

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
1-1-2011 t/m 31-12-2011

Inhoud

| | Pagina |
|---|---------------|
| Personalia | 5 |
| Meerjarenoverzicht | 7 |
| Bestuursverslag | |
| Algemeen | 9 |
| Pensioenbijdragen en -uitkeringen | 26 |
| Beleggingen | 28 |
| Risicoparagraaf | 38 |
| 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 |
| 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 | |
| Resultaatbestemming | 73 |
| Actuariële verklaring | 74 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 76 |
| Bijlage | |
| Begrippenlijst | 79 |

Personalia

Bestuur

| | | |
|-----------------------------|-----------------|--|
| M. Blacquièrè ¹⁾ | | <i>Benoemd/gekozen door:</i> |
| H.A.T. Chin Sue | plv. voorzitter | GasTerra B.V. |
| C.S. Pisuisse | voorzitter | N.V. Nederlandse Gasunie |
| M.F. Versteeg | | N.V. Nederlandse Gasunie |
| Mw. J. Hermes | | N.V. Nederlandse Gasunie |
| Mw. A. de Jong-Nonner | | Ondernemingsraden van Gasunie/GasTerra |
| A.J. Klijn | plv. secretaris | Pensioengerechtigden |
| P.L. Kwast | secretaris | Pensioengerechtigden |
| | | 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 | Nederlands Compliance Instituut |
|-------------|---------------------------------|

Beleggingscommissie

| | |
|--------------------------|-----------------|
| H.A.T. Chin Sue | voorzitter |
| Mw. J. Hermes | plv. voorzitter |
| C.S. Pisuisse | lid |
| W.W. Boonstra | extern adviseur |
| R.A.H. van der Meer | extern adviseur |
| H. Schuijt ²⁾ | extern adviseur |

1) Per 1 juli 2011 is de heer M. Blacquièrè benoemd in de plaats van de heer J.E. Kielman.

2) Tot 1 januari 2012 was de heer D.J. de Beus extern adviseur. De heer H. Schuijt is per 1 april 2012 benoemd als extern adviseur.

Pensioencommissie

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

Verantwoording en intern toezicht

Verantwoordingsorgaan

| | |
|----------------------------|--------------------------------|
| A.F. Elzinga ²⁾ | 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 Kas Bank N.V. te Amsterdam ³⁾. 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 |
|-------------------------------|---------------|

Adviserend actuaris

| | |
|---------------|-----------------------|
| Towers Watson | drs. W. Eikelboom AAG |
|---------------|-----------------------|

Certificerend actuaris

| | |
|---------------|----------------|
| Towers Watson | R. Kruijff AAG |
|---------------|----------------|

1) Per 1 juli 2011 heeft de heer M. Blacquièrè de positie van de heer J.E. Kielman overgenomen.

2) Per 1 oktober 2011 is de heer A.F. Elzinga benoemd in de plaats van de heer E. Dam.

3) Tot 1 januari 2012 was de beleggingsadministratie uitbesteed aan AZL Vermogensbeheer B.V., onderdeel van ING Investment Management B.V.

Meerjarenoverzicht

| | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
|---|-------------------------|--------------|---------------------|-----------------------|--------------|
| Aantallen | | | | | |
| Deelnemers | 1.714 | 1.741 | 1.732 ¹⁾ | 1.810 | 1.707 |
| Gewezen deelnemers | 624 | 632 | 674 | 576 | 565 |
| Pensioengerechtigden | 1.511 | 1.463 | 1.401 | 1.342 | 1.339 |
| | 3.849 | 3.836 | 3.807 | 3.728 | 3.611 |
| Financiële gegevens (in duizenden euro) | | | | | |
| Totaal vermogen ²⁾ | 1.017.783 | 969.561 | 906.703 | 818.017 | 885.310 |
| Technische voorzieningen | 985.686 | 862.589 | 791.366 | 779.064 | 638.451 |
| Dekkingsgraad | 103% | 112% | 115% | 105% | 139% |
| Premiebijdragen | 34.578 ³⁾ | 25.508 | 28.950 | 98.718 ⁴⁾ | 29.732 |
| Uitkeringen | 39.157 | 38.405 | 36.945 | 35.417 | 33.455 |
| Beleggingen | | | | | |
| Belegd vermogen (inclusief lopende intrest) | 1.008.500 ⁵⁾ | 975.032 | 907.769 | 754.791 ⁵⁾ | 884.790 |
| Rendement op basis van total return | 5,6% | 8,7% | 11,8% | -14,7% | 1,6% |
| Percentage toeslagverhoging ⁶⁾ | 0,5% | 0,1% | 0,0% | 1,2% | 1,4% |

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, ad € 6,2 miljoen.

4) Inclusief extra storting in verband met de afname van de dekkingsgraad ad € 61,9 miljoen.

5) 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.

6) Dit betreft de door het Bestuur verleende toeslag. 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.

Op 1 juli 2011 zijn alle bestuursleden gelijktijdig afgetreden. De dames Hermes en De Jong-Nonner zijn herbenoemd, evenals de heren Chin Sue, Klijn, Kwast, Pisuisse en Versteeg. De heer Blacqui re is door GasTerra benoemd in de plaats van de heer Kielman. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft ingestemd met de benoeming van de heer Blacqui re.

Twee werknemersleden worden gekozen door de pensioengerechtigden. Door de Vereniging van gepensioneerde en postactieve medewerkers van Gasunie en GasTerra (VGGasunie) zijn mevrouw De Jong-Nonner en de heer Klijn opnieuw als kandidaten voorgedragen. Omdat zich geen tegenkandidaten hebben aangemeld zijn beiden zonder verdere stemming gekozen.

Naleving Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur

Het Bestuur onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) en zal deze naleven. 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 in het jaar, 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 2010 heeft gevoerd.

Het Bestuur heeft de leden van het Verantwoordingsorgaan per 1 januari 2011 voor een nieuwe, tevens laatste zittingsperiode van drie jaar herbenoemd. Per 1 oktober 2011 is het lid namens de werkgevers, de heer Dam, opgevolgd door de heer Elzinga.

Intern toezicht en visitatiecommissie

Het Bestuur heeft het interne toezicht ingevuld door middel van een visitatiecommissie. De werkwijze van de visitatiecommissie is vastgelegd in een reglement. De commissie bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. Dit zijn de heren Baan, Roorda en Swagerman.

Minimaal eens per drie jaar wordt een visitatie uitgevoerd en wordt hierover 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.

De volgende visitatie zal worden uitgevoerd in 2013 over (een deel van) de periode 2010-2012.

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.

De externe adviseur, de heer De Beus heeft per 31 december 2011 afscheid genomen van de Beleggingscommissie. Het Bestuur heeft de heer Schuijt per 1 april 2012 als externe adviseur benoemd.

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.

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.

De heer Versteeg is de voorzitter van de Pensioencommissie. Het Bestuur heeft de heer Kwast in 2011 benoemd tot plaatsvervangend voorzitter.

Voortvloeiend uit de wijziging in de bestuursamenstelling per 1 juli 2011 heeft ook in de Pensioencommissie een wijziging plaatsgevonden: de heer Blacquièrre heeft per deze datum de positie van de heer Kielman overgenomen.

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 het document 'Delegatie van bevoegdheden'. Hierin zijn de gedelegeerde bevoegdheden 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 bestuursbureau 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 was in het verslagjaar uitbesteed aan AZL Vermogensbeheer B.V., onderdeel van ING Investment Management B.V (ING IM). Met ingang van 1 januari 2012 is de beleggingsadministratie uitbesteed aan Kas Bank N.V. (Kas Bank). De genoemde werkzaamheden zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. 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 IM 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. (LODH) beheert de vastrentende portefeuille. BlackRock Institutional Trust Company N.A. (BlackRock) beheert de aandelenportefeuille. State Street Global Advisors is sinds eind 2010 de beheerder van de beursgenoteerde vastgoedportefeuille. De onderdelen van de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille worden beheerd door diverse externe vermogensbeheerders, namelijk Altera, ING Real Estate, Eurindustrial en Bouwfonds Fairfield. De ondersteunende activiteiten van het niet-beursgenoteerd vastgoed zijn uitbesteed aan Grontmij Capital Consultants. Voor het beheer van de grondstoffenportefeuille is FundLogic SAS geselecteerd en voor het afdekken van het valutarisico Kas Bank.

In 2010 werd het collateral management nog uitgevoerd door het bestuursbureau. Het Bestuur heeft in 2011 besloten om ook het collateral management uit te besteden aan Kas Bank. Deze uitbesteding is eind 2011 geïmplementeerd.

Niet uitbesteed is het beheersen van het rente- en aandelenrisico door middel van een derivatenoverlay en liquiditeitenbeheer. Dit wordt beheerd door het bestuursbureau.

Compliance

Het Bestuur heeft de compliance functie uitbesteed aan het Nederlands Compliance Instituut (NCI). De heer Peters van het NCI is de compliance officer van het fonds.

