in Griekenland en Ierland. De schuldenafbouw heeft er toe geleid dat in het merendeel van de ontwikkelde economieën lagere economische groei is gerealiseerd in 2010 dan in de periode voorafgaand aan de kredietcrisis. Bijvoorbeeld in Amerika kwam de economische groei uit rond de 3%. De belangrijkste uitzondering op deze regel is Duitsland. Door de exportgroei, vooral naar de opkomende economieën, en de aantrekkende consumptie ging het in 2010 bijzonder goed in Duitsland. Alle kernlanden van de eurozone groeiden behoorlijk, maar Duitsland was de onbetwiste locomotief. De sterke groei van de Duitse economie compenseerde dan ook ruimschoots de zwakke ontwikkeling in de perifere landen, waardoor de groei in de totale eurozone zich gehandhaafd heeft in de buurt van het langjarige gemiddelde. Het is in dit verband goed om te beseffen dat het gezamenlijke bruto binnenlandse product (BBP) van de perifere landen binnen de eurozone slechts 18% van het bruto binnenlandse product van de eurozone bedraagt. Alleen Duitsland, de grootste economie in de regio, is al goed voor circa 30% van het BBP van de eurozone.

De opkomende economieën, nog niet zolang geleden erg afhankelijk van de economische cyclus van de ontwikkelde economieën, laten de laatste jaren een structureel grote groei zien. Hoewel de grote groei in de opkomende markten licht afzwakte, was deze groei nog altijd hoog ten opzichte van de groei in de ontwikkelde economieën. Dit laatste heeft onder meer te maken met de lage schulden, de relatief grote bevolkingsgroei, de structurele productiviteitsstijgingen en de enorme potentie voor binnenlandse groei in de opkomende economieën. Wel is het verschil in groei tussen de opkomende economieën en de ontwikkelde economieën de afgelopen tijd afgenomen.

Per saldo kan worden geconcludeerd dat de structureel hoge groei in de opkomende economieën en de achterblijvende groei in een aantal ontwikkelde economieën in 2010 tot een redelijke wereldwijde groei heeft geleid. Een keerzijde is dat het huidige economische tijdsbeeld wordt gekenmerkt door wereldwijde onevenwichtigheden. Mondiaal spitsen deze problemen zich toe op de delicate relatie tussen de VS (grootste tekorten) en China (grootste overschotten). Binnen de eurozone speelt eenzelfde onevenwichtigheid tussen de kernlanden (economische groei) en de periferie (harde sanering). Hierdoor zullen beleggers voorlopig geconfronteerd worden met hoge politieke en economische risico's. Voor beleggers betekent dit dat zij in de praktijk te maken kunnen krijgen met spanningen op de valutamarkten of handelsprotectionisme. Een andere interessante ontwikkeling is dat Europeanen in het recente verleden het kompas voornamelijk konden richten op de VS om te zien hoe de Europese economie zich zou gaan ontwikkelen. Dit houvast is er niet meer. Economische cijfers in China, één van de belangrijkste motoren van de wereldeconomie, zijn nu zeker zo belangrijk om zich een mening te kunnen vormen over het verloop van de Europese economie.

Kenmerkend voor het huidige beeld zijn ook de volgende ontwikkelingen: oplopende inflatie in westerse landen, te sterke monetaire verkrapping in China om de uit de hand lopende inflatie te beteugelen, onrust in het Midden-Oosten en het feit dat beleidsmakers voor het taxeren van de effecten van de onconventionele monetaire maatregelen niet op eerdere ervaringen kunnen terugvallen. Het uiteindelijke effect van de bovenstaande ontwikkelingen op de wereldwijde economische groei is logischerwijs sterk afhankelijk van hoe de situatie zich verder ontwikkelt. Zo zou de huidige onrust in Noord-Afrika kunnen overslaan naar het Midden-Oosten, waardoor een stijging van de grondstofprijzen, met name olie, kan plaatsvinden. De vraag is vervolgens of deze prijsstijging langdurig of tijdelijk is. Indien deze situatie een langere periode voortduurt, kan dit de wereldwijde economische groei bedreigen.

Ondanks het feit dat de economische groeicijfers nog relatief laag zijn en dat beleggers blijven kampen met hoge politieke en economische risico's dient het eindoordeel over 2010, net als eind 2009, positief te zijn. Er heeft immers in 2010 een verder herstel op de financiële markten plaatsgevonden. Dit komt ook naar voren in het beleggingsrendement van het pensioenfonds dat uitkomt op 8,7% over 2010. Per saldo hebben bijna alle beleggingscategorieën hier positief aan bijgedragen. Het betreft grondstoffen, vastgoed, aandelen, obligaties en liquide middelen die hier positief aan hebben bijgedragen.

Marktontwikkelingen per categorie

Aandelenmarkten

Aan het begin van 2010 bestond de verwachting dat de rally op de aandelenmarkten, welke gedurende de tweede helft van 2009 was ontstaan, kon worden voortgezet. Het wereldwijde economische herstel, dat zich in 2009 sterker ontwikkelde dan verwacht, zette inderdaad door in 2010. Hoewel het groeitempo richting de zomer tijdelijk afnam, was vooral in de tweede helft van het jaar de winstgroei van bedrijven boven verwachting. In het vierde kwartaal wekte een nieuw programma van de Federal Reserve om staatsleningen te kopen vertrouwen. In december verlengde president Obama de belastingvoordelen die zijn voorganger had ingevoerd. Gesteund door gunstige economische cijfers, droegen deze maatregelen bij aan een wereldwijde eindejaarsrally in aandelen. Deze rally hing gedeeltelijk samen met het besef van beleggers dat ook beleggen op obligatiemarkten niet zonder risico is.

De aandelenmarkten sloten het jaar zeer positief af met een winst van ongeveer 17% wereldwijd (MSCI Wereld in euro's). De koersniveaus van de aandelenmarkten eind 2010 zijn daarmee hersteld van de gevolgen van de val van Lehman Brothers. Het beeld in 2010 was vergelijkbaar met dat van 2009, aangezien vooral de regio's en sectoren die het sterkst waren gedaald door de kredietcrisis het sterkst konden profiteren van het herstel. De markten die het meest risicovol worden geacht, zoals opkomende markten, presteerden het best. In lokale valuta gemeten steeg de beurs in Europa ongeveer met 11%, in de VS met ongeveer 15%, in het Verre Oosten met ongeveer 17% en in Japan met ongeveer 1%. Hierbij valt op dat Japan veel slechter heeft gepresteerd dan de overige markten.

Vastgoedmarkten

Het beeld voor beursgenoteerde vastgoedfondsen in 2010 was, net als voor aandelen, positief en daarmee vergelijkbaar met 2009. De vastgoedindex van Europese vastgoedfondsen (exclusief Groot-Brittannië) steeg ongeveer met 21%, door onder meer te profiteren van de lage rentes.

Het beeld voor niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen is in 2010 ook beter dan in 2009. De (intrinsieke) marktwaarde van het niet-beursgenoteerde vastgoed in Nederland is met 5% ¹⁾ gestegen. De waarde van niet-beursgenoteerd vastgoed in de VS herstelt enigszins van de scherpe daling in 2009, aangezien het gemiddelde rendement op de Amerikaanse niet-beursgenoteerde vastgoedmarkt in 2010 ongeveer 13% bedroeg.

1) In de rendementsberekeningen van niet-beursgenoteerde vastgoedindices wordt normaliter geen rekening gehouden met financiering door vreemd vermogen.

Grondstoffenmarkt

Gedurende 2010 konden de meeste commodities (grondstoffen) verder herstellen van de eerdere vrije val uit 2008. De prijzen van grondstoffen zijn gemiddeld genomen in 2010 met ongeveer 17% gestegen (gemeten in US dollars), ten opzichte van eind 2008 zelfs met bijna 40%. Bij het analyseren van de ontwikkelingen van de verschillende grondstofsectoren, zoals industriële- en edelmetalen, agrarische grondstoffen en energie, valt op dat de prijzen van edelmetalen (goud, zilver e.d.) en agrarische grondstoffen (katoen, suiker, soja e.d.) het sterkst zijn gestegen. Dit is voornamelijk het gevolg van de blijvende vraag uit de Aziatische markten.

Obligatiemarkten (vastrentende waarden)

De rentes op staatsleningen in de VS, Japan en de eurozone (Duitsland) handhaafden zich in 2010 op lage niveaus. Dit werd veroorzaakt door de aanhoudende lage inflatie, door forse overcapaciteit in de meeste ontwikkelde economieën en door extreem soepele monetaire politiek. De risicovrije rentes zijn gedurende 2010 historisch laag gebleven. Begin 2010 bedroeg de tienjaarsrente in de eurozone (Duitsland) 3,4%. Omstreeks september bereikten de rentes wereldwijd historische dieptepunten. De Duitse rente was gedaald naar een niveau van 2%. Vervolgens stegen de rentes ultimo 2010 tot 3%. De Amerikaanse en Japanse rente toonden een vergelijkbaar beeld, terwijl in de opkomende economieën de rentes opliepen door de sterke economische groei en de olopende inflatie.

Vooraf in de staatsleningen van de perifere Europese landen werd in 2010 veel slecht nieuws ingeprijsd, waardoor de risicopremies voor de Zuid-Europese eurolanden vanaf medio 2010 behoorlijk zijn opgelopen. Omdat banken traditioneel een substantieel belang hebben in dit soort staatsleningen, en daarnaast zelf vooral "investment grade" bedrijfsleningen uitgeven, bleef het rendement op de zogenaamde "investment grade" bedrijfsleningen licht achter qua rendement.

Liquide middelen

Het 3-maands Euribortarief is een goede indicator voor het rendement op liquide middelen. Dit tarief steeg gedurende het verslagjaar van 0,7% naar ongeveer 1,0%. Historisch gezien bevindt dit tarief zich in 2010 op een extreem laag niveau. Tot 2009 lag het 3-maands Euribortarief hoofdzakelijk tussen de 2 en 5%. De reden voor deze historisch lage tarieven is dat de centrale banken de officiële rentes tot nagenoeg 0% hebben verlaagd, waardoor de meeste banken historisch lage rentevergoedingen aanbieden.

Valutamarkten

De nervositeit onder beleggers was nergens beter zichtbaar dan op de, sterk bewegende, valutamarkten. Over 2010 daalde de euro 6,5% ten opzichte van de Amerikaanse dollar en zelfs 23% ten opzichte van de Japanse yen. Ook ten opzichte van de meeste andere valuta's leverde de euro in. Ondanks de positieve ontwikkelingen van de meeste financiële markten, hadden valutamarkten in 2010 te maken met bovengemiddelde beleggingsrisico's. De belangrijkste bronnen van risico waren de spanningen op de Europese markt van staatsleningen, angst voor een nieuwe recessie ('dubbele dip') in de VS en te hoge inflatie in China. Daarnaast heerste vooral angst dat de overheidstekorten van landen als Griekenland, Ierland en Portugal zouden leiden tot een splitsing in de eurozone. De euro daalde dan ook ten opzichte van de US dollar van 1,43 aan het begin van het jaar naar 1,19 US dollar per euro begin juni. De maatregelen van de beleidsmakers in de eurozone (o.a. Europese Centrale Bank) zorgden ervoor dat de spanning richting het eind van het jaar afnam. De koers aan het einde van het jaar bedroeg 1,34 US dollar per euro.

Beleggingsportefeuille in 2010

Algemeen

Alle beleggingen in dit hoofdstuk zijn vermeld tegen de marktwaarde en zijn inclusief te vorderen intrest en dividendbelasting. Voor beursverhandelde effecten is de marktwaarde de beurskoers. Voor beleggingen waarvoor geen beurskoers beschikbaar is, wordt de net asset value volgens opgave van de vermogensbeheerder of een waardering volgens een algemeen geaccepteerd model als indicatie gebruikt voor de marktwaarde.