Het doel van de functie is het toezicht houden op de naleving van alle wet- en regelgeving met betrekking tot compliance 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 de bestuursleden en de leden die zitting hebben in de andere (uitvoerings)organen van het fonds.

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.

Uitvoeringskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin worden de pensioenfondsen opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. Deze kosten moeten naar de mening van de Pensioenfederatie volledig bekend zijn binnen het pensioenfonds en beschikbaar zijn voor deelnemers.

De aanbevelingen luiden als volgt:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer.
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen.
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Het fonds deelt de mening van de Pensioenfederatie en wenst volledige transparantie te realiseren ten aanzien van deze kosten.

Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en mogelijk afzetten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen. Met onderstaand overzicht geeft het fonds gevolg aan de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Kostenoverzicht

| | 2011 |
|---|-------------|
| Pensioenbeheer | |
| Kosten in euro per deelnemer ¹⁾ | 434 |
| Vermogensbeheer | |
| Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen ²⁾ | 0,18 |
| Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen | 0,09 |

1) Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen 1,4 mln. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee. Dit in tegenstelling tot de methode 'normdeelnemer' waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten immers minder dan een actieve deelnemer.

2) Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt. Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van EUR 0,838 mln. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening en zijn geschat op EUR 0,882 mln. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa EUR 1,720 mln.

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 1994 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

Naar een nieuw pensioenstelsel

In juni 2010 hebben centrale organisaties van werkgevers en werknemers met elkaar het Pensioenakkoord gesloten, op basis waarvan het kabinet wetgeving is gaan voorbereiden. Dit betreft onder meer de AOW-gerechtigde leeftijd en de flexibilisering van de hoogte van de AOW-uitkering in samenhang met de bereikte leeftijd bij ingang. Inmiddels is het kabinet gevallen en hebben vijf partijen in de Tweede Kamer een plan gemaakt om de begroting van Nederland op orde te krijgen. Dit plan heet het Lenteakkoord. In het Lenteakkoord staan ook afspraken over pensioen en hiermee wordt deels gebroken met de afspraken uit het Pensioenakkoord. De betrokken partijen en minister Kamp werken het Lenteakkoord verder uit. In september 2012 zijn er verkiezingen. Pas daarna wordt duidelijk over wat het Lenteakkoord voor uw pensioen zal betekenen.

In de loop van 2012 vinden onder andere enkele onderzoeken plaats als voorbereiding op een wijziging van de Pensioenwet en daarbinnen van het financieel toetsingskader. Onderdeel hiervan is het collectief of individueel invaren van de pensioenrechten die onder het huidige toetsingskader zijn opgebouwd.

Verwacht mag worden dat werkgevers en werknemers gaan overleggen over een nieuwe pensioentoezegging. Voor het fonds zal de communicatie naar alle belanghebbenden een belangrijk aandachtspunt zijn.

Ingang AOW-pensioen op de 65ste verjaardag

In het verslagjaar heeft het kabinet besloten dat het AOW-pensioen per 1 april 2012 ingaat op de dag dat de 65-jarige leeftijd wordt bereikt. Tot 1 april 2012 was de ingangsdatum de eerste dag van de maand van de 65ste verjaardag.

De verschuiving van de AOW-ingangsdatum heeft ertoe geleid dat ook de einddata van andere werknemersverzekeringen (onder andere WIA /WAO, WW, ZW), de volksverzekering Anw en sociale voorzieningen zoals Wet Wajong worden verschoven naar de 65ste verjaardag.

Financieel crisisplan

De Europese schulden crisis heeft bij de meeste pensioenfondsen geleid tot onderdekking waardoor zij herstelplannen moesten opstellen. Dit proces, alsmede de maandelijkse monitoring van de financiële situatie en de jaarlijkse evaluatie van de plannen, heeft DNB ertoe gebracht om de pensioenfondsen op grond van een beleidsregel te verplichten een financieel crisisplan op te stellen.

Alle fondsen dienen uiterlijk op 1 mei 2012 over een dergelijk plan te beschikken. De bedoeling is dat de pensioenfondsbesturen in de toekomst beter op een crisis voorbereid zullen zijn. Elk pensioenfonds dient daarbij te definiëren wanneer er sprake is van een crisissituatie en op welke wijze en met welke maatregelen het Bestuur deze crisis zal bestrijden.

De lopende herstelplannen

In het verslagjaar bleef het herstel van de financiële situatie van de pensioenfondsen, langs de uitgezette herstelpaden en in het beoogde tempo, alle aandacht vragen van de besturen. De lage stand van de rente en de volatiliteit van de financiële markten van aandelen en obligaties, aangewakkerd door rapportages over de gedaalde kredietwaardigheid van overheden en particuliere bedrijven, dwongen tot alertheid.

DNB heeft de pensioenfondsen daarbij een aantal handreikingen gedaan. Zo is het premiebeleid tijdens herstel nader gedefinieerd en werd toegestaan dat de premies in 2011 niet behoefden bij te dragen aan het herstel van de financiële positie van pensioenfondsen. De eis van kostendekkendheid stond niet ter discussie. Voorts heeft DNB in het kader van de op te leveren evaluaties van de herstelplannen, besloten om een correctie toe te passen op de rentetermijnstructuur ultimo december 2011 en de voorgenomen kortingen op de pensioenen in percentage te maximaliseren. De correctie op de rentetermijnstructuur is in elk geval gehandhaafd tot en met ultimo maart 2012.

Alternatieve bestuursmodellen

In het verslagjaar heeft het kabinet zich tevens gebogen over de governance van pensioenfondsen. Minister Kamp publiceerde een voorontwerp van een wet, waarin voor de paritair samengestelde fondsbesturen alternatieve bestuursmodellen worden voorgesteld. Met deze alternatieven wil de minister in de eerste plaats bereiken dat de deskundigheid van de fondsbesturen wordt vergroot. Daarnaast wil de minister bereiken dat de fondsorganen een betere afspiegeling zullen worden van de samenstelling van het deelnemersbestand en dat rekening wordt gehouden met de mate waarin door welke belanghebbende doelgroepen risico's worden gedragen. In de jaarverslagen van de pensioenfondsen zal over de inspanningen op dit terrein voortaan verantwoording moeten worden afgelegd. Voorts wil de minister het interne toezicht versterken en moet tot een efficiëntere pensioenorganisatie worden gekomen door stroomlijning van de bestaande taken van de fondsorganen.

Over het genoemde voorontwerp van de wet is in het verslagjaar een consultatieronde ingelast. Sociale partners, de Pensioenfederatie en DNB hebben op de voorstellen gereageerd. Het wetsvoorstel is in de eerste helft van 2012 bij de Tweede Kamer ingediend. Hoewel er verbanden kunnen worden gelegd met het Pensioenakkoord en de introductie van reële pensioencontracten, zal het wetsvoorstel separaat van de pensioenstelselherziening worden behandeld.

Wijzigingen in de Pensioenwet

In het verslagjaar is de Pensioenwet gewijzigd en zijn enkele knelpunten van merendeels technische aard aangepakt. Zo zijn de wettelijke belemmeringen weggehaald voor het behoud van partnerpensioen op risicobasis in geval van een baanwisseling. Tevens is een ministeriële bevoegdheid gecreëerd om bijbetalingsverplichtingen van de werkgever bij inkomende waardeoverdrachten te mitigeren.

De fiscale wetgeving is zodanig aangepast dat vervroegde pensionering vanaf de 60-jarige leeftijd mag worden gecombineerd met het verrichten van arbeid.

Toezichtontwikkelingen

Met betrekking tot het toezicht zijn in het verslagjaar geen nieuwe ontwikkelingen te melden, anders dan de in 2010 gepubliceerde speerpunten in de 'Visie DNB Toezicht 2010-2014'. DNB wijst de pensioenfondsen regelmatig op de onderzoeksrapporten en aanbevelingen van de Commissie Frijns. Hierbij wordt vooral gewezen op de noodzaak van het vergroten van het inzicht in de beleggingen, het beleggingsproces en op het ontwikkelen van een beter risicomanagement.

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) publiceerde in het verslag de resultaten van een specifiek onderzoek naar de inzichtelijkheid in en transparantie van de uitvoeringskosten van pensioenfondsen, waaronder de kosten van het vermogensbeheer. Voorts vroeg de AFM aandacht voor de kwaliteit van de administratie, vooral voor de juistheid en volledigheid van de uniforme pensioenoverzichten (UPO's).

Beide toezichthouders hebben reeds aangekondigd stevig toezicht te zullen houden op de nakoming van de verplichtingen onder het regime van reële pensioencontracten. Bij de tot dusverre gebruikelijke nominale pensioencontracten was het uitgangspunt een nominale uitkering met een voorwaardelijke toeslag. Bij een reëel pensioencontract is ook de uitkering voorwaardelijk. De toezichthouders verlangen in dit kader heldere normen voor de financiële opzet en de communicatie over risico's.

Pensioenfederatie

De pensioenkoepels de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF), de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB) hebben eind 2010 hun krachten gebundeld en gaan samen verder als de Pensioenfederatie. Bedoeling is om op deze wijze de contacten met de belanghebbenden te versterken en de dienstverlening aan pensioenfondsen te verbreden.

Fondsspecifieke ontwikkelingen

Bestuursvergaderingen

Het Bestuur is in het verslagjaar vijf keer in vergadering bijeen gekomen. Tevens heeft er een vergadering plaatsgevonden met het Verantwoordingsorgaan.

Evenals in de jaren 2009 en 2010, waarin de gevolgen werden ondervonden van de kredietcrisis in 2009, heeft het Bestuur ook in 2011 veel aandacht besteed aan de financiële situatie van het fonds en het vermogensbeheer. In 2011 en 2012 zijn de gevolgen van de Europese schuldencrisis merkbaar geworden. Veel pensioenfondsen zijn hierdoor zwaar geraakt. Ook het fonds heeft hiervan de gevolgen ondervonden. De wijze waarop financiële risico's beheerst kunnen worden is daarom in het verslagjaar een belangrijk gespreksonderwerp geweest. De inzichten die het Bestuur heeft opgedaan naar aanleiding van de kredietcrisis zijn hierin meegenomen. Zie hiervoor ook de paragraaf "Strategisch risicobeleid".

Een ander veelbesproken onderwerp betreft de ontwikkelingen ten aanzien van het Pensioenakkoord van sociale partners. Het Bestuur heeft deze ontwikkelingen nauwgezet gevolgd en zal dat ook in 2012 blijven doen. Daarbij wordt ook gekeken naar de wijze van organisatie respectievelijk uitvoering van het fonds in het algemeen.

Financiële positie en herstelplannen

Langetermijnherstelplan

In oktober 2008 is 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 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. DNB heeft dit herstelplan goedgekeurd.

Basis voor dit herstelplan is een continuïteitsanalyse waarin de inzet van de beschikbare sturingsmiddelen wordt doorgerekend. Wettelijk is vastgelegd dat pensioenfondsen minimaal eens per drie jaar een continuïteitsanalyse dienen uit te voeren.

Kortetermijnherstelplan 2010

In augustus 2010 is er een dekkingstekort ontstaan. Hierbij 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 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 104,2% heeft, is het herstelplan niet meer van toepassing. Dit was ultimo juni 2011 het geval.

Kortetermijnherstelplan 2011

In september 2011 was het aanwezig eigen vermogen opnieuw lager dan het minimaal vereist eigen vermogen (voor het fonds ultimo 2011 een dekkingsgraad onder de 104,2%), waardoor er opnieuw sprake was van een dekkingstekort. Het Bestuur heeft een nieuw kortetermijnherstelplan opgesteld. Daarbij is tevens een nieuwe continuïteitsanalyse uitgevoerd. DNB heeft ook dit herstelplan goedgekeurd.

Bijstorting

Omdat de dekkingsgraad ultimo 2011 lager was dan 105% zijn Gasunie en GasTerra op grond van de uitvoeringsovereenkomsten verplicht om gespreid over een periode van drie jaar een bijstorting te doen. Door de bijstorting zal de dekkingsgraad van het fonds na een periode van uiterlijk drie jaar weer minimaal 105% bedragen.

In het eerste kwartaal van 2012 is een schatting gemaakt van de bijstorting ultimo 2011. Gasunie en GasTerra hebben dit bedrag in maart 2012 gezamenlijk aan het fonds overgemaakt. Het Bestuur zal bij het vaststellen van het jaarwerk 2011 in juni 2012 de definitieve bijstorting bepalen. Dan zal tevens de verrekening plaatsvinden met Gasunie en GasTerra.

Afwijking premie-eis

Indien er bij pensioenfondsen sprake is van een dekkingstekort, dan dient de premie bij te dragen aan het herstel van de financiële positie van het fonds. DNB biedt de mogelijkheid om eenmalig af te wijken van deze 'premie-eis'. Begin 2012 heeft het Bestuur een verzoek ingediend om hiervan gebruik te maken.

Verloop van het herstel

Onder invloed van de licht gestegen rente en de aantrekkelijke financiële markten bedroeg de dekkingsgraad van het fonds ultimo 2011 102,4%. Dit is exclusief de bijstorting van Gasunie en GasTerra. Na deze bijstorting bedroeg de dekkingsgraad 103,3%. Het herstel van het fonds verloopt in lijn met het geschetste groeipad in het langetermijn- en het kortetermijnherstelplan. In het eerste kwartaal van 2012 is de dekkingsgraad per saldo stabiel gebleven.

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 2011 een gedeeltelijke toeslag van 0,5% te verlenen. Op basis van de prijsontwikkeling zoals die blijkt uit de ontwikkeling van het consumentenprijsindexcijfer 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.

Het Bestuur heeft besloten om per 1 januari 2012 geen toeslag te verlenen. Op basis van de prijsontwikkeling zou de toeslag 2,5% bedragen. Gezien de financiële situatie van het fonds achtte het Bestuur het niet verantwoord om een toeslag te verlenen.

De hierboven genoemde toeslagpercentages per 1 januari 2011 resp. 1 januari 2012 hebben alleen betrekking op pensioenaanspraken van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers die op 31 december 2009 resp. 31 december 2010 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 2012 bedraagt de totale niet-verleende toeslag 6,2% (2,9% uit 2009; 0,8% uit 2011; 2,5% uit 2012). 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. Het Bestuur heeft besloten per 1 januari 2011 over te stappen naar de in 2010 gepubliceerde AG Prognosetafel 2010-2060. Deze prognosetafel geeft de gemiddelde sterftetekansen weer van de gehele bevolking. Omdat de sterftetekansen 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 deze overeenkomsten is onder andere vastgelegd dat Gasunie en GasTerra, ingeval de dekkingsgraad van het fonds ultimo enig jaar lager is dan 105%, zich verplichten om over een periode van drie jaar een zodanige extra bijdrage in het fonds te storten dat de dekkingsgraad na deze drie jaar op balansdatum weer 105% zal bedragen.

Tussen het fonds en Gasunie en GasTerra is in 2011 overeenstemming bereikt om de uitvoeringsovereenkomsten met terugwerkende kracht per 1 juli 2010 aan te passen. Aanleiding hiervoor was onder andere het van kracht worden van het Pensioenreglement 2010 per

1 juli 2010. Tevens is de 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. Naar aanleiding van de risicoanalyse zijn instrumenten ingezet om extreme risico's in ongewenste scenario's af te dekken.

Er is een rapportagemodel ontwikkeld waarmee inzicht wordt gegeven in de dekingsgraad 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 wijzigingen in het risicoprofiel 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 de voorafgaande jaren, een aparte bijeenkomst plaatsgevonden met Ortec Finance BV waarbij 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.

Vermogensbeheer

Het Bestuur heeft in het verslagjaar wederom uitgebreid aandacht besteed aan het vermogensbeheer. Er is evenals in de voorafgaande jaren 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 2011 vier keer vergaderd.

Voor het beheer van het afdekken van het valutarisico is een nieuwe beheerder geselecteerd. Het beheer is vooruitlopend op de officiële overgangsdatum van 1 januari 2012 sinds eind 2011 uitbesteed aan Kas Bank.

Het beleidsplan beleggingen is per 1 januari 2011 aangepast aan het nieuwe beleid. Dit betekent een splitsing van de beleggingsportefeuille in matching- en returnportefeuille waardoor onder andere de performancemeting wijzigt; het opnemen van rentederivaten in de matchingportefeuille; het opnemen van de dynamische nominale renteaafdekking in het strategische beleid; het aanpassen van de regionale wegingen van de aandelenportefeuille door daaraan onder andere ontwikkelende markten alsmede Canada toe te voegen; en het hanteren van een nieuwe beleggingsstrategie voor de grondstoffenportefeuille.

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 2011 plaatsgevonden.

In 2011 is in het Bestuur gesproken over de aanpassingen in het beleggingsbeleid in 2012. Deze betreffen een verfijning van het beleggingsbeleid van 2011. De belangrijkste wijzigingen zijn: een toename van de weging van niet-beursgenoteerd vastgoed ten koste van de weging van beursgenoteerd vastgoed; het valutarisico van de grondstoffenportefeuille (in Amerikaanse dollars) niet langer afdekken en de verduurzaming van de aandelen- en obligatieportefeuille door het uitsluiten van onder andere controversiële wapens. Het Bestuur heeft beleid geformuleerd op het gebied van Maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierover leest u meer in de paragraaf 'Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur'.

In 2011 is de performancemeting aangepast. Dit komt voort uit de gewijzigde structuur van de beleggingsportefeuille, die per 1 januari 2011 is gesplitst in een matching- en returnportefeuille. Deze indeling sluit beter aan bij het risicobewuste beleggingsbeleid van het fonds. De matchingportefeuille heeft als doel om 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 in de structuur van de portefeuille heeft ertoe geleid dat het Bestuur in het verslagjaar een selectieproces heeft opgestart voor de uitvoering van de custody, beleggingsadministratie, performancemeting en compliance monitoring van het beleggingsbeleid. Per 1 januari 2012 is het fonds officieel overgegaan naar Kas Bank.