Overzicht belegd vermogen voor risico fonds

in miljoen euro

| | Stand ¹⁾ | Verschil | 2010 | | | 2009 | | |
|--|---------------------|---------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| | RJ610 | | € | % | Norm | € | % | Norm |
| Onroerende zaken | | | | | | | | |
| Aandelen vastgoed maatschappijen | 87,6 | 2,2 | 89,8 | 9,6 | | 81,6 | 9,0 | |
| Totaal onroerende zaken | 87,6 | 2,2 | 89,8 | 9,6 | 10 | 81,6 | 9,0 | 10 |
| Zakelijke waarden | | | | | | | | |
| Aandelen | 341,3 | -1,7 | 339,6 | 36,4 | | 328,4 | 36,2 | |
| Totaal zakelijke waarden | 341,3 | -1,7 | 339,6 | 36,4 | 35 | 328,4 | 36,2 | 35 |
| Vastrentende waarden | | | | | | | | |
| Obligaties | 418,5 | -37,0 | 381,5 | 40,9 | | 371,8 | 40,9 | |
| Lopende intrest | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | | 0,1 | 0 | |
| Deposito's | 85,2 | -85,2 | 0,0 | 0,0 | | 0,0 | 0 | |
| Totaal vastrentende waarden | 503,7 | -122,1 | 381,6 | 40,9 | 42,5 | 371,9 | 40,9 | 42,5 |
| Overige beleggingen | | | | | | | | |
| Grondstoffen | 0,0 | 75,5 | 75,5 | 8,1 | | 67,5 | 7,4 | |
| Totaal overige beleggingen | 0,0 | 75,5 | 75,5 | 8,1 | 7,5 | 67,5 | 7,4 | 7,5 |
| Liquide middelen | | | | | | | | |
| Bankrekeningen | 0,0 | -2,9 | -2,9 | -0,3 | | 1,3 | 0,2 | |
| Schuld papier met een kortlopend rentekarakter | 0,0 | 34,6 | 34,6 | 3,7 | | 0,0 | 0 | |
| Deposito's | 0,0 | 14,5 | 14,5 | 1,6 | | 27,4 | 3,0 | |
| Lopende intrest banken, deposito's en schuld papier | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | 0,0 | 0 | |
| Te vorderen dividendbelasting | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | | 0,3 | 0 | |
| | 0,0 | 46,4 | 46,4 | 5,0 | 5 | 29,0 | 3,2 | 5 |
| Totaal (excl. derivaten) | 932,6 | 0,3 | 932,9 | 100,0 | 100 | 878,4 | 96,7 | 100 |

1) Zie pagina 51 voor een nadere toelichting.

| | Stand | Verschil | 2010 | | | 2009 | | |
|---------------------------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|
| | RJ610 | | € | % | Norm | € | % | Norm |
| Transport | | | | | | | | |
| Totaal (excl. derivaten) | 932,6 | 0,3 | 932,9 | 100,0 | 100 | 878,4 | 96,7 | 100 |
| Derivaten | | | | | | | | |
| Valutatermijntransacties | -1,3 | 1,3 | 0,0 | | | 0,0 | 0,0 | |
| Swaps | 8,5 | -4,4 | 4,1 | | | 2,9 | 0,3 | |
| Swaptions | 12,1 | 0,0 | 12,1 | | | 0,0 | 0 | |
| Aandelenopties | 19,3 | 0,0 | 19,3 | | | 20,3 | 2,2 | |
| Lopende interest derivaten | 0,0 | 3,8 | 3,8 | | | 6,5 | 0,7 | |
| Totaal Derivaten | 38,6 | 0,7 | 39,3 | | | 29,6 | 3,3 | 0 |
| Totaal | 971,2 | 1,0 | 972,2 | | | 908,1 | 100,0 | 100 |

Toelichting bij de overgangstabel

In de kolom "Verschil" wordt het gevolg van de stelselwijziging aangegeven tussen de standen van ultimo 2010 op basis van RJ610 richtlijnen en de standen van het beleggingsverslag:

Bij de categorie onroerende zaken is in totaal toegevoegd een bedrag van € 2,163 miljoen met de volgende herkomst:

- € 2,308 miljoen is overgegaan van vastrentend naar onroerende zaken. De reden hiervan is dat één van de participaties in de vastgoedmaatschappijen deels is vormgegeven als een vastrentende achtergestelde lening;
- € 0,145 miljoen negatief als resultaat van valutatermijntransacties dient te worden opgenomen in verband met de afdekking van het valutarisico.

Categorie zakelijke waarden: Totaal toegevoegd een bedrag van € 1,632 miljoen negatief.

Onderverdeling:

- € 1,632 miljoen negatief als resultaat van valutatermijntransacties dient te worden opgenomen in verband met de afdekking van het valutarisico.

Categorie vastrentende waarden: Totaal toegevoegd een bedrag van € 122,105 miljoen negatief.

Onderverdeling:

- € 49,141 miljoen gaat over van vastrentende waarden naar liquide middelen. Dit betreft obligaties op basis van onderliggende zekerheden met een kortlopend rentekarakter en deposito's bij banken;
- € 70,721 miljoen aan kortlopend Amerikaans staatspapier is ondergebracht bij overige beleggingen;
- € 2,308 miljoen is overgegaan van vastrentend naar onroerende zaken;
- € 0,065 miljoen aan opgelopen rente deposito's, die onder RJ610 niet wordt meegenomen, is toegevoegd.

Categorie derivaten: Totaal toegevoegd een bedrag van € 0,735 miljoen positief.

Onderverdeling:

- € 4,395 miljoen aan waarde van de belegging in commodities (total return swaps) gaat over naar overige beleggingen;
- € 1,313 miljoen aan negatieve waarde van valuta termijntransacties die bij RJ610 onderdeel van de categorie derivaten vormden gaan bij het beleggingsverslag over naar de categorie waar het betrekking op heeft. (€ 0,464 overige beleggingen, -€ 1,632 naar zakelijke waarden, -€ 0,145 naar onroerende zaken);
- € 3,817 miljoen aan lopende interest die onder RJ610 niet wordt meegenomen, wordt wel opgenomen als onderdeel van het belegd vermogen.

Categorie overige beleggingen: Totaal toegevoegd een bedrag van € 75,545 miljoen positief.

Onderverdeling:

- € 70,721 miljoen aan kortlopend Amerikaans staatspapier is ondergebracht bij overige beleggingen van de categorie vastrentend. Dit waardepapier dient als onderliggende waarde bij de Total return swaps;
- € 4,395 miljoen aan waarde van de belegging in commodities (total return swaps) is vanuit derivaten overgebracht naar overige beleggingen. Dit betreft total return swaps op grondstoffenindices (onderdelen van de DowJones UBS Commodity index). onderliggende waarde;
- € 0,464 miljoen aan valutatermijntransacties is ondergebracht bij overige beleggingen;
- € 0,035 miljoen negatief aan opgelopen rente swaps, die onder RJ610 niet wordt meegenomen, is toegevoegd.

Categorie liquide middelen: Totaal toegevoegd een bedrag van € 46,426 miljoen.

Onderverdeling:

- € 49,141 miljoen is overgegaan van vastrentende waarden naar liquide middelen;
- € 0,176 miljoen aan te vorderen dividendbelasting, die onder RJ 610 niet wordt meegenomen, is toegevoegd;
- € 2,891 miljoen negatief aan banksaldi en overlopende transacties, die onder RJ 610 niet wordt meegenomen, is toegevoegd.

Samengevat is het totaal van de verschillen te verklaren doordat de banksaldi, kortlopende schulden, interest en te vorderen dividend belasting onder RJ610 zijn ingedeeld buiten het totaal belegd vermogen. Hierin zijn o.a. opgenomen een kortlopende schuld van € 4,174 miljoen samenhangend met een overlopende transactie, banksaldi van € 1,084 miljoen op de rekeningen die deel uitmaken van het belegd vermogen en lopende interest op rentederivaten van € 4,188 miljoen.

Verderop in deze risicoparaagraaf worden de onderliggende valuta exposures in detail weergegeven.

De wegingen ultimo 2010 op basis van marktwaarde beleggingen wijken marginaal af ten opzichte van de strategische beleggingsmix. De wegingen van de strategische beleggingsmix zijn in 2010 ten opzichte van 2009 niet gewijzigd, behalve dat met ingang van 2010 de marktwaarde van de derivaten niet langer wordt meegenomen in de strategische wegingen. De valutaderivaten zijn nog steeds verwerkt in de relevante beleggingscategorieën (aandelen, vastgoed en grondstoffen).

De onderlinge samenstelling van de portefeuille is in 2010 niet materieel gewijzigd ten opzichte van ultimo 2009. Het voornaamste verschil met de rubricering van het voorgaande jaar is dat de categorie liquide middelen ultimo 2010 ook schuld papier met een kortlopend rente-karakter bevat. Dit schuld papier was in 2009 nog opgenomen onder de categorie vastrentende waarden.

Met ingang van 2011 zal er qua indeling worden gewerkt met een zogeheten matching- en returnportefeuille structuur. De matchingportefeuille heeft als doel om op korte termijn te zorgen voor een stabiele ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds door het nominale renterisico te beperken. Het doel van de returnportefeuille is het behalen van een hoog rendement om op de lange termijn goede indexatiekansen voor de (gewezen) deelnemers van het pensioenfonds te creëren. Daarnaast is er een derivatenoverlay. Deze bevat de derivaten waarmee de risico's van het pensioenfonds separaat worden bijgestuurd. Het betreft hier

onder andere aandelenputs en valuta-termijntransacties. Deze nieuwe opzet van de portefeuille zorgt er voor dat de indeling beter aansluit bij het risicobewuste beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

Aandelenfondsen

De aandelenportefeuille bestaat volledig uit indexfondsen bij een externe beheerder. Gedurende 2010 is de totale aandelenportefeuille met € 11 miljoen toegenomen tot € 340 miljoen. Het relatieve belang van aandelen in de totale beleggingsportefeuille is daarmee ultimo 2010 hoger uitgekomen dan ultimo 2009. Dit is grotendeels te verklaren door de goede performance van aandelen.

| Regionale verdeling aandelen | Marktwaaarde aandelen in € miljoen | | Marktwaaarde aandelen in % van totaal | |
|-------------------------------------|---|------------------------|--|------------------------|
| | Ultimo 2010 | Ultimo 2009 | Ultimo 2010 | Ultimo 2009 |
| Europa | 147 | 168 | 43 | 51 |
| Verenigde Staten | 82 | 48 | 24 | 15 |
| Canada | 10 | 0 | 3 | 0 |
| Japan | 42 | 44 | 12 | 13 |
| Rest Verre Oosten | 42 | 69 | 12 | 21 |
| Opkomende markten | 16 | 0 | 5 | 0 |
| Totaal | 340 | 328 | 100 | 100 |

De geografische spreiding voor aandelen (in%) is ultimo 2010 gewijzigd door de regio's Opkomende Markten en Canada toe te voegen. Daarbij zijn de regionale wegingen zodanig aangepast dat deze beter in lijn zijn met een wereldwijde aandelenindex (de zogeheten MSCI ACWI (All Country) index). De transitie naar de nieuwe regionale verdeling is eind januari 2011 volledig afgerond.

Vastgoedfondsen

Ultimo 2010 is er voor € 90 miljoen belegd in vastgoedfondsen. Dit is een toename van € 8 miljoen ten opzichte van de stand ultimo 2009. Deze waardestijging is grotendeels te danken aan de gestegen prijzen van de beursgenoteerde vastgoedfondsen. Ongeveer 55% van de vastgoedportefeuille is belegd in beursgenoteerde vastgoedfondsen en de overige 45% is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.

Grondstoffen

Ultimo 2010 is voor € 76 miljoen belegd in grondstoffen middels zogeheten 'total return swaps'. Dit zijn onvoorwaardelijke derivaten. De bij de swaps behorende onderliggende waarden zijn US Treasury Bills met een maximale looptijd van 1 jaar.

Vastrentende waarden

Ultimo 2010 is er voor € 382 miljoen belegd in vastrentende waarden (obligaties), waarvan € 188 miljoen belegd in staatsobligaties, € 115 miljoen in Inflation-Linked Bonds (ILB's) en € 78 miljoen belegd in kredietobligaties. De waarde van de beleggingen in obligaties is met € 10 miljoen toegenomen ten opzichte van ultimo 2009. Dit is logischerwijs te verklaren uit waardestijgingen, aan- en verkopen van de obligaties.

| Verdeling vastrentende waarden | Marktwaaarde obligaties in € miljoen | | Marktwaaarde obligaties in % van totaal | |
|---------------------------------------|---|----------------|--|----------------|
| | Ultimo 2010 | Ultimo 2009 | Ultimo 2010 | Ultimo 2009 |
| Reguliere (nominale) staatsobligaties | 188 | 248 | 49 | 67 |
| Inflation-Linked Bonds | 115 | 0 | 30 | 0 |
| Overige kredietobligaties | 78 | 124 | 21 | 33 |
| Totaal | 382 | 372 | 100 | 100 |

In mei 2010 zijn ILB's aan de vastrentende waardeportefeuille toegevoegd ten koste van de weging van nominale staats- en kredietobligaties. De spreiding ultimo 2010 over staatsobligaties, ILB's en kredietobligaties is conform de strategische mix. Ultimo 2010 was ongeveer 20% van de vastrentende portefeuille belegd in kredietobligaties en ongeveer 80% in nominale- en inflatiegerelateerde staatsobligaties (ILB's). De laatste portefeuille was eind 2010 belegd in de meeste kredietwaardige eurolanden, waaronder Duitsland, Frankrijk, Finland, Oostenrijk en Nederland. In het eerste kwartaal van 2010 maakte Spanje ook nog deel uit van deze portefeuille, echter vanwege de verlaging van de kredietwaardigheid eind april zijn deze obligaties verkocht.

Liquide middelen

Ultimo 2010 is door het fonds voor € 46 miljoen aangehouden als liquide middelen. Dit betekent een stijging van € 17 miljoen ten opzichte van het jaar daarvoor. In 2010 is het relatieve gewicht van de liquiditeiten in de portefeuille met 5% gelijk aan het strategische gewicht.

Valuta

Beleggingen in aandelen, vastgoedfondsen en grondstoffen kunnen ook buiten het Eurogebied plaatsvinden. Voor zover deze beleggingen niet in euro's luiden, wordt door middel van valutaderivaten het valutarisico bijna volledig afgedekt. De voornaamste valutarisico's zijn in US Dollars, Japanse Yen en Britse Pond. Het pensioenfonds heeft geen valutavisie en wenst daarom het valutarisico volledig af te dekken waar dit efficiënt mogelijk is. Vanuit efficiency-oogpunt (o.a. kosten en liquiditeitsrisico) is het afdekken van alle valuta's niet optimaal. Er wordt o.a. valutarisico gelopen op een aantal aandelenbeleggingen in ongeveer 20 kleine landen in opkomende markten (ongeveer gelijk aan 5% van de totale beleggingsportefeuille).

Derivaten

Het pensioenfonds heeft in 2010 gebruik gemaakt van aandelen- en rentederivaten. Beide zijn opgenomen in de categorie derivaten en hebben ultimo 2010 een totale waarde van € 39 miljoen.

De rentederivaten hebben een totale waarde van € 20 miljoen en bestaan uit twee types, namelijk onvoorwaardelijke (swaptions) en voorwaardelijk (swaps) rentederivaten. Het doel van deze derivaten is het nominale renterisico van de verplichtingen aanvullend af te dekken bovenop de reeds bestaande renteafdekking door middel van vastrentende waarden.

| Renteafdekking door obligaties en rentederivaten | Feitelijke afdekking voor de gevolgen van extreme rentedaling in % van de TV | Strategische afdekking voor de gevolgen van extreme rentedaling in % van de TV |
|---|---|---|
| Nominale obligaties en swaps | 31 | 30 |
| Swaptions | 29 | 30 |
| Totaal | 60 | 60 |

De onvoorwaardelijke rentederivaten (swaps) hebben een waarde van € 8 miljoen. Samen met de staats- en kredietobligatiebeleggingen beschermen deze derivaten het pensioenfonds tegen de gevolgen van een rentedaling. Ultimo 2010 was op die manier ongeveer 31% van het renterisico van de verplichtingen afgedekt.