Berekeningsmethodiek vereist eigen vermogen

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen maakt het fonds gebruik van een intern model (uitbreiding 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 uitgebreid standaard model vastgesteld om het vereist eigen vermogen te berekenen. DNB heeft in 2011 toestemming gegeven voor het hanteren van dit model.

Pensioencommissie

De Pensioencommissie heeft in 2011 vijf keer vergaderd. Belangrijkste onderwerpen waren de evaluatie van de dienstverlening van AZL, het communicatieplan en de communicatie aan (gewezen) deelnemers in het algemeen.

Hierbij is onder andere aandacht besteed aan de mogelijkheid om de huidige communicatie op papier te vervangen door elektronische communicatie (via e-mail of internet). Op grond van milieuoverwegingen en de kosten op de lange termijn vindt de Pensioencommissie dit een interessante ontwikkeling. Gezien de eisen die de AFM stelt aan elektronische communicatie heeft de Pensioencommissie besloten om nog niet over te stappen, maar de toekomstige ontwikkelingen hieromtrent te volgen. Op grond van de eerdergenoemde overwegingen is besloten om alle documenten en correspondentie aan het Bestuur zoveel mogelijk digitaal beschikbaar te stellen. In 2012 zal in dit licht tevens de mogelijkheid worden onderzocht om tijdens bestuurs- en commissiebijeenkomsten papierloos te vergaderen.

Verder zijn door de Pensioencommissie (wijzigingen in) een aantal fondsdocumenten (diverse reglementen, beleids- en compliancedocumenten) en overeenkomsten voorbereid voor behandeling door het Bestuur. Ook heeft de commissie een aantal individuele dossiers behandeld.

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. Op kwartaalbasis vinden evaluatiegesprekken plaats tussen AZL en het bestuursbureau en minimaal één keer per jaar tussen AZL en een afvaardiging van het Bestuur.

In 2011 heeft het Bestuur ook de dienstverlening van de registeraccountant, certificerend en adviserend actuaris en de compliance officer geëvalueerd. Besloten is om de dienstverlening met alle genoemde partijen voort te zetten. Het Bestuur kijkt bij de evaluatie

naar de kwaliteit van de uitbestede diensten en naar de hoogte van de kosten hiervan. Dit heeft eind 2010 onder andere geleid tot het besluit om een selectietraject op te starten voor de uitbesteding van de custody-activiteiten en vermogensadministratie. Deze diensten zijn vervolgens per 1 januari 2012 uitbesteed aan Kas Bank.

Vooruitlopend op de richtlijnen van de Pensioenfederatie om de uitvoeringskosten inzichtelijk en vergelijkbaar te maken, is naar aanleiding van het AFM-rapport 'Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht' in het verslagjaar een overzicht opgesteld om alle kosten inzichtelijk te maken. Vooral het inzichtelijk krijgen van de kosten van de vermogensbeheerders heeft veel aandacht gevraagd. Daarnaast heeft het fonds deelgenomen aan een benchmarkonderzoek inzake de uitvoeringskosten over 2010. Hieruit is gebleken dat de vermogensbeheerkosten van het fonds lager zijn dan van een gemiddeld Nederlands pensioenfonds. Voor meer informatie over deze kosten wordt u verwezen naar de paragraaf "Uitvoeringskosten".

Fondspapieren

Statuten

De Statuten zijn in het verslagjaar niet aangepast.

Pensioen- en pensioenspaarreglementen

In het verslagjaar heeft het Bestuur enkele reglementswijzigingen doorgevoerd. De diverse inkoop- en uitruilfactoren bij de reglementen zijn op advies van de actuaris per 1 januari 2011 aangepast in verband met de overgang op de nieuwe prognosetafel. Daarnaast is de in de reglementen opgenomen voorwaardelijkheidsverklaring in lijn gebracht met de daartoe wettelijk voorgeschreven tekst.

In de pensioenspaarreglementen is opgenomen dat de deelnemer voor pensioeningsdatum 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 2010: de vaststelling van het Pensioenreglement 2010 respectievelijk het Pensioenspaarreglement 2010, de nieuwe overlevingstafels en de aanpassingen in het beleidsplan beleggingen 2011. De aanpassingen die zijn doorgevoerd in het beleidsplan beleggingen vindt u terug onder "Vermogensbeheer".

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 in het eerste kwartaal van 2012 voor het laatst aangepast.

Crisisplan

DNB heeft aangegeven dat alle pensioenfondsen uiterlijk op 1 mei 2012 over een crisisplan dienen te beschikken. Dit betreft een financieel crisisplan en hierin is een beschrijving opgenomen van de maatregelen die het Bestuur kan inzetten indien de doelstelling van het fonds in gevaar komt. Het Bestuur heeft het crisisplan in het eerste kwartaal van 2012 vastgesteld. Voor de definitie van een crisis hanteert het fonds drie gradaties: een potentiële crisis, een dreigende crisis en een volwaardige crisis. De bijstortingsverplichting van de werkgevers Gasunie en GasTerra in combinatie met de financiële positie van de werkgevers is een belangrijk element in de financiële opzet van het fonds. Dit speelt een centrale rol in de gradaties.

Het crisisplan is een integraal onderdeel van de ABTN.

Handboek bestuursbureau

In 2011 heeft het Bestuur het Handboek bestuursbureau vastgesteld. Hierin zijn de afspraken vastgelegd met betrekking tot de organisatie en de werkwijze van het bestuursbureau. In het Handboek zijn de verantwoordelijkheden, procedures en processen beschreven zoals deze onder normale omstandigheden gelden. In overleg met het Bestuur kan hiervan worden afgeweken. Het Handboek wordt jaarlijks door het Bestuur beoordeeld en indien nodig aangepast. Dit is voor het laatst gebeurd in het eerste kwartaal van 2012.

Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Compliance

Het Bestuur heeft op aangeven van de compliance officer diverse onderwerpen behandeld en heeft daarnaast enkele nieuwe documenten vastgesteld op het gebied van compliance:

- Compliance program: hierin wordt de inrichting van de compliance-organisatie van het fonds beschreven;
- aangepaste gedragscode: hierin is een wijziging van de meldingsplicht van de insiderregeling opgenomen;
- beheerst beloningsbeleid: het fonds zal in de eerste helft van 2012 vastleggen dat het fonds voldoet aan de 'Principes voor beheerst beloningsbeleid'. Ook wordt van alle uitvoerders een verklaring gevraagd waaruit blijkt dat zij voldoen aan de 'Richtlijn beheerst beloningsbeleid';
- screeningsprocedure: screening wordt een onderdeel van de toekomstige selectieprocedure van nieuwe medewerkers van het bestuursbureau.

Het fonds beschikt over een gedragscode die is gebaseerd op de modelgedragscode van de Pensioenfederatie (voorheen: de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen). 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. In het eerste kwartaal van 2012 hebben alle verbonden personen en insiders van het fonds de aangepaste gedragscode ondertekend. Daarnaast heeft de jaarlijkse inventarisatie van de nevenfuncties van de verbonden personen plaatsgevonden.

Zelfevaluatie

De Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur geven aan dat periodiek zelfevaluatie dient plaats te vinden. Hierdoor kan het functioneren van het Bestuur worden verbeterd. De eerste zelfevaluatie over het jaar 2009 heeft het Bestuur uitgevoerd met de ondersteuning van een externe partij, Mercer. De algemene conclusie uit de rapportage van Mercer is dat het functioneren van het Bestuur een ruime voldoende scoort. Met deze rapportage als uitgangspunt heeft het Bestuur de zelfevaluatie over 2010 en 2011 zelfstandig uitgevoerd. Bij de zelfevaluatie wordt ook aandacht besteed aan de deskundigheid. De uitkomsten zijn vervolgens door het Bestuur besproken.

Aandachtspunten zijn:

- de leesbaarheid van de financiële documenten. Aan de documenten die besproken zijn in de Beleggingscommissie zal ten behoeve van het Bestuur een leeswijzer worden toegevoegd. Waar mogelijk zullen documenten zoveel mogelijk worden toegelicht en vereenvoudigd;
- aandacht voor de veelheid aan informatie die door diverse partijen wordt verspreid. Deze zal kritisch worden beoordeeld en waar mogelijk beperkt;
- herbevestiging van de wijze van de belangenbehartiging binnen het Bestuur. De individuele bestuursleden vertegenwoordigen een eigen achterban. In de vergaderingen wordt de beschikbare kennis van de bestuursleden gedeeld en vervolgens wordt door alle bestuursleden gezamenlijk een besluit genomen waarbij alle belangen zorgvuldig zijn afgewogen;
- timemanagement: ondanks de veelheid aan vergaderonderwerpen moet ervoor worden gezorgd dat alle onderwerpen met voldoende ruimte voor discussie behandeld worden. Indien mogelijk zal meer tijd worden ingepland voor vergaderingen;
- wijze van zelfevaluatie: de zelfevaluatie zal periodiek door een externe partij worden uitgevoerd.