De voorwaardelijke rentederivaten (swaptions) hebben een waarde van € 12 miljoen en beschermen het pensioenfonds indien er een extreme rentedaling plaatsvindt van meer dan 1%-punt, terwijl er geprofiteerd wordt bij een rentestijging. Op die manier was ongeveer 29% van het renterisico van de verplichtingen ultimo 2010 afgedekt. Dit betekent dat op balansdatum in totaal 60% van de Technische voorzieningen was afgedekt tegen de gevolgen van een extreme rentedaling.

Voorwaardelijke aandelenderivaten zijn gebruikt om het pensioenfonds te beschermen tegen forse waardedalingen van de aandelenportefeuille. Ultimo 2010 hebben de aandelenput-opties een waarde van € 19 miljoen. Initieel is er een bescherming van de aandelenportefeuille afgesloten op 80% van de marktcoersen op moment van aankoop. Vanwege de stijging van de aandelenmarkten in 2010 is de volledige aandelenportefeuille afgedekt op een gemiddeld niveau van 77% en beschermt daarmee tegen een eventuele toekomstige waardedaling van de aandelenportefeuille van meer dan 23%.

Corporate governance

De maatschappelijke rol van pensioenfondsen treedt in toenemende mate op de voorgrond. Dit wordt mede veroorzaakt door de maatschappij die kritisch waarneemt hoe de pensioenfondsen omgaan met hun stemrecht. Op grond van de Code Tabaksblad moeten de institutionele beleggers stembeleid vaststellen, transparant zijn over het stembeleid en transparant zijn over hun stemgedrag. Het pensioenfonds is zich dan ook bewust van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als professionele belegger. Het Bestuur van het pensioenfonds heeft per eind 2010 zijn stembeleid vastgesteld. In de tweede helft van 2010 is door het pensioenfonds een belangrijke stap gezet in dit traject, door beleid vast te stellen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Op de website kan informatie gevonden worden over de geplande stappen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Het pensioenfonds zal onder meer vanaf 2011 met de vermogensbeheerders bespreken in hoeverre, binnen de grenzen van de bestaande afspraken, rekening kan worden gehouden met aanvullende maatregelen op het gebied van verantwoord beleggen.

De aandelenbeleggingen van het pensioenfonds verlopen geheel via indexfondsen. Het pensioenfonds heeft het in 2010 niet zinvol geacht om een actief corporate governance beleid te voeren voor deze beleggingen en de daar onderliggende fondsen. Het stembeleid en -gedrag van de vermogensbeheerders waarmee het pensioenfonds zaken doet moet tenminste voldoen aan de Code Tabaksblad. Een voorbeeld hiervan kunt u vinden op de website van de vermogensbeheerder van het pensioenfonds voor aandelen (BlackRock). Voor grondstoffen en vastrentende waarden is stembeleid- en gedrag niet relevant.

De vastgoedbeleggingen worden gehouden in beursgenoteerde- en in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Van deze laatste categorie worden de aandeelhoudersvergaderingen wel actief bezocht. Door middel van dit 'actief aandeelhouderschap' worden fondsbeheerders uitgedaagd, om voor zover dat nog niet aanwezig is, te komen tot een scherp gedefinieerd duurzaamheidsbeleid.

Performance in 2010

| | 2010 | | 2009 | |
|--|----------------------|-------------------------|----------------------|-------------|
| | in % belegd vermogen | | in % belegd vermogen | |
| | Realisatie | Benchmark ¹⁾ | Realisatie | Benchmark |
| Zakelijke waarden | | | | |
| Aandelen | 5,8 | 6,7 | 30,2 | 28,5 |
| Grondstoffen | 18,9 | 16,9 | 16,3 | 23,4 |
| Vastgoedfondsen | 12,7 | 13,8 | 7,5 | 19,2 |
| Vastrentende waarden (obligaties) | 7,5 | 6,8 | 0,1 | 2,4 |
| Liquide middelen | 10,5 | 0,7 | -2,2 | 1,0 |
| Totaal (belegd vermogen) | 8,8 | 8,4 | 12,2 | 14,6 |
| Derivaten | -0,1 | | -0,4 | |
| Totaal (incl. derivaten) | 8,7 | | 11,8 | |

Het behaalde totaalrendement op de beleggingen in 2010 bedroeg 8,8%. In 2009 was de performance 12,2%. Het gerealiseerde rendement op de beleggingsportefeuille is 0,4%-punt hoger dan het rendement van de benchmark index ¹⁾. Om een zuivere performancemeting te bewerkstelligen in de vergelijkingsgetallen zijn de derivaten niet meegenomen.

Vooraf obligaties, grondstoffen en liquide middelen presteerden iets beter dan de benchmark. Er zijn verschillende oorzaken voor de relatieve outperformance van 0,4%. Gedurende 2010 heerste er vooral onzekerheid op de financiële markten, vooral omtrent perifere landen in de eurozone. Hierdoor heeft het pensioenfonds bijvoorbeeld in mei 2010 niet gewacht totdat Spaanse obligaties uit de benchmark werden gehaald, maar heeft het pensioenfonds deze obligaties voortijdig verkocht. Deze beslissing, in combinatie met de outperformance op de kredietobligaties, heeft voor een outperformance van ongeveer 0,7% op de obligatieportefeuille gezorgd.

Een andere oorzaak voor de outperformance is de keuze om de beleggingsstrategie aan te passen door meer in te spelen op de specifieke kenmerken van de grondstoffenmarkten. Verder heeft schuldpapier met een kortlopend rentekarakter een sterk koersherstel doorgemaakt, waardoor er een behoorlijke outperformance op liquide middelen is waar te nemen.

Derivaten hebben als doel om het pensioenfonds te beschermen tijdens een crisisjaar. Met uitzondering van een crisisjaar, waarin een extreme daling van de rente of aandelenkoersen kan optreden, brengt een dergelijke verzekering kosten met zich mee. Het is opvallend dat de rente- en aandenderivaten in 2010 slechts 0,1% aan kosten met zich mee hebben gebracht. De voornaamste reden dat de kosten van de derivaten zeer beperkt gebleven zijn, is dat het pensioenfonds in 2010 onvoorwaardelijke rentederivaten (swaps) heeft vervangen door voorwaardelijke rentederivaten (swaptions). Zodoende heeft het pensioenfonds kunnen profiteren van een tijdelijke neergang in de rente gedurende het jaar.

1) De benchmark index wordt gebruikt als een objectieve maatstaf waartegen de prestaties van het pensioenfonds worden afgezet. Een fonds in Europese aandelen wordt logischerwijs vergeleken met een (MSCI) benchmark index op Europese aandelen. De totale benchmark van het pensioenfonds bestaat uit een mandje van individuele benchmark indices die algemeen geaccepteerd zijn, zoals o.a. DJUBS voor grondstoffen, MSCI voor aandelen en EPRA/NAREIT voor vastgoed. Deze individuele benchmarks zijn gezamenlijk representatief voor de ontwikkeling van de strategische beleggingsportefeuille van het pensioenfonds op maandbasis. Aan de hand van de cumulatieve maand performances kan logischerwijs een jaarperformance worden berekend.

Risicoparaagraaf

Inleiding

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De doelstelling van het fonds is het op de lange termijn nakomen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven naar het waardevast houden van ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Voor het realiseren van deze doelstelling is het beleggingsbeleid zodanig vormgegeven dat de beleggingsresultaten van het fonds op de lange termijn zo hoog mogelijk zijn, onder een aanvaardbaar risico. Hoewel het rendement op de portefeuille dus een hoge prioriteit heeft, staat een zorgvuldige afweging tussen risico en rendement voorop. In deze paragraaf wordt ingegaan op risico's gerelateerd aan het beleggingsbeleid van het fonds, en op andere risico's die het fonds loopt. Voor de wijze waarop een aantal van deze risico's zijn afgedekt en de kwantificering van deze risico's wordt tevens verwezen naar de "Risicoparaagraaf" in de jaarrekening.

Beleid en risicobeheer

Het fonds heeft zijn beleid verwoord in de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Algemene leidraad voor het uitvoeren van de beheertaken is risicomijdend operationeel management. Het fonds heeft maatregelen genomen om risico's te beperken en beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van de te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van een ALM-studie. Een ALM-studie is een analyse van de invloed van de beleidsinstrumenten op de financiële positie van het fonds en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Bij deze evaluatie spelen zowel de huidige financiële positie, alsmede de financiële positie van het fonds in de toekomst een rol.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het fonds minimaal eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit. Met deze continuïteitsanalyse wordt ten minste inzicht gegeven in de volgende onderdelen:

- de ontwikkeling van de financiële positie in de komende vijftien jaar;
- de bepalende factoren voor de financiële positie in de komende vijftien jaar;
- de financiële risico's van het fonds en de kans op het moeten nemen van noodmaatregelen;
- de mate van inzet van de beleidsinstrumenten of zogeheten sturingsmiddelen;
- de verwachting over de toeslagverlening;
- de mate van acceptatie van de aannames over de financiële rendementen en bestandsontwikkeling.

Het fonds heeft deze continuïteitsanalyse in 2010 voor het laatst uitgevoerd. Deze is opgenomen als bijlage bij het kortetermijnherstelplan.

Financiële risico's

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de nominale pensioenverplichtingen. Het solvabiliteitsrisico wordt in het FTK onderverdeeld in de volgende risicocategorieën: renterisico, marktrisico op zakelijke waarden, valutarisico, grondstoffenrisico, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico. Een kwantitatieve en kwalitatieve toelichting van deze risico's zijn opgenomen in de "Risicoparaagraaf" in de jaarrekening.

Concentratierisico

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt over regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een kwantitatieve en kwalitatieve toelichting van dit risico is eveneens opgenomen in de "Risicoparagraaf" in de jaarrekening.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor ontstaat het risico dat het fonds niet aan haar kortetermijnverplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeiten en liquide beleggingen.

Inflatierisico

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. In een eindloonregeling betekent dit voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers dat er koopkrachtverlies van opgebouwde rechten kan optreden. Om de kans te verminderen dat er gedurende een periode met hoge inflatie een substantieel koopkrachtverlies optreedt, wordt door het fonds belegd in producten die beter presteren gedurende een periode met toenemende inflatieverwachtingen. Voorbeelden zijn ILB's en grondstoffen.

Niet-financiële risico's

Sponsorrisico

Het fonds heeft een directe economische en contractuele band met de werkgevers Gasunie en GasTerra als sponsors van het fonds. De contractuele band is geregeld in de uitvoeringsovereenkomst en deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het fonds, de zogenaamde sponsorrisico's. De sponsorrisico's zijn echter beperkt doordat beide sponsors financieel krachtige ondernemingen zijn, zoals blijkt uit hun credit rating.

Omgevingsrisico

Hieronder worden de risico's voor het fonds verstaan als gevolg van veranderingen in haar externe omgeving. Het fonds volgt de ontwikkelingen op verschillende aandachtsgebieden door onder andere deel te nemen aan congressen, het volgen van vakliteratuur en te participeren in koepelorganisaties. Het Bestuur wordt hierbij ondersteund door het bestuursbureau. Dit is van belang om tijdig te kunnen reageren op externe veranderingen.

Uitbestedingsrisico's (o.a. operationeel en IT risico)

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het fonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuair en beleggingsterrein. Het operationeel risico heeft betrekking op de continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad. Het uitbestedingsrisico, inclusief het operationele risico, wordt gemitigeerd door de afspraken (kwaliteitseisen) in de uitbestedingsovereenkomst met de externe partijen en het daaraan verbonden Service Level Agreement (SLA). Er wordt hier specifiek aandacht besteed aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Monitoring van de uitvoering door het Bestuur van het fonds vindt plaats op basis van de periodieke rapportages van de externe uitvoerders over de uitgevoerde werkzaamheden. Het Bestuur wordt hierbij ondersteund door het bestuursbureau. Tevens heeft het fonds van meerdere uitvoerders een SAS 70 type II-rapport ontvangen. De SAS 70-rapportage geeft inzicht in de wijze van beheersing van de operationele risico's en geeft aan of de uitvoerder 'in control' is.

Integriteitsrisico

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het fonds dan wel van het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, dan wel van betrokken medewerkers. Dit in het kader van wet- en regelgeving

en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Het fonds heeft een klachten- en geschillenregeling en een regeling misstanden. Het fonds heeft een gedragscode opgesteld, waaraan de verbonden personen en insiders zich moeten houden. Dit wordt periodiek gecontroleerd door de compliance officer.

Juridische risico's

Het fonds loopt het risico te worden aangesproken in rechte. Het fonds heeft daartoe onder andere de volgende maatregelen genomen:

1. Er vindt periodiek toetsing van de fondsdocumenten bij wetswijzigingen plaats. AZL en Towers Watson stellen waar nodig wijzigingen voor aan het Bestuur. Daarnaast informeren beide partijen het fonds periodiek over actuele ontwikkelingen.
2. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
3. De wettelijk verplichte communicatiemomenten zijn vastgelegd in een communicatieplan. Naast deze vereisten heeft het fonds zelfstandige communicatiedoelstellingen.
4. Met alle externe uitvoerende partijen zijn over de uitvoering van werkzaamheden contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het fonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor partijen elkaar onderling controleren.