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 het Plan van aanpak Deskundigheidsbevordering van de pensioenkoepels. 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. Het Bestuur evalueert de deskundigheid jaarlijks. Met het per 1 juli 2011 toetreden nieuwe bestuurslid, de heer Blacquièrre, is een opleidingstraject over 2011 en 2012 afgesproken. In de bestuursvergaderingen en de jaarlijkse bijeenkomst inzake het risicomangement wordt tevens aandacht besteed aan de opleiding van het Bestuur.

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.

Functieprofielen

Het Bestuur heeft in het verslagjaar een functieprofiel voor bestuursleden vastgesteld. Hierbij is gebruik gemaakt van de competenties die de Pensioenfederatie heeft aangereikt in de 'Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur'. In 2012 zullen deze competenties ook worden opgenomen in het deskundigheidsplan.

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 op reputatieschade 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.

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. Vanaf eind 2011 worden bijvoorbeeld ondernemingen die zich bezig houden met vervaardigen van controversiële wapens zo veel mogelijk uitgesloten van de aandelenportefeuille in de ontwikkelde markten. Op de website van het fonds treft u de meest recente lijst met uitsluitingen aan. Rekening houdend met de effecten voor de verschillende belanghebbenden van het fonds zal over de verdere uitwerking en de implementatie worden besloten. Nieuwe ontwikkelingen en resultaten op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen zullen steeds worden gemeld op de website van het fonds.

Toezicht

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar voor de derde keer een oordeel gegeven over het beleid van het Bestuur. Dit oordeel betreft het jaar 2010. Dit is opgenomen in het onderhavige jaarverslag. In september 2011 heeft de jaarlijkse vergadering met het Bestuur plaatsgevonden. In deze vergadering is onder de andere de risicomonitor toegelicht.

De leden van het Verantwoordingsorgaan zijn eind 2010 herbenoemd voor een nieuwe, tevens laatste, zittingsperiode van drie jaar. Per 1 oktober 2011 is het lid namens de werkgevers, de heer Dam, opgevolgd door de heer Elzinga.

Visitatiecommissie

De visitatiecommissie zal minimaal eens per drie jaar een visitatie uitvoeren. De commissie 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. Conform afspraak zijn er in het verslagjaar geen activiteiten verricht. In 2013 zal de commissie gevraagd worden om een visitatie over (een deel van) de periode 2010-2012 uit te voeren.

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.

Compliance

De compliance functie is uitbesteed aan een externe partij, namelijk het Nederlands Compliance Instituut (NCI). De heer Peters van het NCI is de compliance officer van het fonds.

De heer Peters rapporteert jaarlijks over zijn bevindingen met betrekking tot het voorgaande jaar. In de rapportage over 2011 zijn geen bijzonderheden geconstateerd. Bijlage op de jaarrapportage is het Compliance chart. Hierin staat in hoeverre het Bestuur compliancerisico's tijdig heeft onderkend en maatregelen heeft genomen. De compliance officer heeft ook hierbij geen bijzonderheden geconstateerd. Concrete acties die voortkomen uit het chart zijn de wijze van screening van verbonden personen en het vastleggen van het eigen beloningsbeleid. Het chart wordt minimaal eens per jaar geactualiseerd.

Toezichthouder

Er zijn geen bijzonderheden te melden ten aanzien van DNB. Het laatste regulier onderzoek door DNB heeft plaatsgevonden in 2008. De AFM heeft in 2011 een onderzoek uitgevoerd in het kader van de 'Beleidsregel tijdigheid verstrekking Uniform Pensioen Overzicht'. Op basis van de door het fonds ingevulde vragenlijst heeft de AFM geconcludeerd dat alle UPO's tijdig zijn verzonden.

Audit

In 2011 heeft het fonds de auditafdeling van Gasunie de opdracht gegeven om een 'bijzonder onderzoek' uit te voeren. Dit onderzoek vindt eens per twee jaar plaats en is gericht op het functioneren van het bestuursbureau. Onderzocht zijn de aansturing, (contract-) uitvoering en de controle van de aan AZL en de aan LODH en BlackRock uitbestede werkzaamheden. Daarnaast zijn in het algemeen de opzet, uitvoering en governance van het bestuursbureau onderzocht en de uitvoerende werkzaamheden die worden verricht.

De auditafdeling heeft geconstateerd dat er goede vorderingen zijn gemaakt met het inrichten en het functioneren van het bestuursbureau, dat sinds 2009 zelfstandig opereert. Naar het oordeel van de auditafdeling voldoet het bestuursbureau aan de gestelde eisen en is het in staat om haar doelstellingen te realiseren. De aandachtspunten die uit de onderzoeksresultaten volgen hebben vooral betrekking op de beschrijving en vastlegging van een aantal werkinstructies. De aanbevelingen die hieruit voortvloeien zullen in 2012 worden opgevolgd.

Communicatie

Communicatieplan

Het Bestuur heeft het communicatieplan voor de periode 2011 tot en met 2013 vastgesteld. De wijzigingen ten opzichte van het communicatieplan 2008-2010 zijn in 2010 afgestemd met het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast is het Verantwoordingsorgaan gevraagd om eventuele aandachtspunten naar voren te brengen. Belangrijkste wijzigingen zijn dat er nog meer aandacht zal 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. Het communicatieplan is geplaatst op de website van het fonds en is voor iedereen raadpleegbaar.

PensioenNieuwsbrief

In oktober 2011 is de eerste PensioenNieuwsbrief door het Bestuur uitgegeven. Hierin is aandacht besteed aan de volgende onderwerpen: het Pensioenakkoord, het jaarverslag en de actuele financiële situatie van het fonds, het partnerpensioen en de rol van het bestuursbureau.

De nieuwsbrief is gepubliceerd op de website van het fonds en is bij de deelnemers onder de aandacht gebracht via het intranet van Gasunie en GasTerra. Daarnaast is de nieuwsbrief aan alle pensioengerechtigden verspreid via de periodieke uitgave van VGGasunie respectievelijk via een aparte mailing aan alle niet-leden van VGGasunie. De nieuwsbrief is door zowel de deelnemers als de pensioengerechtigden positief ontvangen.

De PensioenNieuwsbrief zal minimaal twee keer per jaar verschijnen.

Website

Het fonds beschikt over de website www.pensioenfondsgasunie.nl. Op de website kunnen deelnemers 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. Vanaf 2011 zijn de ontwikkelingen met betrekking tot Maatschappelijk Verantwoord Beleggen ook via de website te volgen.

Deelnemers kunnen inloggen op de website, waarna het persoonlijk dossier geraadpleegd kan worden. In dit dossier zijn de UPO's opgenomen en van hieruit kan de pensioenplanner worden geraadpleegd. Met behulp van de pensioenplanner kunnen de deelnemers inzicht krijgen in hun eigen pensioengegevens en de gevolgen van de verschillende keuzemogelijkheden die de reglementen bieden.

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.

In 2010 is in overleg met de AFM de standaardtekst van de voorwaardelijkheidsverklaring aangepast, zodat deze meer in lijn ligt met de overige communicatie van het fonds. Naast het gebruik van de voorwaardelijkheidsverklaring was bepaald dat pensioenfondsen de informatie over toeslagverlening dienen uit te drukken in een kwalitatieve en beeldende maatstaf: het toeslaglabel. In januari 2011 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangegeven dat het gebruik van het toeslaglabel niet langer verplicht is. Het label bleek vooral voor verwarring te zorgen. De Pensioencommissie heeft begin 2011 besloten dat het toeslaglabel niet meer zal worden gebruikt.

Uniform Pensioenoverzicht

De actieve deelnemers en de pensioengerechtigden van het fonds ontvangen jaarlijks een 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 zijn voor het laatst verzonden in het eerste kwartaal van 2010. De verzending van de UPO's heeft plaatsgevonden binnen de wettelijke termijnen.

Standaardcorrespondentie

Het Bestuur heeft besloten om over te gaan op de standaardcorrespondentie van AZL. Deze correspondentie is, in lijn met de voorschriften van de AFM, geschreven op eenvoudig taalniveau en getest door een klantpanel. Enkele brieven van de standaardcorrespondentie zijn in het verslagjaar in gebruik genomen. De verdere implementatie is in gang gezet en zal naar verwachting in de eerste helft van 2012 worden afgerond.