Groningen, 8 juni 2011

Het Bestuur

C.S. Pisuisse
voorzitter

P.L. Kwast
secretaris

H.A.T. Chin Sue
plv. voorzitter

A.J. Klijn
plv. secretaris

J.E. Kielman

Mw. J. Hermes

M.F. Versteeg

Mw. A. de Jong-Nonner

Verantwoordingsorgaan

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Gasunie heeft het uitgevoerde beleid en de resultaten daarvan beoordeeld voor het jaar 2009. Het oordeel is tot stand gekomen op basis van:

- het jaarverslag 2009;
- het actuariael rapport 2009;
- het accountantsverslag 2009;
- het rapport van de visitatiecommissie 2009;
- overleg met de visitatiecommissie (5 juli 2010);
- overleg met een delegatie van het Bestuur (11 augustus 2010);
- overleg met het voltallig Bestuur (29 september 2009);
- overige documenten en informatie verstrekt door het Bestuur via het bestuurbureau.

Het Verantwoordingsorgaan heeft bij de beoordeling van de uitvoering door het Bestuur van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur in 2009 specifiek aandacht besteed aan:

- a. de uitvoering van het beleggingsbeleid en risicomanagement en de gevolgen daarvan voor de verschillende belanghebbenden van de Stichting Pensioenfonds Gasunie;
- b. het beleid ten aanzien van de governance en de rol van het Verantwoordingsorgaan daarin;
- c. communicatie.

Jaarverslag 2009

Het Verantwoordingsorgaan constateert een duidelijk toename van de kwaliteit van het jaarverslag. De leesbaarheid, overzichtelijkheid en de mate van de toelichting en detaillering zijn goed.

Beleggingsbeleid

Uit het jaarverslag 2009 blijkt dat er prudent is belegd. Een voorbeeld van het prudente beleid is dat de middelen die beschikbaar gekomen zijn vanwege de bijstorting door de sponsors niet direct zijn belegd conform de strategische beleggingsmix. Achteraf is vast te stellen dat er een hoger rendement op zakelijke waarden gerealiseerd had kunnen worden. Echter dit was gepaard gegaan met een hoger risico. In het kader van het prudente beleid zijn er verder maatregelen genomen om extreme risico's in ongewenste scenario's af te dekken. Dit gaat gepaard met een lager te verwachten rendement dan zonder deze risicobeheersmaatregelen het geval zou zijn geweest.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het Bestuur terecht een prudent beleid heeft gevoerd en de risico's op een verantwoorde manier heeft verminderd. Een duidelijke indicator voor het verminderde risico is dat het Vereist Eigen Vermogen is gedaald van 118,9% naar 116,5% van de Technische voorzieningen. Weliswaar leidt dit prudente beleid tot de verwachting dat bij herstel de indexatieambitie wat minder snel gerealiseerd kan worden, maar bij het achterblijven van herstel zijn de neerwaartse risico's duidelijk verminderd. De belangen van alle belanghebbenden zijn daarmee redelijk in balans. Bovendien moet worden opgemerkt dat

de dekkingsgraad zich in 2009 beter heeft ontwikkeld dan het geschetste groeipad in het langetermijnherstelplan. De dekkingsgraad bedroeg eind 2009 115%. Dit is positief, zeker in combinatie met het verminderde risicoprofiel.

Governance

Het bestuur heeft op meerdere gebieden verdere maatregelen genomen:

- de visitatiecommissie is ingevuld en heeft in 2010 een rapport uitgebracht;
- de pensioencommissie is ingevuld;
- het Bestuur heeft een bestuursbureau ingesteld om uitbestede werkzaamheden te coördineren en te bewaken;
- het vermogensbeheer is verder uitbesteed (het uitvoeren van de pensioenregelingen en de financiële administratie waren al uitbesteed);
- er is besloten een externe compliance officer aan te stellen.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat met de maatregelen die zijn genomen het Bestuur de governance structuur verder heeft verbeterd en daarmee invulling geeft aan de eerder genomen besluiten ten aanzien van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur, onderdeel zorgvuldig bestuur.

Communicatie

Door het pensioenfonds is aandacht besteed aan de website. De pensioenplanner is begin 2010 voor alle deelnemers toegankelijk geworden. De correspondentie voldoet aan de minimaal wettelijke eisen. De standaardcorrespondentie van AZL wordt getoetst door een klantenpanel. Het jaarverslag is goed leesbaar. Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat de communicatie in 2009 is verbeterd en daarmee invulling geeft aan de eerder genomen besluiten ten aanzien van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur, onderdeel communicatie.

Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur wel om na te gaan of de communicatie helder en duidelijk is voor de belanghebbenden bij de Stichting Pensioenfonds Gasunie.

Eindoordeel

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het Bestuur de belangen van de verschillende belanghebbenden evenwichtig heeft behartigd en invulling heeft gegeven aan de eerder genomen besluiten en voornemens ten aanzien van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

Reactie van het Bestuur

Het Bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan.

In deze 'Reactie van het Bestuur' wordt aandacht besteed aan de onderwerpen die het Verantwoordingsorgaan heeft genoemd.

Jaarverslag 2009

Het Bestuur hecht veel waarde aan een helder en leesbaar jaarverslag. Er zal naar worden gestreefd om deze positieve ontwikkeling verder voort te zetten met het samenstellen van het Jaarverslag 2010.

Beleggingsbeleid

In 2009 is een begin gemaakt met het opstellen en uitvoeren van beleid op het gebied van risicomanagement. In diverse bijeenkomsten is hierover uitgebreid gesproken en heeft het Bestuur de uitgangspunten voor het risicomanagement vastgesteld. Er is onder andere gekeken naar de ontwikkeling van de financiële positie in verschillende toekomstscenario's. Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid vindt een continue afweging plaats tussen rendement en risico. Risico's in extreme situaties worden afgedekt. Het Bestuur acht het van groot belang dat hierbij een goede belangenafweging plaatsvindt tussen alle betrokken partijen: deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en werkgevers. Hierover wordt dan ook regelmatig gesproken. De ambitie ten aanzien van de toeslagverlening blijft ongewijzigd: het Bestuur streeft er naar om de volledige toeslag te verlenen.

De verlaging van het vereist eigen vermogen is inderdaad een direct gevolg van dit beleid. In 2010 heeft een verdere afdekking plaatsgevonden van het renterisico. Deze ontwikkeling zal worden voortgezet in 2011, tot de afdekking een niveau heeft bereikt van 80% van de Technische voorzieningen. Daarnaast heeft het fonds in 2010 in inflatiegerelateerde obligaties geïnvesteerd. Door middel van de aanschaf van derivaten is het aandelenrisico verlaagd. De hoogte van het vereist eigen vermogen is verder gedaald en bedraagt ultimo 2010 113,9% van de Technische voorzieningen.

Governance

Het Bestuur onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur en streeft er naar om hier zo goed mogelijk uitvoering aan te geven. De ervaringen met alle door het Verantwoordingsorgaan genoemde maatregelen zijn positief. De aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn waar nodig opgevolgd. Governance is, mede onder invloed van maatschappelijke ontwikkelingen, aan de nodige veranderingen onderhevig. Het Bestuur zal deze ontwikkelingen in de toekomst aandachtig blijven volgen.

Communicatie

De Pensioencommissie speelt een actieve rol op het gebied van communicatie. De Pensioencommissie adviseert het Bestuur en is daarnaast bevoegd om zelfstandig bepaalde taken op te pakken. Het advies van het Verantwoordingsorgaan om na te gaan of de communicatie helder en duidelijk is voor de belanghebbenden bij het pensioenfonds, is opgenomen in het communicatieplan. Indien er sprake is van algemene communicatie die niet via AZL door een klantenpanel is getest, zal er een panel worden ingesteld om deze communicatie nader te beoordelen.

Tot slot

Dit is het tweede jaar waarin het Verantwoordingsorgaan een oordeel heeft gegeven over het functioneren van het Bestuur.

Het Bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor de tijd en inspanning die aan de voorbereiding van de beoordeling van het Bestuur is besteed.

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

| Activa | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1] | | |
| Onroerende zaken | 87.593 | 77.524 |
| Zakelijke waarden | 341.293 | 328.277 |
| Vastrentende waarden | 503.672 | 368.421 |
| Derivaten | 38.591 | 25.675 |
| | 971.149 | 899.897 |
| Beleggingen voor risico deelnemers [2] | | |
| Zakelijke waarden | 180 | 209 |
| Vastrentende waarden | 513 | 548 |
| Liquiditeiten | 75 | 26 |
| Overige beleggingen | 16 | 20 |
| | 784 | 803 |
| Vorderingen en overlopende activa [3] | 4.347 | 6.907 |
| Liquide middelen [4] | 1.951 | 2.701 |
| | 978.231 | 910.308 |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

| Passiva | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| Reserves [5] | | |
| Algemene reserve | 106.972 | 115.337 |
| Vorzieningen voor risico pensioenfonds | | |
| Technische voorzieningen [6] | 862.258 | 790.867 |
| Voorziening voor zieken [7] | 331 | 499 |
| | 862.589 | 791.366 |
| Voorziening voor risico deelnemers [8] | 784 | 803 |
| Kortlopende schulden en overlopende passiva [9] | 7.886 | 2.802 |
| | 978.231 | 910.308 |

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

| | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [10] | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | 11.044 | 9.877 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 67.539 | 86.204 |
| Kosten van vermogensbeheer | -512 | -290 |
| | 78.071 | 95.791 |
| Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [11] | 59 | 107 |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [12] | 25.508 | 28.950 |
| Premiebijdragen voor risico deelnemers [13] | 70 | 1.026 |
| Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers t.b.v. inkoop rechten [14] | -148 | -1.046 |
| Saldo van overdrachten van rechten [15] | -721 | 2.135 |
| Pensioenuitkeringen [16] | -38.405 | -36.945 |
| Mutatie Technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen [17] | | |
| Intrest | -10.058 | -19.521 |
| Financiering pensioenopbouw | -21.369 | -28.013 |
| Financiering indexatie t.l.v. fonds | -664 | 234 |
| Sterfte | -612 | -1.820 |
| Overige verzekeringstechnische grondslagen | -447 | -976 |
| Invalideren/revalideren | -291 | 0 |
| Saldo waardeoverdrachten | 456 | -3.699 |
| Uitkeringen inclusief afkoop | 38.283 | 36.952 |
| Vrijval voor kosten | 765 | 739 |
| Sterftetrendopslag | -9.835 | -20.042 |
| Wijziging rentetermijnstructuur | -67.619 | 24.343 |
| | -71.391 | -11.803 |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

| | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|
| Mutatie voorziening voor zieken [18] | 168 | -499 |
| Mutatie voorziening voor risico deelnemers [19] | 19 | -87 |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20] | -1.595 | -1.245 |
| Saldo van baten en lasten | -8.365 | 76.384 |
| Bestemming van het saldo | | |
| Algemene reserve | -8.365 | 76.384 |

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

| | 2010 | 2009 |
|--|-----------------|-----------------|
| Pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangsten | | |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers | 25.509 | 92.527 |
| Overgenomen pensioenverplichtingen | 2.629 | 2.172 |
| | 28.138 | 94.699 |
| Uitgaven | | |
| Uitgekeerde pensioenen | -38.364 | -36.911 |
| Wegens overgedragen pensioenverplichtingen | -3.335 | -3 |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | -1.006 | -1.275 |
| | -42.705 | -38.189 |
| Beleggingsactiviteiten | | |
| Ontvangsten | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | 13.736 | 3.732 |
| Verkopen en aflossingen beleggingen | 541.744 | 206.649 |
| Stelselwijziging | 0 | 1.297 |
| Overige | 130 | 290 |
| | 555.610 | 211.968 |
| Uitgaven | | |
| Aankopen beleggingen | -541.281 | -267.278 |
| Kosten van vermogensbeheer | -512 | -290 |
| | -541.793 | -267.568 |
| Mutatie geldmiddelen | -750 | 910 |
| Saldo geldmiddelen 1 januari | 2.701 | 1.791 |
| Saldo geldmiddelen 31 december | 1.951 | 2.701 |

Aard der bedrijfsactiviteiten

De Stichting Pensioenfonds Gasunie is opgericht in 1965.

Zij heeft ten doel het zeker stellen en verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan gewezen werknemers en aan nagelaten betrekkingen van werknemers en gewezen werknemers van N.V. Nederlandse Gasunie en van aangesloten ondernemingen. Ultimo 2010 is GasTerra B.V. de enige aangesloten onderneming.

De Stichting Pensioenfonds Gasunie is een ondernemingspensioenfonds in de zin van de Pensioenwet.

Grondslagen voor de waardering en de bepaling van het resultaat

Algemeen

Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

Stichting Pensioenfonds Gasunie heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen 610 voor de Jaarverslaggeving toegepast.

Schattingswijziging

Het Bestuur heeft in 2010 besloten om de sterftegrondslagen te actualiseren voor de in 2010 door het Actuariel Genootschap gepubliceerde prognosetafel. Ultimo 2009 was vooruitlopend op deze actualisering reeds een voorziening getroffen. Met de actualisering is deze voorziening in de sterftegrondslagen verwerkt. Het totale effect van de actualisering (inclusief het effect van de ultimo 2009 gevormde voorziening) bedraagt € 45,071 miljoen, hetgeen ongeveer gelijk is aan 6% van de Technische voorzieningen. In totaal heeft dit een dalend effect gehad op de dekkingsgraad van 6,2%-punt. Deze actualisering wordt aangemerkt als schattingswijziging.

Waardering

Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Omrekening vreemde valuta

De waarde van de beleggingen in vreemde valuta wordt omgerekend in euro's tegen de per balansdatum geldende wisselkoers (middenkoers). Valutatermijntransacties worden gewaardeerd tegen de termijankoers die op de balansdatum geldt voor termijntransacties met een looptijd die gelijk is aan de resterende looptijd van het aangegane termijncontract.

Onroerende zaken

Voor zover geen beursnotering voorhanden is, worden onroerende zaken gewaardeerd tegen taxatiewaarde.

Zakelijke waarden

De aandelen alsmede de total returnswaps (inclusief de onderliggende waarden) zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum.

Vastrentende waarden

Obligaties alsmede de renteswaps (inclusief de onderliggende waarden) zijn gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum.

Overige beleggingen

De total returnswaps op commodities (inclusief de onderliggende waarden) zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum.

Vorderingen en schulden op korte termijn

De vorderingen en schulden op korte termijn zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Algemene reserve

De algemene reserve is bestemd voor de risico's waarvoor geen voorzieningen zijn getroffen. Dit betreft met name het risico van koersdalingen van de beleggingen en de actuariële risico's.

Het vereist vermogen is te beschouwen als de wettelijk vereiste solvabiliteitsmarge. Het vereist eigen vermogen is bepaald met een uitbreiding van het standaardmodel van DNB. Deze uitbreiding op het standaardmodel is nodig omdat het pensioenfonds naast standaardbeleggingen in het beleggingsbeleid ook gebruik maakt van Inflation linked bonds, opties en swaptions. Het uitgebreide standaardmodel is afgestemd met DNB. Het vereist eigen vermogen is ultimo 2010 bepaald op 14,1% van de Technische voorzieningen. De algemene reserve van het fonds is lager dan het vereist eigen vermogen. Er is ultimo 2010 sprake van een reservetekort.

Technische voorzieningen

De pensioenen worden gefinancierd op kapitaaldekking. De Technische voorzieningen zijn berekend als de contante waarde van de opgebouwde aanspraken op basis van de per balansdatum geldende pensioenfondstreglementen.

Daarbij worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Contantmaking van toekomstige uitkeringen gebeurt op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Ultimo 2010 is contantmaking met deze rentetermijnstructuur vergelijkbaar met contantmaking met een rente van 3,4%.
- Verwachte sterfte is gebaseerd op de prognosetafels 2010-2060 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De sterftekansen van de hoofdverzekerde worden verlaagd middels een leeftijds- en geslachtsafhankelijke correctiefactor omdat de verwachte sterfte binnen het pensioenfonds lager is dan die van de Nederlandse bevolking. De correctiefactor is gelijk aan de Towers Watson ervaringssterftecorrectiefactor.
- Actieve deelnemers worden verondersteld een partner te hebben op de pensioendatum. Voor gewezen deelnemers wordt, afhankelijk van het van toepassing zijnde reglement, uitgegaan van bovenstaande onderstelling danwel de werkelijke burgerlijke staat. Er wordt verondersteld dat alle mannen 3 jaar ouder zijn dan de vrouwelijke verzekerden. Voor pensioengerechtigden wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.
- De voorziening is verhoogd met 2% ter dekking van toekomstige uitbetalingskosten.
- Er is geen rekening gehouden met toekomstige toeslagen op pensioenaanspraken.

Voorziening voor zieken

De voorziening voor zieken is bestemd voor eventuele toekomstige premievrijstelling van per de balansdatum zieke deelnemers. De voorziening is per de balansdatum gelijk aan het totaal van de verwachte toekomstige schadelasten voor de zieke deelnemers. De verwachte toekomstige schadelast is per zieke deelnemer gelijk aan de benodigde contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw op basis van de actuariële grondslagen van het fonds, waarbij de kans dat de schadelast daadwerkelijk optreedt afhankelijk is gesteld van de ziekte duur van de zieke deelnemer.

Resultaten uit beleggingen

Resultaten uit beleggingen betreffen exploitatieresultaten en vermogensresultaten.

Exploitatieresultaten uit beleggingen zijn (1) intrest op obligaties, leningen en liquide middelen, (2) dividenden en intrest op aandelen en aandelenwaps, en (3) dividenden uit vastgoedfondsen.

Vermogensresultaten zijn alle al dan niet gerealiseerde valuta- en effectenkoersverschillen ten opzichte van de aanschafwaarde.

Bijdragen

De pensioenpremie wordt vastgesteld door het Bestuur van het pensioenfonds. De pensioenpremie wordt in de loop van het kalenderjaar voorlopig vastgesteld. Na afloop van het kalenderjaar wordt de pensioenpremie definitief door het Bestuur vastgesteld. De pensioenpremie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. De vaststelling vindt plaats op basis van hetgeen daarover wordt bepaald in de statuten, de veronderstellingen en methoden en de grondslagen zoals deze zijn vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota geldend per de datum van de uitvoeringsovereenkomst.

De gedempte kostendekkende premie bestaat uit een actuariel benodigde premie vermeerderd met een opslag voor uitvoeringskosten en vermeerderd met de primo het verslagjaar vereiste solvabiliteitsopslag. De actuariel benodigde premie dient ter dekking van de kosten van de comingservice en van de backservice in het verslagjaar, inclusief de actuariel benodigde risicopremies en de aan de Technische voorzieningen toe te voegen opslag voor toekomstige uitbetalingskosten. De actuariel benodigde premie wordt berekend op basis van een vaste rekenrente van 4,3%.

Toevoeging Technische voorzieningen

De toevoeging aan de Technische voorzieningen wordt bepaald door het nominale verschil tussen de berekende actuariële voorziening aan het begin en aan het eind van het jaar.

Pensioenspaarreglement

Met ingang van 2001 biedt het fonds zijn deelnemers de mogelijkheid tot "individueel pensioensparen" via het Pensioenspaarreglement. Met het door de deelnemer opgebouwd kapitaal op de pensioendatum kan aanvullend pensioen bij het fonds worden ingekocht. De individuele pensioenspaarmodule van het pensioenfonds heeft, ondanks de vereiste solidariteitskenmerken, een ander karakter dan de collectieve pensioenregeling. Met name de financiële risico's, waaronder de beleggingsrisico's, komen tijdens de opbouwfase voor rekening van de individuele deelnemers.

Ultimo het boekjaar hebben de deelnemers een kapitaal opgebouwd ter grootte van € 784.276 (2009: € 802.610).

De inleg van de deelnemers over 2010 heeft zich als volgt ontwikkeld (bedragen in euro):

| | 2010 |
|---------------------------------|----------------|
| Stand per 1 januari | 802.610 |
| Bijdrage pensioenspaarreglement | 70.319 |
| Vermogensresultaat | 59.303 |
| Omzetting in pensioenrechten | -147.956 |
| Stand 31 december | 784.276 |

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

| Categorie | Stand ¹⁾ ultimo 2009 | Wijzigingen ¹⁾ conform RJ 610 | Stand ultimo 2009 | Aankopen/ Verstrek- kingen | Verkopen aflossingen | Ge- realiseerde resultaten | Onge- realiseerde resultaten | Stand ultimo 2010 |
|---|---------------------------------------|--|-------------------------|----------------------------------|-------------------------|----------------------------------|------------------------------------|-------------------------|
| Onroerende zaken | | | | | | | | |
| Aandelen vastgoed- maatschappijen | 81.648 | -4.124 | 77.524 | 53.579 ²⁾ | -52.151 ²⁾ | 6.146 | 2.495 | 87.593 |
| Zakelijke waarden | | | | | | | | |
| Aandelen | 328.390 | -113 | 328.277 | 62.348 | -104.994 | 13.131 | 42.531 | 341.293 |
| Vastrentende waarden | | | | | | | | |
| Obligaties | 371.833 | 13.588 | 385.421 | 273.826 | -269.545 | 11.999 | 16.750 | 418.451 |
| Deposito's | 27.389 | 55.611 | 83.000 | 93.343 ³⁾ | -90.277 ³⁾ | -251 | -594 | 85.221 |
| | 399.222 | 69.199 | 468.421 | 367.169 | -359.822 | 11.748 | 16.156 | 503.672 |
| Derivaten | | | | | | | | |
| Valutatermijn- transacties | 0 | 38 | 38 | 33.352 ⁴⁾ | 0 ⁴⁾ | -33.390 | -1.313 | -1.313 |
| Opties | 20.274 | 0 | 20.274 | 29.009 | 0 | -1.936 | -15.926 | 31.421 |
| Swaps ⁵⁾ | 2.855 | 2.508 | 5.363 | 25.000 | -49.131 | 19.994 | 7.257 | 8.483 |
| | 23.129 | 2.546 | 25.675 | 87.361 | -49.131 | -15.332 | -9.982 | 38.591 |
| Overige beleggingen | | | | | | | | |
| Commodities | 67.508 | -67.508 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Liquide middelen beleggingen | | | | | | | | |
| Liquiditeiten | 1.297 | -1.297 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totaal belegd vermogen ⁶⁾ | 901.194 | -1.297 ⁷⁾ | 899.897 | 570.457 | -566.098 | 15.693 | 51.200 | 971.149 |

1) Betreffende de doorgevoerde stelselwijziging zijn voor de optimale vergelijking de cijfers per ultimo 2009 aangepast.

2) In de aan- en verkopen zijn valutatermijncontracten voor een nominale waarde van € 55 miljoen gesaldeerd.

3) De aan- en verkopen van de deposito's zijn voor een bedrag van € 863 miljoen gesaldeerd weergegeven.

4) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.

5) Het renterisico is ultimo 2010 gedeeltelijk afgedekt via renteswaps met een notional van € 125 miljoen. In 2010 is een swap met een notional van € 25 miljoen afgesloten.

6) Exclusief opgelopen rente.

7) De resultante van de stelselwijziging ad. € 1,297 miljoen negatief is per 31 december 2009 in de post depotbank geboekt.

Toelichting bij de verloopstaat

Per 2010 is het pensioenfonds overgegaan op de standaard indeling die voortvloeit uit de RJ610 richtlijnen.

In de kolom 'Wijziging conform RJ610' worden de volgende wijzigingen aangegeven tussen de ultimo stand van 2009 en de beginstand van 2010:

Categorie onroerende zaken: Deze categorie neemt af met een totaal bedrag van € 4,124 miljoen.

Onderverdeling:

- € 4,199 miljoen is overgegaan van onroerende zaken naar vastrentende waarden. De reden hiervan is dat één van de participaties in de vastgoedmaatschappijen deels is vormgegeven als een vastrentende achtergestelde lening;
- € 0,076 miljoen negatief als resultaat van valutatermijntransacties dient te worden opgenomen onder valutatermijntransacties in verband met de afdekking van het valutarisico.

Van de categorie zakelijke waarden wordt een waarde van € 0,113 miljoen gerangschikt onder valutatermijntransacties.

Aan de categorie vastrentende waarden is per saldo een bedrag van € 69,199 miljoen toegevoegd. Dit totaal is als volgt samengesteld:

- € 65,000 miljoen aan deposito's is niet meer ondergebracht bij overige beleggingen maar bij vastrentende waarden;
- € 4,199 miljoen is overgegaan van onroerende zaken naar vastrentend.

Voorts geldt dat binnen deze categorie een bedrag van € 9,389 miljoen is overgegaan van deposito's naar obligaties.

Aan de categorie derivaten is totaal een bedrag van € 2,546 miljoen toegevoegd.

Dit totaal bestaat uit de volgende componenten:

- € 2,508 miljoen aan waarde van de belegging in commodities (total return swaps) komt uit de categorie overige beleggingen;
- € 0,038 miljoen aan waarde van valuta termijntransacties die bij RJ610 onderdeel van de categorie derivaten vormen. (Herkomst € 0,114 miljoen uit zakelijke waarden; € 0,076 miljoen negatief uit onroerende zaken.)

Bij de overige beleggingen bestaat de belegging in commodities uit total return swaps op grondstoffenindices (onderdelen van de DowJones UBS Commodity index) met deposito's en Treasury Bills als onderliggende waarde. Op basis van RJ610 wordt de belegging in commodities van begin 2010 als volgt gerangschikt:

- € 65,000 miljoen is verschoven van overige beleggingen naar vastrentende waarden en wel onder deposito's;
- € 2,508 miljoen is vanuit overige beleggingen overgebracht naar derivaten. Dit betreft de marktwaarde van de total return swaps op grondstoffenindices (onderdelen van de DowJones UBS Commodity index).

De banksaldi die onderdeel vormden van het belegd vermogen zijn onder RJ610 ingedeeld buiten het totaal belegd vermogen. Hierdoor daalt het totaal van het belegd vermogen.

Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1 Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2 Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3 Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

| | Level 1 | Level 2 | Level 3 | ultimo 2010 |
|--|----------------|---------------|---------------|----------------|
| Onroerende zaken | | | | |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen | 49.946 | 37.647 | 0 | 87.593 |
| Zakelijke waarden | | | | |
| Beleggingsfondsen in aandelen | 341.293 | 0 | 0 | 341.293 |
| Vastrentende waarden | | | | |
| Obligaties en leningen op schuldbekentenis | 501.409 | 2.263 | 0 | 503.672 |
| Derivaten | | | | |
| Valutatermijncontracten | 0 | -1.313 | 0 | -1.313 |
| Opties | 0 | 0 | 31.421 | 31.421 |
| Swaps | 0 | 0 | 8.483 | 8.483 |
| | 0 | -1.313 | 39.904 | 38.591 |
| Totaal belegd vermogen | 892.648 | 38.597 | 39.904 | 971.149 |

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

| Categorie | Stand ultimo 2009 | Aankopen | Verkopen aflossingen | Vermogens- resultaat | Stand ultimo 2010 |
|-------------------------------|-------------------------|------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Zakelijke waarden | | | | | |
| Aandelen | 209 | 30 | -93 | 34 | 180 |
| Vastrentende waarden | | | | | |
| Obligaties | 548 | 147 | -194 | 12 | 513 |
| Liquiditeiten | | | | | |
| Liquiditeiten | 26 | 434 | -398 | 13 | 75 |
| Overige beleggingen | | | | | |
| Overige beleggingen | 20 | 8 | -12 | 0 | 16 |
| Totaal belegd vermogen | 803 | 619 | -697 | 59 | 784 |

| | 2010 | | 2009 | |
|---|----------------|--------|----------------|--------|
| [3] Vorderingen en overlopende activa | | | | |
| Lopende intrest | | | | |
| Vastrentende waarden | 65 | | 74 | |
| Derivaten | 3.817 | | 6.500 | |
| Overige beleggingen | 1 | | 1 | |
| | 3.883 | | 6.575 | |
| Overige vorderingen | | | | |
| Dividendbelasting | 176 | | 308 | |
| Overige | 288 | | 24 | |
| | 464 | | 332 | |
| Totaal vorderingen en overlopende activa | 4.347 | | 6.907 | |
| [4] Liquide middelen | | | | |
| Banksaldi voor beleggingen | 1.106 | | 1.297 | |
| Overige banksaldi | 845 | | 1.404 | |
| | 1.951 | | 2.701 | |
| Passiva | | | | |
| [5] Reserves | | | | |
| Algemene reserve | | | | |
| Stand per 1 januari | 115.337 | | 38.953 | |
| Besteding van het saldo van baten en lasten | -8.365 | | 76.384 | |
| Stand per 31 december | 106.972 | | 115.337 | |
| Technische voorzieningen (TV) | 862.589 | | 791.366 | |
| Het minimaal vereist vermogen bedraagt: ¹⁾ | TV+35.353 | 104,1% | TV+32.426 | 104,1% |
| Het vereist vermogen bedraagt: | TV+119.895 | 113,9% | TV+130.511 | 116,5% |
| De dekkingsgraad is: | TV+106.972 | 112,4% | TV+115.337 | 114,6% |
| De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (Reserves + Voorzieningen) gedeeld door de Technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen. De berekening is als volgt: (106.972+862.589)/862.589 x 100% = 112,4% | | | | |

1) Het wettelijk minimaal vereist vermogen is 104,1% maar het fonds rekent met een waarde van 105% van het totale vermogen.

| | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| [6] Technische voorzieningen | | |
| Stand voorziening per 1 januari | 790.867 | 779.064 |
| Ten laste van de staat baten en lasten | 71.391 | 11.803 |
| Stand voorziening per 31 december | 862.258 | 790.867 |
| De Technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd: | | |
| – Actieve deelnemers | 350.945 | 345.579 |
| – Gewezen deelnemers | 36.980 | 37.592 |
| – Arbeidsongeschikte deelnemers | 5.027 | 5.982 |
| – Pensioengerechtigden | 452.405 | 366.557 |
| – Voorziening voor nieuwe overlevingstafels | 0 | 19.649 |
| – Toekomstige kosten | 16.901 | 15.508 |
| Stand voorziening per 31 december | 862.258 | 790.867 |
| Het verloop van de voorziening is als volgt: | | |
| – Stand voorziening per 1 januari | 790.867 | 779.064 |
| – Intrest | 10.058 | 19.521 |
| – Financiering pensioenopbouw | 21.369 | 28.013 |
| – Financiering toeslagverlening t.l.v. fonds | 664 | -234 |
| – Sterfte | 612 | 1.820 |
| – Overige verzekeringstechnische grondslagen | 447 | 976 |
| – Invalidering/ revalidering | 291 | 0 |
| – Saldo waardeoverdrachten | -456 | 3.699 |
| – Uitkeringen inclusief afkoop | -38.283 | -36.952 |
| – Vrijval voor kosten | -765 | -739 |
| – Wijziging sterftegrondslagen | 9.835 | 20.042 |
| – Wijziging renteterminstructuur | 67.619 | -24.343 |
| Stand voorziening per 31 december | 862.258 | 790.867 |
| [7] Voorziening voor zieken | | |
| Stand voorziening per 1 januari | 499 | 0 |
| Ten gunste van de staat baten en lasten | -168 | 499 |
| Stand voorziening per 31 december | 331 | 499 |

| | 2010 | 2009 |
|---|--------------|--------------|
| [8] Voorziening voor risico deelnemers | | |
| Stand per 1 januari | 803 | 716 |
| Stortingen | 619 | 1.026 |
| Opname i.v.m. overgang ING PFS | 0 | -955 |
| Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten | -696 | -91 |
| Rendement | 58 | 107 |
| Stand voorziening per 31 december | 784 | 803 |
| [9] Kortlopende schulden en overlopende passiva | | |
| Overlopende aankopen beleggingen | 4.174 | 0 |
| Te betalen loonheffing | 905 | 874 |
| Sociale lasten | 129 | 120 |
| Verrekening pensioenpremies met aangesloten ondernemingen | 2.205 | 1.425 |
| Ondernemingen | 6 | 47 |
| Nog te verwerken waardeoverdracht | 49 | 33 |
| Nog te betalen kosten | 418 | 303 |
| Stand per 31 december | 7.886 | 2.802 |

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden namens de pensioengerechtigden van Stichting Pensioenfonds Gasunie hebben in 2010 tezamen € 3.000 (bedrag in euro) aan vergoeding ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2010 had Stichting Pensioenfonds Gasunie geen personeelsleden in dienst.

| Baten en lasten | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|
| [10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | | |
| Onroerende zaken | 3.986 | 3.126 |
| Zakelijke waarden | 877 | 0 |
| Vastrentende waarden | 756 | 2.620 |
| Derivaten | 5.190 | 3.940 |
| FVP-bijdrage | 1 | 0 |
| Intrest op waardeoverdrachten | 4 | 99 |
| Intrest banken | 230 | 92 |
| | 11.044 | 9.877 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | | |
| <i>Gerealiseerde resultaten</i> | | |
| Onroerende zaken | 6.146 | 128 |
| Zakelijke waarden | 13.131 | 1.362 |
| Vastrentende waarden | 11.747 | 1.189 |
| Derivaten | -15.332 | -4.800 |
| Overige beleggingen | 0 | 6.898 |
| Valutare resultaat liquide middelen | 0 | -168 |
| Valutaverschillen | 645 | 67 |
| <i>Ongerealiseerde resultaten</i> | | |
| Onroerende zaken | 2.495 | 2.570 |
| Zakelijke waarden | 42.531 | 78.569 |
| Vastrentende waarden | 16.157 | -663 |
| Derivaten | -9.981 | -1.456 |
| Overige beleggingen | 0 | 2.508 |
| Valutare resultaat liquide middelen | 0 | 0 |
| | 67.539 | 86.204 |

| | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|
| Kosten van vermogensbeheer | | |
| Bewaarloon effecten | -13 | -24 |
| Beheerloon | -410 | -201 |
| Administratie | -89 | -65 |
| | -512 | -290 |
| Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds | 78.071 | 95.791 |
| [11] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers | | |
| Vermogensresultaat | 59 | 107 |
| [12] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers | | |
| Pensioenpremie werknemers | | |
| Reglementaire bijdrage | 477 | 358 |
| Inkoopsommen | 103 | 102 |
| Diversen | 70 | 214 |
| | 650 | 674 |
| Pensioenpremie werkgevers | 24.858 | 28.276 |
| | 25.508 | 28.950 |
| De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld: | | |
| – Actuarieel benodigd | 23.580 | 29.622 |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen | 3.713 | 5.503 |
| | 27.293 | 35.125 |
| De gedempte premie is als volgt samengesteld: | | |
| – Actuarieel benodigd | 21.906 | 24.163 |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen | 3.430 | 4.471 |
| | 25.336 | 28.634 |
| [13] Premiebijdragen voor risico deelnemers | | |
| Premies pensioensparen | 70 | 1.026 |
| [14] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers | | |
| Overgang naar ING PFS | 0 | -955 |
| Omzetting in pensioenrechten | -148 | -91 |
| | -148 | -1.046 |

| | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| [15] Saldo van overdracht van rechten | | |
| Overgenomen pensioenverplichtingen | 2.614 | 2.138 |
| Overgedragen pensioenverplichtingen | -3.335 | -3 |
| | -721 | 2.135 |
| [16] Pensioenuitkeringen | | |
| Ouderdomspensioen | -20.186 | -18.914 |
| Partnerpensioen | -4.976 | -4.743 |
| Wezenpensioen | -68 | -49 |
| Arbeidongeschiktheidspensioen | -277 | -292 |
| Vervroegde uitkering | -12.811 | -12.902 |
| Afkoopsommen | -15 | -5 |
| Overig | -72 | -40 |
| | -38.405 | -36.945 |
| [17] Mutatie Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds | | |
| Intrest | -10.058 | -19.521 |
| Financiering pensioenopbouw | -21.369 | -28.013 |
| Financiering toeslagverlening t.l.v. fonds | -664 | 234 |
| Sterfte | -612 | -1.820 |
| Overige verzekeringstechnische grondslagen | -447 | -976 |
| Invalideren/revalideren | -291 | 0 |
| Saldo waardeoverdrachten | 456 | -3.699 |
| Uitkeringen inclusief afkoop | 38.283 | 36.952 |
| Vrijval voor kosten | 765 | 739 |
| Sterftetrend | -9.835 | -20.042 |
| Wijziging rentetermijnstructuur | -67.619 | 24.343 |
| | -71.391 | -11.803 |
| [18] Mutatie voorziening voor zieken | 168 | -499 |
| [19] Mutatie voorziening voor risico deelnemers | | |
| Pensioenspaarkapitalen | | |
| Stortingen | -70 | -1026 |
| Onttrekkingen i.v.m. overgang naar ING PFS | 0 | 955 |
| Onttrekkingen i.v.m. pensionering | 148 | 91 |
| Rendement | -59 | -107 |
| | 19 | -87 |

| | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|
| [20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | | |
| Administratie | -542 | -453 |
| Accountant controle | -36 | -38 |
| Actuaris certificerend | -65 | -48 |
| Actuaris uitvoerend en advies | -80 | -118 |
| De Nederlandsche Bank | -159 | -24 |
| Contributie OPF | -12 | -8 |
| Doorbelaste kosten onderneming | -554 | -305 |
| Vergoeding beleggingscommissie | -28 | -40 |
| Advieskosten (inclusief ALM-studie) | -38 | -195 |
| Visitatie | -24 | 0 |
| Overige | -57 | -16 |
| | -1.595 | -1.245 |
| | | |
| | 2010 | 2009 |
| Actuariële analyse van het resultaat | | |
| (in duizenden euro) | | |
| Rendement en inflatie | 394 | 100.613 |
| Financiering | 1.928 | -672 |
| Sterfte | -245 | -1.699 |
| Arbeidsongeschiktheid | 723 | 981 |
| Overige technische grondslagen | -447 | -976 |
| Waarde overdrachten | -265 | -1.563 |
| Toeslagen | -664 | 234 |
| Uitkeringen | -122 | 7 |
| Voorziening voor nieuwe overlevingstafels | -9.835 | -20.042 |
| Voorziening zieken | 168 | -499 |
| Resultaat | -8.365 | 76.384 |

Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag wordt het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de nominale pensioenverplichtingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke risico's op te kunnen vangen (het standaardmodel).

Toetsing van het eigen vermogen van het fonds vindt plaats aan de hand van een uitbreiding op het standaardmodel van DNB. De uitbreiding op het standaardmodel betreft de verwerking van opties, swaptions en inflation linked bonds binnen S1 en S2. Deze uitbreiding is afgestemd met DNB. Het vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de hoogste van beide gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen. De verschillende risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S9. Tevens wordt rekening gehouden met onderling compenserende effecten (diversificatie-effect). Er wordt immers een positieve correlatie verondersteld tussen vastrentende en zakelijke waarden waardoor een compenserend effect optreedt. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën:

| | 2010 | | 2009 | |
|---|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | € | % | € | % |
| Renterisico (S1) | 52.472 | 6,1 | 40.132 | 5,1 |
| Marktrisico (S2) | 79.018 | 9,1 | 100.272 | 12,7 |
| Valutarisico (S3) | 7.113 | 0,8 | 0 | 0,0 |
| Grondstoffenrisico (S4) | 22.853 | 2,6 | 20.572 | 2,6 |
| Kredietrisico (S5) | 436 | 0,1 | 1.067 | 0,1 |
| Verzekeringstechnisch risico (S6) | 25.636 | 3,0 | 30.323 | 3,8 |
| Diversificatie-effect | -67.633 | -7,8 | -61.855 | -7,8 |
| Vereist eigen vermogen | 119.895 | 13,9 | 130.511 | 16,5 |
| Aanwezige dekkingsgraad | | 112,4 | | 114,6 |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad ¹⁾ | | 104,1 | | 104,1 |
| Vereiste dekkingsgraad | | 113,9 | | 116,5 |

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het fonds (minus de passiefposten kortlopende schulden en overlopende passiva en voorziening voor risico deelnemers) te delen door de Technische voorzieningen.

¹⁾ Het wettelijk minimaal vereist vermogen is 104,1% maar het fonds rekent met een waarde van 105% van het totale vermogen.

Het betreft hier de Technische voorzieningen plus overige technische voorzieningen. Het afgelopen jaar is deze dekkingsgraad, op grondslagen van het fonds, afgenomen van 114,6% tot 112,4%.

Het eigen vermogen van het fonds per 31 december 2010 was groter dan het minimaal vereist eigen vermogen, maar kleiner dan het vereist eigen vermogen. Het fonds verkeert daarom per 31 december 2010 in een situatie van reservetekort.

Detaillering van deze risicocategorieën

Onderstaand zullen de financiële risico's S1 tot en met S9 nader worden verbijzonderd en gekwantificeerd. Voorts zal ook worden ingegaan op het concentratierisico.

Renterisico (S1)

Het fonds kent een renterisico. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de rentegevoeligheid van de beleggingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Indien deze twee gevoeligheden niet volledig op elkaar zijn afgestemd, is de financiële positie, gemeten door de dekkingsgraad, gevoelig voor de renteontwikkeling. Hier spelen twee aspecten een belangrijke rol. Ten eerste is er een looptijd (duratie) verschil tussen de beleggingen en de verplichtingen. Ten tweede is er een verschil in omvang tussen dat gedeelte van de beleggingen dat afhangt van de rente enerzijds en de verplichtingen anderzijds.