Self assessment AFM

In 2011 heeft de AFM het fonds uitgenodigd om deel te nemen aan een self assessment. Dit self assessment is opgezet om inzicht te krijgen in de mate waarin de pensioenfondsen aan de pensioenwetten voldoen en op welke gebieden zich mogelijke risico's bevinden. Aan de pensioenfondsen geeft het inzicht in de mate waarin de normen worden nageleefd en in mogelijke verbeterpunten. Tevens werd de pensioenfondsen de mogelijkheid gegeven om de ervaringen met en de mening over de informatieverplichtingen uit de pensioenwetten kenbaar te maken. Het fonds heeft bovengemiddeld gescoord op het self assessment.

Vooruitblik

Het Bestuur zal de actuele ontwikkelingen nauwgezet blijven volgen. Dit betreft vooral de ontwikkelingen met betrekking tot het Pensioenakkoord. Als er meer bekend is over de nadere invulling van het Pensioenakkoord, 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.

Als er duidelijkheid is over de uitgangspunten van de pensioenregelingen, zal ook een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd. Bij de ingang van de nieuwe pensioenregelingen zal er uiteraard veel aandacht worden besteed aan de communicatie.

Het deskundigheidsplan zal in 2012 worden uitgebreid met competenties voor bestuursleden. De Pensioenfederatie heeft hiervoor een stappenplan opgesteld. De Pensioencommissie zal dit voorbereiden.

Pensioenbijdragen en -uitkeringen

Bijdragen

De deelnemers en de werkgevers dragen bij aan het pensioenfonds. Van de deelnemers werd € 0,9 miljoen ontvangen. Dit bedrag is het totaal van de reglementaire deelnemersbijdrage, de premie voor de Anw-hiaatverzekering, inkoopsommen uit het pensioenspaarreglement en FVP bijdragen.

De werkgeverspremie van N.V. Nederlandse Gasunie en van GasTerra in 2011 bedraagt € 33,7 miljoen. De werkgeverspremie bedroeg in 2010 € 24,9 miljoen

Uitkeringen

De pensioenuitkeringen zijn in 2011 gestegen ten opzichte van 2010. 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) | Arbeidsongewe- Weduwen en | | | | Totaal ³⁾ | |
|---|---------------------------|------------|---------------------|-----------|----------------------|------------|
| | Ouderdom ²⁾ | schiktheid | weduwnaars | Wezen | | |
| Uitkeringen 2010 | 32.997 | 277 | 4.976 | 68 | 38.318 | |
| Uitkeringen 2011 | 33.678 | 252 | 5.072 | 75 | 39.077 | (A) |
| Mutatie in% | 2,1% | -9,0% | 1,9% | 10,3% | 2,0% | |
| Uitgekeerde pensioenafkoop, reserveoverdracht en overlijdens- uitkering in 2011 | | | (niet uitgesplitst) | | 80 | (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.

Verzekerdenbestand

| | Actieve deelnemers | Gewezen deelnemers | Pensioen- gerechtigden |
|-----------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|
| Stand per 31 december 2010 | 1.741 | 632 | 1.463 |
| Mutaties per saldo | -27 | -8 | 48 |
| Stand per 31 december 2011 | 1.714 | 624 | 1.511 |

Specificatie pensioengerechtigden

| | 2011 | 2010 |
|------------------|--------------|--------------|
| Ouderdompensioen | 1.135 | 1.103 |
| Partnerpensioen | 355 | 342 |
| Wezenpensioen | 21 | 18 |
| Totaal | 1.511 | 1.463 |

Beleggingen

Algemeen

Het jaar 2011

In 2011 heeft de eurocrisis de meeste impact op de financiële positie van Nederlandse fondsen gehad. Het jaar 2011 is verder opgeschrikt door een aantal andere grote gebeurtenissen. Als een rode draad lopen deze verschillende nieuwsfeiten door het jaar heen, zoals de zware aardbeving in Japan, gevolgd door een tsunami en een nucleaire ramp. De situatie in Japan leidde in dat deel van de wereld tot een recessie en zorgde overal voor stagnaties in de aanvoer van onderdelen voor met name de auto- en elektronica-industrie. Mede als gevolg hiervan kreeg de wereldeconomie vanaf het tweede kwartaal van 2011 te maken met een groeivertraging. Deze groeivertraging werd versterkt door de gevolgen van de 'Arabische Lente' in Noord-Afrika en het Midden-Oosten en de daarmee samenhangende stijging van de olieprijs. Een voorzichtig herstel in Japan en de VS in het najaar van 2011 kon niet voorkomen dat de Europese economie in het vierde kwartaal van 2011 in een recessie belandde. Belangrijkste reden hiervoor was de aanhoudende eurocrisis, die zorgde voor de aantasting van het consumentenvertrouwen in Europa.

De effecten van de Europese schuldencrisis op de reële economie zijn in de tweede helft van 2011 duidelijk zichtbaar geworden. Het reële Bruto Binnenlands Product (BBP) van de eurozone kromp in het vierde kwartaal van 2011. Dit was de eerste krimp sinds medio 2009. Het soepele monetaire beleid van de centrale banken wereldwijd werd ook door de Europese Centrale Bank (ECB) als smeermiddel voor de financiële markten voortgezet. De ECB, die door de oplopende inflatie in april de rente nog verhoogde, verlaagde de rente in november en december tot 1,0%. Daarnaast nam de ECB maatregelen om de liquiditeit van de Europese bankensector te verbeteren en kocht zij staatsleningen van landen als Spanje en Italië, vooral om de opname van nieuwe leningen in de markt soepel te laten verlopen. Tijdens een aantal Europese top-overleggen zetten beleidsmakers ook de eerste stappen richting budgettaire en politieke integratie van de Eurozone, maar dit leidde niet tot structureel vertrouwensherstel bij beleggers. Het voortbestaan van de Eurozone stond in 2011 daarom meer dan eens ter discussie bij deze bijeenkomsten.

De voornaamste onzekerheid in het verslagjaar kwam vooral door de politieke onzekerheid rond het oplossen van de euro- en schuldencrisis. Dat het allemaal lang duurt en dat banken blijkbaar ook in grote problemen zijn, heeft veel beleggers kopschuw gemaakt. De Europese schuldencrisis werd ingegeven door toenemende speculaties over een mogelijke herstructurering van de Griekse staatsschuld. Als gevolg hiervan liepen de spanningen op de Europese rentemarkten steeds verder op. Ook andere eurolanden (zoals Portugal, Ierland, Spanje en Italië) raakten door het 'Griekse drama' besmet. Onder druk van financiële markten en aangescherpte Europese begrotingsregels zijn veel overheden druk bezig hun overheidsfinanciën op orde te brengen. De verschillen tussen de overheidsfinanciën van individuele lidstaten van de Europese Unie blijven echter aanzienlijk. Vooral de verschillen tussen de Noordelijke en Zuidelijke lidstaten zijn groot. De onderlinge verschillen tussen de Noordelijke lidstaten zijn ook toegenomen. Zo heeft Duitsland in 2011 een tekort kleiner dan 3%-BBP terwijl voor Frankrijk en Nederland het tekort rond de 5,0%-BBP ligt.

Ook in de VS was de staatsschuld een belangrijk thema. Op het laatste moment bereikten Democraten en Republikeinen in augustus 2011 een akkoord over een verhoging van de schuldenlast (het zogeheten schuldenplafond). Het daaraan gerelateerde afgesproken bezuinigingspakket was in de ogen van kredietbeoordelaar S&P echter onvoldoende, waarop zij de AAA-rating van de VS verlaagde naar AA+. Ook de VS wordt, ondanks een relatief hoge staatsschuld en het verlies van de AAA-rating, net als Duitsland nog altijd gezien als veilige haven.

De opkomende economieën hebben gedurende 2011 hun groei voortgezet, maar ook zij ondervonden last van de terugval in wereldwijde economische groei. De afkoeling van de economie was echter niet zo ongunstig voor diverse opkomende economieën in Azië en Latijns Amerika als het op het eerste gezicht lijkt, omdat eind 2010 deze landen zelf tegen de grenzen van hun productiecapaciteiten aanliepen. Als reactie op de oplopende inflatie probeerden de beleidsmakers van die landen dan ook de groei van de binnenlandse bestedingen af te remmen.

Per saldo hebben bovenstaande ontwikkelingen er voor gezorgd dat de meer risicovolle beleggingscategorieën het in 2011 hebben laten afweten. Wie begin 2011 zwaar in aandelen, grondstoffen en vastgoed heeft belegd heeft een moeilijk beleggingsjaar gehad. Dit terwijl vooral de landenobligaties van de veilige havens (o.a. Duitsland) flink in waarde stegen. Mede gezien het feit dat het fonds belegd is in deze obligaties was het fonds in staat een portefeuillerendement van 5,6% in 2011 te boeken. Hierdoor is in termen van absoluut rendement het eindresultaat over 2011, net als over 2010 en 2009, positief.