Onderstaand wordt de bepaling van de rentegevoeligheid (de modified duration) van de algehele financiële positie van het fonds toegelicht.

Bij vaststelling van de asset allocatie wordt er ook expliciet rekening gehouden met de modified duration van de beleggingsportefeuille. De huidige modified duration van het vastrentende gedeelte van de beleggingsportefeuille bedraagt 12,9 jaar voor staatsobligaties en 4,1 jaar voor kredietobligaties.

Door middel van de onderstaande derivaten wordt de duration van de vastrentende waarden verhoogd.

Aanwezige onvoorwaardelijke rentederivaten ultimo 2010:

| Hoofdsom | Eind- datum | Fonds ontvangt rente | Fonds betaalt rente |
|------------------|------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| Swap 1 € 100.000 | jan-24 | jaarlijks vast 4,005% | halfjaarlijks variabel |
| Swap 2 € 25.000 | jun-30 | jaarlijks vast 3,39% | halfjaarlijks variabel |

Aanwezige voorwaardelijke rentederivaten ultimo 2010:

In alle gevallen is een optie afgesloten waarbij het fonds het recht heeft een swap aan te gaan waarbij jaarlijks een vaste rente wordt ontvangen en een halfjaarlijkse variabele rente wordt betaald.

| Swaption | Hoofdsom | Rente- percentage | Startdatum swap | Einddatum swap |
|----------|----------|----------------------|--------------------|-------------------|
| 1 | € 30.000 | 3,56% | jul-15 | jul-35 |
| 2 | € 20.000 | 3,395% | jul-12 | jul-32 |
| 3 | € 20.000 | 3,105% | jul-11 | jul-41 |
| 4 | € 20.000 | 2,68% | okt-11 | okt-41 |
| 5 | € 30.000 | 2,725% | okt-12 | okt-42 |
| 6 | € 50.000 | 2,75% | okt-15 | okt-45 |
| 7 | € 25.000 | 3,382% | dec-12 | dec-42 |
| 8 | € 25.000 | 3,4125% | dec-13 | dec-43 |
| 9 | € 40.000 | 3,7925% | dec-15 | dec-35 |

De rentegevoeligheid van de beleggingen wordt door het gebruik van derivaten meer in lijn gebracht met die van de pensioenverplichtingen. Deze laatste kennen een duration van 14,9 jaar. De waarde van de verplichtingen is substantieel groter dan de waarde van het vastrentende gedeelte van de beleggingen waardoor het renterisico feitelijk voor ongeveer 60% is afgedekt. Nominale obligaties en swaps zorgen gezamenlijk voor een rente afdekking van 31%. De swaptions zorgen ervoor dat het pensioenfonds bij een extreme rentedaling voor 29% is afgedekt.

Swaptions zijn afgesloten op de 20 en 30 jaars forward rentes. Op jaarultimo lagen deze forward rentes tussen de 3,5% en 4%. Indien de rentestand ten opzichte van dit peil met ruim 1% zakt is te zien dat de bovengenoemde swaptions kunnen worden uitgeoefend, waardoor renteswaps ontstaan die zorgen voor afdekking.

Marktrisico op zakelijke waarden (S2)

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde uitgebreid standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar verschillende markten uitgevoerd. Bij het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke.

| | 2010 | | 2009 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| <i>Verdeling marktrisico per categorie:</i> | | | | |
| Ontwikkelde markten | 412.980 | 96,2 | 410.038 | 100,0 |
| Opkomende markten | 16.384 | 3,8 | 0 | 0,0 |
| | 429.364 | 100,0 | 410.038 | 100,0 |

Aandelenderivaten zijn gebruikt om het extreme neerwaartse aandelenrisico af te dekken en worden daarom ook meegenomen in het uitgebreide standaardmodel. Onderstaand volgt een overzicht:

| | Waarde | Notional | Afloop- datum | Strike Level |
|----------------|-----------------|------------------|--------------------------|---------------------|
| Put 1 (dec-09) | € 1.200 | € 80.000 | dec-11 | 76% |
| Put 2 (dec-09) | € 10.700 | € 150.000 | dec-14 | 76% |
| Put 3 (dec-10) | € 3.100 | € 50.000 | dec-13 | 79% |
| Put 4 (dec-10) | € 4.300 | € 50.000 | dec-15 | 79% |
| Totaal | € 19.300 | € 330.000 | | |

De volledige afdekking per eind 2010 betreft een hoofdsom van € 330 miljoen met een gemiddelde looptijd van ongeveer 3 jaar. Initieel is de aandelenportefeuille van het pensioenfonds op een strike level van 80% afgedekt, dit gerekend naar het koerspeil op het moment van afsluiten. Ongeveer € 260 miljoen is hierdoor zeker gesteld. Vanwege de stijging van de aandelenkoersen is het strike level gedaald naar gemiddeld 77%.

Valutarisico (S3)

De pensioenverplichtingen luiden in euro's, de mogelijke risico's als gevolg van valutakoersontwikkelingen kunnen bij de beleggingen tot uitdrukking komen. Zonder afdekking van valutarisico loopt het fonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. De posities in vreemde valuta waren ultimo 2010 nagenoeg geheel afgedekt door middel van valutatermijntransacties, waardoor het resterende valutarisico beperkt is. Het totale valutarisico in relatie tot het belegd vermogen bedraagt 3,6%.

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het fonds valutatermijntransacties afgesloten. De tabel op de volgende pagina toont hoe het valutarisico per 31 december 2010 hierdoor is gemitigeerd.

Een afdekratio van 100% geeft aan dat het valutarisico exact is afgedekt.

| Valutarisico | Valutarisico voor afdekking | | Valutarisico na afdekking |
|------------------------------|-----------------------------|--------------|---------------------------|
| | € | Afdekratio % | € |
| Japan | 42.972 | 100,4 | 171 |
| Canada | 9.973 | 98,5 | 146 |
| Verenigde Staten | 160.678 | 96,3 | 6.006 |
| Australie | 28.136 | 101,6 | 440 |
| Hong Kong | 9.135 | 101,7 | 157 |
| Zwitserland | 23.434 | 103,1 | 717 |
| Zweden | 13.447 | 98,0 | 275 |
| Groot-Brittanie | 49.290 | 100,0 | 17 |
| Overige niet Europese landen | 22.309 | 0,0 | 22.309 |
| Overige Europese landen | 4.916 | 0,0 | 4.916 |
| Totaal exposure | 364.289 | 90,3 | 35.155 |
| Eurozone | 607.927 | | – |
| Totaal | 972.216 | 96,4 | 35.155 |

Grondstoffenrisico (S4)

Het fonds belegt in grondstoffen en loopt dus het risico dat de waarde van deze belegging daalt. Ultimo 2010 is voor € 75,5 miljoen belegd in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Bij het kredietrisico komt het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking. Allereerst is er het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties. Dit risico wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Daarnaast is er het kredietrisico verbonden aan de portefeuille vastrentende waarden. De fondsen waar het pensioenfonds in belegd bevatten namelijk beleggingen in ondernemingen waardoor kredietrisico wordt gelopen. Het kredietrisico kan worden gemeten door het monitoren van ratings uitgegeven door rating agencies (zoals Standard & Poor's/Moody's/Fitch). Op de volgende pagina is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt voor de belegging in vastrentende waarden.

Vastrentende waarden naar rating

| | 2010 | | 2009 | |
|-------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| <i>Rating vastrentende waarden:</i> | | | | |
| AAA | 441.419 | 88,0 | 335.371 | 84,0 |
| AA | 16.135 | 3,2 | 14.183 | 3,6 |
| A | 13.864 | 2,8 | 18.010 | 4,5 |
| BBB | 14.804 | 3,0 | 12.832 | 3,2 |
| Lager dan BBB | 704 | 0,1 | 825 | 0,2 |
| Cash | 14.503 | 2,9 | 18.000 | 4,5 |
| | 501.429 | 100,0 | 399.222 | 100,0 |

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Betreffende S6, het verzekeringstechnische risico kan worden opgemerkt dat het hier alleen het risico omvat dat ontstaat door afwijkingen van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterfte trend (lang leven risico). Deze sterftetrend dient te worden meegenomen bij de bepaling van de Technische voorzieningen. De te verwachten sterfte trend wordt door het bestuur vastgesteld in overleg met de actuaris, waarbij acht wordt geslagen op de ontwikkelingen in de pensioensector. De voorziening ultimo 2010 is in overleg met de actuaris vastgesteld op basis van de Prognosetabel 2010-2060 van het Actuarieel Genootschap. Deze prognosetabel geeft de gemiddelde sterftekansen weer van de gehele bevolking. Omdat de sterftekansen van het werkende deel van de bevolking afwijken van de gehele bevolking, wordt de prognosetabel gecorrigeerd met de Towers Watson ervaringssterfte.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico treedt op als het pensioenfonds op korte termijn niet kan voldoen aan betalingsverlichtingen (uitkeringen en beleggingsbetalingen). Dit risico is zeer beperkt omdat het pensioenfonds op korte termijn ook inkomende kasstromen heeft uit directe beleggingsinkomsten en premies. Ook bestaat een deel van de beleggingen structureel uit liquide middelen. Daarnaast worden voor collateral calls waar mogelijk waardepapieren aangehouden in plaats van cash.

Concentratierisico (S8)

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Bij aandelen beleggingen belegt het fonds middels indexfondsen die samengesteld zijn uit ondernemingen verspreid over meerdere regio's en economische sectoren. Het concentratierisico is daardoor zeer beperkt.

Uit de onderstaande tabel blijkt dat de zakelijke waarden zijn gespreid over meerdere regio's wereldwijd.

Zakelijke waarden

| | 2010 | | 2009 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| <i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i> | | | | |
| Europa | 232.750 | 54,2 | 246.529 | 60,1 |
| Noord-Amerika | 95.960 | 22,3 | 51.291 | 12,5 |
| Azië/Oceanie (incl. Japan) | 84.270 | 19,6 | 112.219 | 27,4 |
| Opkomende markten | 16.384 | 3,8 | 0 | 0,0 |
| | 429.364 | 100,0 | 410.038 | 100,0 |

Bij beleggingen in vastrentende waarden belegt het fonds middels obligatiefondsen die samengesteld zijn uit obligaties uitgegeven door overheden en ondernemingen. Het concentratierisico is daardoor zeer beperkt. De voornaamste concentraties vallen binnen de categorie staatsobligaties, aangezien er slechts een beperkt aanbod van landen binnen de eurozone met een AAA-rating beschikbaar is.

Uit onderstaande tabel blijkt dat belegging in vastrentende waarden grotendeels in Europa plaatsvindt.

Vastrentende waarden (exclusief standen bankrekeningen)

| | 2010 | | 2009 | |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| <i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i> | | | | |
| Europa | 430.708 | 85,9 | 399.222 | 100,0 |
| Noord-Amerika | 70.721 | 14,1 | 0 | 0,0 |
| | 501.429 | 100,0 | 399.222 | 100,0 |

De beleggingen binnen de portefeuille onroerende zaken zijn gespreid over meerdere sectoren. Zie hiervoor de onderstaande tabel.

| Onroerende zaken | 2010 | | 2009 | |
|---|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| <i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i> | | | | |
| Kantoren | 7.524 | 8,4 | 7.765 | 9,5 |
| Winkels | 8.898 | 9,9 | 8.768 | 10,7 |
| Woningen | 19.993 | 22,3 | 15.196 | 18,6 |
| Overige | 3.138 | 3,5 | 3.664 | 4,5 |
| Participaties in vastgoed beleggingsfondsen | 50.199 | 55,9 | 46.255 | 56,7 |
| | 89.752 | 100,0 | 81.648 | 100,0 |

De participaties in vastgoed beleggingsfondsen bestaan uit meerdere sectoren o.a. kantoren, winkels en woningen.

Bij derivaten wordt gebruikt gemaakt van meerdere kredietwaardige tegenpartijen en Credit Support Annexen om het tegenpartijrisico te mitigeren.

De grondstoffenportefeuille bestaat uit meerdere soorten grondstoffen, waaronder energie, edelmetalen en agrarische producten.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat door het falen of tekortschieten van interne processen, menselijk en technische tekortkomingen, en onverwachte externa gebeurtenissen. Het pensioenfonds beheerst dit risico door limitering van de complexiteit van beleggingen, door vastlegging van beleid en procedures in fondsdocumenten. Risico-analyses en audits door onafhankelijke partijen vinden regelmatig plaats. Bovendien kent het pensioenfonds een gedragscode en een compliance officer die naleving van deze code stimuleert en controleert.

Groningen, 8 juni 2011

Het Bestuur

C.S. Pisuisse
voorzitter

P.L. Kwast
secretaris

H.A.T. Chin Sue
plv. voorzitter

A.J. Klijn
plv. secretaris

J.E. Kielman

Mw. J. Hermes

M.F. Versteeg

Mw. A. de Jong-Nonner

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Het Bestuur heeft besloten om per 1 januari 2011 een gedeeltelijke toeslag van 0,5% te verlenen. Op basis van de prijsontwikkeling zou de volledige toeslag 1,3% bedragen. Gezien de financiële situatie van het fonds achtte het Bestuur het niet verantwoord om de volledige toeslag te verlenen.

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het Bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2010 als volgt te verdelen:

| | 2010 |
|------------------|------------------|
| | x € 1.000 |
| Algemene reserve | -8.365 |

Het voorstel van het Bestuur is in de jaarrekening verwerkt.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Gasunie te Groningen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Gasunie is naar mijn mening niet voldoende, vanwege een beperkt reservetekort.

Apeldoorn, 8 juni 2011

R. Kruijff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Aan: Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Gasunie

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2010 voor het jaar eindigend op 31 december 2010 van Stichting Pensioenfonds Gasunie te Groningen gecontroleerd.

Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 610 Pensioenfonds.

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 ten doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit.

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de 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 betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Gasunie per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 610 Pensioenfonds.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Zwolle, 8 juni 2011

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J. Niewold RA

Bijlagen

Begrippenlijst

Aangesloten onderneming

Een rechtspersoon die krachtens de statuten tot het fonds is toegelaten.

Aanspraken (opgebouwde)

Recht op toekomstige uitkering van pensioen.

Abtn

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de abtn zet het Bestuur van het fonds uiteen welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan het fonds. De abtn (ook wel bedrijfsplan) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet (waaronder grondslagen), het beleidskader (toeslag- en beleggingsbeleid), de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingsysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP)

Principes op grond waarvan De Nederlandsche Bank, voor het ontstaan van het Financieel Toetsingskader, de financiële positie van pensioenfondsen beoordeelt.

Actuariële risico's

Risico's in verband met sterfte en arbeidsongeschiktheid waardoor het pensioenfonds meer of minder moet uitbetalen dan hetgeen de actuaris heeft berekend bij de bepaling van de Technische voorzieningen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling Technische voorzieningen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

AG Prognosetafel

Statistisch overzicht met betrekking de overlevings- en sterftetekansen per leeftijd van een groep personen (bijvoorbeeld alle mannen van de bevolking van Nederland). De prognosetafels geven inzicht in de mogelijke toekomstige sterfteontwikkeling van de huidige generatie tot en met 2060. Deze worden vastgesteld door het Actuariële Genootschap (AG).

AssetLiability Managementstudie (ALM-studie)

Studie die inzicht geeft in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en die het pensioenfondsbestuur de mogelijkheid biedt om de diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële markten (AFM)

Een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragtoezicht.

Beleggingscommissie (BelCom)

De Beleggingscommissie wordt gevormd door drie leden uit het Bestuur van het fonds en minimaal twee externe adviseurs. Zij adviseert het Bestuur over het strategische beleggingsbeleid en bepaalt het korte termijn beleggingsbeleid.

Benchmark

Een maatstaf voor de beoordeling en vergelijking van de performance van beleggers onderling.

Certificerend actuaris

De waarmerkend actuaris die belast is met de beoordeling van de financiële positie van het fonds. Hij geeft jaarlijks een actuariële verklaring af, waarmerkt de actuariële verslagstaten en stelt een rapport op ter onderbouwing van zijn oordeel.

Collateral

Een zekerheid (onderpand) in de vorm van geld, goederen of rechten, waarop iemand zich kan verhalen als de tegenpartij niet aan zijn verplichtingen voldoet.

Commodities

Een belegging in grondstoffen of bulkgoederen die op termijn via standaardcontracten worden verhandeld.

Contante waarde (van de pensioenverplichtingen)

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met renteaangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Continuïteitsanalyse

Met een continuïteitsanalyse wordt beoordeeld of de financiële risico's voor een pensioenfonds zich, met inachtneming van een realistische schatting van de toekomstige ontwikkeling van de economie, op lange termijn binnen aanvaardbare grenzen bevinden. Daarbij wordt de kracht van de verschillende beleidsinstrumenten en de ontwikkeling daarvan in kaart gebracht en wordt de consistentie in de toezegging, financiering en communicatie ten aanzien van toekomstige toeslagverleningen getoetst. De continuïteitsanalyse bestrijkt een toetsingshorizon van 15 jaar.

Deelnemer

De werknemer met een arbeidsovereenkomst bij Gasunie of GasTerra die deelneemt aan het pensioenreglement en pensioenaanspraken verwerft jegens het fonds overeenkomstig de bepalingen van dit pensioenreglement.

Dekkingsgraad

De waarde van het totaal aanwezige vermogen van het fonds uitgedrukt in een percentage van de Technische voorzieningen.

Dekkingstekort

Er is sprake van een dekkingstekort (ook wel onderdekking) wanneer het pensioenfonds minder eigen vermogen heeft dan het minimaal vereist eigen vermogen. Het pensioenfonds dient dan een korte termijn herstelplan op te stellen.

De Nederlandsche Bank (DNB)

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Deposito

Uitgeleend geld voor een vaste periode tegen een vooraf overeengekomen vaste rentevergoeding.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijis of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

Duration

De gemiddelde (met de contante waarde gewogen) looptijd van de cashflows van een obligatielening, een obligatieportefeuille of verplichtingen. Een maatstaf voor de rentegevoeligheid van die lening, portefeuille of verplichtingen. Hierbij geldt: hoe hoger de duration, hoe rentegevoeliger de lening, portefeuille of verplichtingen.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het toezichtregime ten behoeve van de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de Pensioenwet.

Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP)

Bij werkloosheid zal de opbouw van de pensioenverzekering in beginsel stoppen. Er bestaat echter een wettelijke regeling die een tijdelijke voortzetting van de opbouw mogelijk maakt: de FVP-regeling.

Gedragcode

In de gedragscode staan voorschriften voor bestuurders en andere betrokken personen bij het pensioenfonds, ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijke informatie.

Gerealiseerd resultaat

Resultaat na verkoop van de beleggingen.

Gewezen deelnemers

Personen (nog niet pensioengerechtigd) die bij het pensioenfonds opgebouwde aanspraken hebben uit het verleden maar die geen extra aanspraken meer opbouwen zoals deelnemers dat nog wel doen. Voorbeeld zijn ex-werknemers van Gasunie die hun opgebouwde rechten niet hebben overgedragen aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever.

Herstelplan

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort bij een fonds.

Kortetermijnherstelplan

In een situatie van onderdekking (ook wel dekkingstekort) dienen pensioenfondsen binnen drie maanden na het ontstaan hiervan een kortetermijnherstelplan op te stellen en in te dienen bij De Nederlandsche Bank. Het kortetermijnherstelplan bevat de concrete maatregelen waardoor het fonds binnen een termijn van maximaal drie jaar weer zal beschikken over het minimaal vereist eigen vermogen. De maatregelen in het kortetermijnherstelplan worden gebaseerd op een recente continuïteitsanalyse die het fonds heeft uitgevoerd.

Langetermijnherstelplan

Indien er sprake is van een reservetekort dienen pensioenfondsen binnen drie maanden na het ontstaan hiervan een lange termijn herstelplan op te stellen en in te dienen bij De Nederlandsche Bank. Het langetermijnherstelplan bevat de concrete maatregelen

waardoor het fonds binnen een termijn van maximaal vijftien jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen. De maatregelen in het langetermijnherstelplan worden gebaseerd op een recente continuïteitsanalyse die het fonds heeft uitgevoerd.

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de sterftetafel bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen).

LifeCycle Mix

De gespreide portefeuille met beleggingsfondsen waarin het spaarkapitaal wordt belegd binnen de pensioenspaarregeling. In overeenstemming met het persoonlijke risicoprofiel, leeftijd en pensioendatum van de deelnemer wordt een passende LifeCycle Mix gekozen.

Liquide middelen

Vermogensbestanddelen die onmiddellijk en met beperkte kosten ten gelde kunnen worden gemaakt (bijvoorbeeld bankrekeningen).

Marktwaarde

De waarde van een belegging op basis van de actuele marktnotering.

Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 105% van de Technische voorzieningen voor eigen rekening.

Obligatie

Schuldpapier van een onderneming/staat met een vaste of variabele rente en een vaste looptijd waarna de schuld zal worden afgelost.

Onderdekking

Er is sprake van onderdekking (ook wel dekkingstekort) wanneer het pensioenfonds minder eigen vermogen heeft dan het minimaal vereist eigen vermogen. Het pensioenfonds dient dan een kortetermijnherstelplan op te stellen.

Ongerealiseerd resultaat

Herwaardering van de beleggingen ultimo jaar. Deze opbrengst wordt gerealiseerd na verkoop van de beleggingen.

Onvoorwaardelijke derivaten

Een onvoorwaardelijk derivaat is een type derivaat waarbij alle betrokken partijen verplicht zijn op een bepaald tijdstip een afgeleid financieel instrument toe te passen, ongeacht de prijsontwikkeling van de onderliggende waarde. Dit zijn gewone termijncontracten, futures, valutaswaps, renteswaps, total return swaps op aandelen of commodities, etc.

Overrente

Het positieve verschil tussen het beleggingsrendement van het fonds en de rekenrente.

Pensioencommissie

De Pensioencommissie adviseert het Bestuur over het pensioenbeleid, de communicatie en het beheer en de uitvoering van de pensioenregelingen. De Pensioencommissie wordt gevormd door vijf leden uit het Bestuur van het fonds.

Pensioenspaarkapitaal

Het kapitaal dat wordt opgebouwd bij deelname aan de pensioenspaarregeling. Het kapitaal bestaat uit de stortingen door de deelnemer en de beleggingsopbrengsten op het kapitaal. Met het pensioenspaarkapitaal kan pensioen worden ingekocht bij het fonds.

Performance

Het totale rendement over het jaar verkregen uit de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen, partner- en wezenpensioen.

Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd. De Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het Bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

Prudentieel toezicht

Prudentieel toezicht richt zich op de soliditeit van financiële ondernemingen, waaronder pensioenfondsen, en draagt bij aan de stabiliteit van de financiële sector. Dit toezicht berust bij De Nederlandsche Bank.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst. Deze wordt gebruikt bij de berekening van de contante waarde van de Technische voorzieningen en wordt bepaald op basis van de rentetermijnstructuur.

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur (of yield curve) is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop: als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Reservetekort

Er is sprake van een reservetekort bij pensioenfondsen als het aanwezige eigen vermogen kleiner is dan het vereist eigen vermogen, maar groter is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Bij een dergelijk tekort dient de financiële positie binnen maximaal vijftien jaar te worden hersteld, waarbij het herstelpad een gestaag verloop kent. Hierdoor wordt voorkomen dat het herstel van een groot reservetekort naar achteren wordt verschoven. Indien sprake is van een reservetekort dient het pensioenfonds een langetermijnherstelplan op te stellen.

Resultaat arbeidsongeschiktheid

Positief of negatief effect op de Technische voorzieningen ontstaat door een afwijking tussen de werkelijke arbeidsongeschiktheid en de geraamde arbeidsongeschiktheid gedurende het jaar.

Resultaat sterfte

Positief of negatief effect op de Technische voorzieningen ontstaat door een afwijking tussen de werkelijke sterfte en de geraamde sterfte gedurende het jaar.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Swaps (rente)

Transactie tussen twee partijen waarbij de vaste en variabele interestverplichtingen over een hoofdsom worden uitgewisseld gedurende een vooraf overeengekomen periode. De hoofdsommen worden hierbij niet uitgewisseld.

Swaps (total return)

Beleggingsconstructie waarbij het fonds met een tegenpartij voor een bepaalde periode overeenkomt dat, tegen vergoeding van een rente, het fonds het rendement van een index (aandelen of commodities) ontvangt (indien positief) of betaalt (indien negatief).

Swaptions

Een voorwaardelijk derivaat waarbij de koper het recht heeft, maar niet de plicht, om binnen een bepaalde periode een (rente) swap af te sluiten onder vooraf vastgestelde voorwaarden.

Technische voorzieningen (TV)

De actuariel berekende waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken.

Termijnkoers

Koers waartegen op een vast tijdstip in de toekomst verschillende vermogensbestanddelen tegen elkaar worden uitgewisseld.

Toeslagen (op uitgekeerde pensioenen)

Dit betreft toeslagen op de pensioenen in verband met gestegen kosten van levensonderhoud (voorheen: indexatie).

Total return

Het positieve of negatieve totale resultaat dat wordt behaald op een belegging.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgevers en het fonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst bij het fonds. Dit begrip is opgenomen in de Pensioenwet. De uitvoeringsovereenkomst is in de plaats gekomen van de financieringsovereenkomst.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Een pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig worden gepresenteerd. Alle pensioenuitvoerders hanteren eenzelfde format (opgesteld door de pensioenkoepels). Hierdoor zijn de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen en is het streven om de (gewezen) deelnemers een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering te geven. Vanaf 1 januari 2008 is het hanteren van een UPO voor alle pensioenuitvoerders verplicht.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument fluctueert als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijntransactie

Transactie waarbij op een vast tijdstip in de toekomst (op termijn) verschillende valuta tegen elkaar worden omgeruild tegen een vastgestelde prijs bij het aangaan van de transactie.

Vastrentende waarden

Belegging in obligaties of leningen op schuldbekentenis waarbij periodiek een vaste rente wordt vergoed door de uitgever van de obligatie.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Orgaan waaraan het Bestuur van het fonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. De drie leden worden benoemd door het Bestuur en vertegenwoordigen de werkgever, de deelnemers en de pensioengerechtigden.

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen bedraagt 113,9% van de Technische voorzieningen voor eigen rekening.

Vermogensresultaten

Alle al dan niet gerealiseerde valuta- en effectenkoers verschillen ten opzichte van de aanschafwaarde (of waarde aan het begin van een jaar).

Visitatiecommissie

Een commissie die ten minste één keer per drie jaar het functioneren van het Bestuur beoordeelt. Deze commissie wordt benoemd door het Bestuur en bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorwaardelijke derivaten

Een voorwaardelijk derivaat is een type derivaat waarbij één van de partijen (de koper) het recht heeft, maar niet de plicht, om binnen een bepaalde periode dan wel op een bepaald tijdstip een vooraf vastgesteld afgeleid financieel instrument toe te passen. Dit zijn putopties, callopties, renteopties, etc.

Waardeoverdracht

Wanneer bij verandering van werkgever het fonds de contante waarde van de pensioenaanspraken uit het vorige dienstverband inneemt en daarvoor fictieve dienstjaren geeft, is er sprake van waardeoverdracht.

Zakelijke waarden

Beleggingen in vastgoedfondsen, aandelen en grondstoffen.