Toekomstperspectief

Het einde van de schulden crisis is naar verwachting nog lang niet in zicht, omdat forse bezuinigingsoperaties van de overheden het economische sentiment op de korte termijn parten blijven spelen. De wereldeconomie zal in 2012 verder vertragen: van een geschatte groei van 3,5% in 2011 naar 3,0%. Voor de ontwikkelde economieën als geheel zal de groei onder het lange termijn gemiddelde liggen. Er zijn echter grote regionale verschillen. Voor Europa wordt een milde recessie verwacht. Hoe diep en hoe lang de Europese recessie zal zijn, hangt grotendeels af van de manier waarop de staatsschuldencrisis wordt aangepakt. De nadruk op bezuinigen voorspelt weinig goeds voor de toch al zwakke groeivoorzichten in de Eurozone. Lichtpunt vormt de Duitse economie met een positieve groei en een overheidstekort dat lager is dan de 3% BBP grens.

De Amerikaanse economie zal naar verwachting een recessie kunnen ontlopen. De presidentsverkiezingen in november 2012 vormen hier een risicofactor. Het voeren van een consistent beleid wordt lastig omdat Democraten en Republikeinen weinig zullen toegeven in de aanloop naar de verkiezingen. Stimuleringsmaatregelen zijn daarom eerder uit monetaire dan uit budgettaire hoek te verwachten.

Opkomende markten krijgen waarschijnlijk te maken met een lagere exportvraag vanuit de ontwikkelde economieën. Daartegenover staat dat landen als China en India nog de meeste ruimte hebben om de (binnenlandse) economie te stimuleren door het versoepelen van het monetair en budgettair beleid.

Marktontwikkeling per categorie

Aandelenmarkten

Wereldwijde aandelen daalden in het verslagjaar, gemeten in euro, met meer dan 2%. De markten die het meest risicovol worden geacht, zoals opkomende markten, presteerden het slechtst. Deze toegenomen risicoaversie zorgde dat opkomende markten ongeveer 15% verloren. In lokale valuta gemeten daalde de beurs in Europa ongeveer met 8%, in het Verre Oosten met ongeveer 10% en in Japan met ongeveer 11%. Het is opvallend dat de Dow Jones Index, dankzij de status van veilige haven en het economisch herstel in de VS, een positief resultaat boekte van ongeveer 5%.

Verder werden markten in 2011 onderworpen aan extreme stemmingswisselingen van beleggers zelf. De volatiliteit (beweeglijkheid) was het afgelopen jaar relatief hoog. Deze stemmingswisselingen hielden verband met de grote onzekerheid over het economisch klimaat en in het bijzonder over de gevolgen voor banken en het effect van de teruglopende economie op de winstgevendheid van bedrijven. De waarderingen van aandelen weerspiegelen de bovenstaande onzekerheden. De risico's van een recessie lijken in de tweede helft van 2011 grotendeels in de koersen te zijn ingeprijsd. Vergeleken met overheden lijken veel bedrijven buiten de financiële sector inmiddels ook relatief gezond vanuit balansperspectief. Balansen zijn sterk en de winstmarges bevinden zich nog steeds op acceptabele niveaus. Hierdoor zijn de meeste bedrijven bestand tegen een mogelijke terugval van inkomsten op de korte termijn.

Vastgoedmarkten

Het beeld voor beursgenoteerde vastgoedfondsen in 2011 was, net als voor aandelen, negatief en daarmee vergelijkbaar met 2008. De vastgoedindex van Europese vastgoedfondsen (exclusief Groot-Brittannië) daalde met meer dan 12%.

De marktwaarde van het niet-beursgenoteerde vastgoed in Nederland en de VS is licht gestegen (3 tot 4%). De waarde van niet-beursgenoteerd vastgoed in de VS herstelt daarmee verder van de scherpe daling in 2009. Wel is sprake van een lager groeitempo,

aangezien het gemiddelde rendement op de Amerikaanse niet-beursgenoteerde vastgoedmarkt in 2010 nog ongeveer 13% bedroeg. De niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen presteerden met een licht positief rendement het afgelopen jaar gemiddeld genomen beter dan het beursgenoteerde vastgoed en ook beter dan de brede aandelenmarkt.

Grondstoffenmarkten

De prijzen van grondstoffen zijn gemiddeld genomen in 2011 met ongeveer 13% gedaald (gemeten in US dollars). Bij het analyseren van de ontwikkelingen van de verschillende grondstofsectoren valt op dat de prijzen van edelmetalen (goud, zilver e.d.) in 2011 fors zijn opgelopen in verband met de onzekerheid op de financiële markten. Bij industriële metalen, agrarische grondstoffen (katoen, suiker, soja e.d.) en energie deed zich een daling voor. Deze houdt verband met de afgenomen economische groei. Opvallend is dat de prijs van petroleum binnen de sector energie wel toenam in 2011. Deze prijsstijging hing samen met een tekort aan raffinagecapaciteit en opslag.

Obligatiemarkten (vastrentende markten)

Tot voor enkele jaren liepen de rendementen op staatspapier in de Eurozone weinig uiteen. Die situatie is eind 2011 totaal anders. Terwijl de rentes van landen in de periferie van de Eurozone sterk opliepen, daalden de rentes op staatsleningen van veilige landen als Duitsland en Nederland tot historische dieptepunten. De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen daalde in 2011 bijna één volledig procentpunt en eindigde het jaar op een stand van 2,2%. Ook de VS worden, ondanks de enorme staatsschuld en het verlies van de AAA-rating, mede dankzij de liquiditeit van deze markt, nog altijd gezien als veilige haven. De renteversillen op Europees staatspapier zijn opgelopen tot ongekende niveaus. De ontwikkeling van de lange rente wordt voorlopig bepaald door de risicobereidheid van beleggers – en dus vooral door het verloop van de eurocrisis.

Vooraf bij de staatsleningen van de perifere Europese landen werd in 2011 dus veel slecht nieuws ingeprijsd, waardoor de risicopremies voor de Zuid-Europese eurolanden in 2011 behoorlijk zijn opgelopen. Omdat banken traditioneel een substantieel belang hebben in dit soort staatsleningen, en daarnaast zelf vooral investment grade bedrijfsleningen uitgeven, is het rendement op dit type bedrijfsleningen qua rendement achtergebleven. Bestaande leningen zakten immers in koers. Doordat beleggers naar een hoog rendement streven zorgen de lage rentes voor meer interesse in de meer risicovolle vastrentende beleggingen zoals obligaties van opkomende markten.

Liquide middelen

Het 3-maands Euribortarief is een goede indicator voor het rendement op liquide middelen. Dit tarief steeg gedurende het verslagjaar van 1,0% naar ongeveer 1,6% en sloot het jaar af op 1,4%. Historisch gezien bevindt dit tarief zich in 2010 en 2011 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 aan beleggers aanbieden.

Valutamarkten

De belangrijkste valuta's voor het fonds zijn Amerikaanse Dollars (USD), Japanse Yen (JPY) en Britse Ponden (GBP). De nervositeit onder beleggers was wederom zichtbaar op de sterk bewegende valutamarkten. Door het verkrappend monetair beleid van de ECB in de eerste jaarhelft - en het zeer soepele beleid van de Federal Reserve - steeg de euro in de eerste helft van 2011 tegenover de dollar (van 1,34 naar 1,45), de Japanse Yen (van 108 naar 120) en de Britse Pond van 0,86 naar 0,90. De eurocrisis en het soepeler monetair beleid van de ECB maakten de stijging in de tweede helft ongedaan. De EUR/USD daalde naar 1,30 en de EUR/JPY naar 100 en de EUR/GBP naar 0,84.

Beleggingsportefeuille in 2011

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 (intrinsieke waarde) volgens opgave van de vermogensbeheerder of een waardering volgens een algemeen geaccepteerd model als indicatie gebruikt voor de marktwaarde.

Met ingang van 2011 wordt er qua indeling in de beleggingsportefeuille gewerkt met een zogeheten matching- en returnportefeuille structuur. De matchingportefeuille bestaat voornamelijk uit risicovrije staatsobligaties aangevuld met renteswaps en heeft als doel om te zorgen voor een stabiele ontwikkeling van de financiële positie van het fonds door het nominale renterisico te beperken. De returnportefeuille bestaat voor een groot deel uit zakelijke waarden en heeft als doel het behalen van een hoog rendement om goede indexatie/toeslagkansen voor de (gewezen) deelnemers van het fonds te creëren. Daarnaast is er een derivatenportefeuille. Deze portefeuille bevat de derivaten waarmee de risico's van het fonds in de matching- of returnportefeuille separaat kunnen worden bijgestuurd. Voor de returnportefeuille betreft het hier onder andere aandelenputs (of aandelenputopties), die het aandelenrisico kunnen verminderen. Deze nieuwe indeling sluit beter aan bij het beleggingsbeleid van het fonds dat enerzijds risicobewust maar anderzijds resultaatgericht is. In onderstaande tabel en toelichting wordt beschreven hoe de feitelijke en strategische indeling van het belegd vermogen aansluit op de RJ610 indeling op pagina 54 van het jaarverslag.

Overzicht belegd vermogen voor risico fonds

in miljoen euro

| | Stand | | | | | 2010 | | |
|---------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|
| | RJ610 | Vershil | 2011 | | | | | |
| | € | € | € | % | Norm | € | % | Norm |
| Matching | | | | | | | | |
| Obligaties | 419,7 | -127,1 | 292,6 | | | 266,4 | | |
| Liquide middelen | 73,2 | -55,0 | 18,2 | | | 46,3 | | |
| Swaps | 28,1 | 3,2 | 31,3 | | | 4,1 | | |
| Lopende interest | - | 5,1 | 5,1 | | | 3,8 | | |
| | 521,0 | -173,8 | 347,2 | 36 | 35 | 320,6 | 34 | 35 |
| Return | | | | | | | | |
| Inflation-linked bonds | - | 108,6 | 108,6 | 11 | 12,5 | 115,1 | 12 | 12,5 |
| Aandelen | | | | | | | | |
| vastgoedmaatschappijen | 89,0 | 2,4 | 91,5 | 9 | 10 | 89,8 | 10 | 10 |
| Aandelen | 353,5 | - | 353,5 | 36 | 35 | 339,6 | 36 | 35 |
| Commodities | - | 68,5 | 68,5 | 7 | 7,5 | 75,5 | 8 | 7,5 |
| Te vorderen dividendbelasting | - | 0,3 | 0,3 | | | 0,2 | | |
| | 442,5 | 179,8 | 622,3 | 64 | 65 | 620,2 | 67 | 65 |
| Totaal (excl. derivaten) | 963,5 | 5,9 | 969,4 | 100,0 | 100 | 940,8 | 100,0 | 100 |

| | Stand | | | | | 2010 | | |
|-------------------------|----------------|------------|----------------|------|------|-----------------|---|------|
| | RJ610 | Verschil | | 2011 | | | | |
| | € | € | € | % | Norm | € | % | Norm |
| Derivaten | | | | | | | | |
| Valutaderivaten | -8,3 | - | -8,3 | | | - ¹⁾ | | |
| Swaptions | 23,5 | - | 23,5 | | | 12,1 | | |
| Aandelenopties | 24,7 | - | 24,7 | | | 19,3 | | |
| Totaal Derivaten | 39,9 | - | 39,9 | | | 31,4 | | |
| Totaal | 1.003,4 | 5,9 | 1.009,3 | | | 972,2 | | |

1) In 2010 waren de valutatermijntransacties nog onder gebracht bij de verschillende beleggingscategorieën.

Toelichting bij de tabel

In de kolom "Verschil" wordt het gevolg van de stelselwijziging aangegeven tussen de standen van ultimo 2011 op basis van RJ610 richtlijnen en de standen van het beleggingsverslag:

Categorie obligaties: Totaal toegevoegd een bedrag van € 127,1 miljoen negatief.

Onderverdeling:

- € 16,1 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;
- € 108,6 miljoen gaat over van vastrentende waarden naar inflation-linked bonds in de returnportefeuille. Dit betreft AAA obligaties uitgegeven door Duitsland en Frankrijk met een inflatiegerelateerde coupon;
- € 2,4 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;

Categorie liquide middelen: Totaal toegevoegd een bedrag van € 55,0 miljoen negatief.

- € 16,1 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;
- € 71,6 miljoen aan kortlopend Amerikaans staatspapier gaat over van liquide middelen naar commodities;
- € 0,5 miljoen aan banksaldi wordt toegevoegd aan liquide middelen.

Categorie swaps: Totaal toegevoegd een bedrag van € 3,2 miljoen positief.

- € 3,2 miljoen aan negatieve waarde van de belegging in commodities (total return swaps) gaat over naar commodities;

Categorie lopende interest: Totaal toegevoegd een bedrag van € 5,1 miljoen positief.

- € 5,1 miljoen aan lopende interest die onder RJ610 niet wordt meegenomen, wordt wel opgenomen als onderdeel van het belegd vermogen.

Categorie inflation-linked bonds: Totaal toegevoegd een bedrag van € 108,6 miljoen positief.

- € 108,6 miljoen is overgegaan van obligaties naar inflation-linked bonds;

Bij de categorie aandelen vastgoed maatschappijen is in totaal toegevoegd een bedrag van € 2,4 miljoen met de volgende herkomst:

- € 2,4 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;

Categorie Commodities: Totaal toegevoegd een bedrag van € 68,5 miljoen positief.

Onderverdeling:

- € 71,6 miljoen aan kortlopend Amerikaans staatspapier is overgegaan van liquide middelen naar de categorie commodities. Dit waardepapier dient als onderliggende waarde bij de Total return swaps;
- € 3,2 miljoen negatieve waarde is vanuit swaps overgebracht naar overige beleggingen. Dit betreft de marktwaarde van de total return swaps op grondstoffenindices (onderdelen van de DowJones UBS Commodity index). De totale waarde van de categorie commodities bestaat uit de waarde van deze swaps en de onderliggende waarde;

Categorie Te vorderen dividendbelasting: Totaal toegevoegd een bedrag van € 0,3 miljoen positief.

- € 0,3 miljoen aan te vorderen dividendbelasting, 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 dividendbelasting onder RJ610 zijn ingedeeld buiten het totaal belegd vermogen. Hierin zijn o.a. lopende interest op rentederivaten van € 5,1 miljoen, banksaldi € 0,5 miljoen en te vorderen dividendbelasting van € 0,3 miljoen.

Verderop, in de risicoparagraaf, worden de onderliggende valuta exposures in detail weergegeven.

De wegingen ultimo 2011 op basis van marktwaarde beleggingen wijken marginaal af ten opzichte van de strategische beleggingsmix. De wegingen van de strategische beleggingsmix zijn in 2011 ten opzichte van 2010 niet gewijzigd.

Aandelenfondsen

De aandelenportefeuille bestaat volledig uit indexfondsen bij een externe beheerder. Gedurende 2011 is de totale aandelenportefeuille met € 14 miljoen toegenomen tot € 353 miljoen. Doordat het belegd vermogen ook is gestegen is het relatieve belang van aandelen in de totale beleggingsportefeuille ultimo 2011 vergelijkbaar met ultimo 2010.

| Regionale verdeling aandelen | Marktwaarde aandelen in € miljoen | | Marktwaarde aandelen in % van totaal | |
|-------------------------------------|--|--------------------|---|--------------------|
| | Ultimo 2011 | Ultimo 2010 | Ultimo 2011 | Ultimo 2010 |
| Europa | 117 | 147 | 33 | 43 |
| Verenigde Staten | 131 | 82 | 37 | 24 |
| Canada | 19 | 10 | 5 | 3 |
| Japan | 30 | 42 | 9 | 12 |
| Rest Verre Oosten | 20 | 62 | 6 | 12 |
| Opkomende markten | 36 | 16 | 10 | 5 |
| Totaal | 353 | 340 | 100 | 100 |

De geografische spreiding voor aandelen (in%) is in december 2010 en januari 2011 gewijzigd door de allocatie naar de regio's Verenigde Staten, opkomende markten en Canada te verhogen. 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 2011 is er voor € 91 miljoen belegd in vastgoedfondsen. Dit is een minimale toename van € 1 miljoen ten opzichte van de stand ultimo 2010. Ongeveer 48% van de vastgoedportefeuille is belegd in beursgenoteerde vastgoedfondsen en de overige 52% is belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.

Grondstoffen

Ultimo 2011 is voor € 69 miljoen belegd in grondstoffen middels zogeheten 'total return swaps'. De bij de swaps behorende onderliggende waarden zijn US Treasury Bills met een maximale looptijd van 1 jaar.

Vastrentende waarden

Ultimo 2011 is er voor € 401 miljoen belegd in vastrentende waarden (obligaties), waarvan € 212 miljoen belegd in staatsobligaties, € 109 miljoen in inflation-linked bonds (ILB's) en € 81 miljoen belegd in kredietobligaties. De waarde van de beleggingen in obligaties is met € 19 miljoen toegenomen ten opzichte van ultimo 2010. Dit is te verklaren uit waardeinstijgingen en aan- en verkopen van obligaties.

| Verdeling vastrentende waarden | Marktwaaarde obligaties in € miljoen | | Marktwaaarde obligaties in % van totaal | |
|---------------------------------------|---|--------------------|--|--------------------|
| | Ultimo 2011 | Ultimo 2010 | Ultimo 2011 | Ultimo 2010 |
| Reguliere (nominale) staatsobligaties | 212 | 188 | 53 | 49 |
| inflation-linked bonds | 109 | 115 | 27 | 30 |
| Overige kredietobligaties | 81 | 78 | 20 | 21 |
| Totaal | 401 | 382 | 100 | 100 |

De spreiding ultimo 2011 over staatsobligaties, ILB's en kredietobligaties is conform de strategische mix: 20% van de vastrentende portefeuille belegd in kredietobligaties en 80% in reguliere nominale staatsobligaties en inflation-linked bonds. De laatste 80% bevat alleen staatsobligaties van de meest kredietwaardige eurolanden, waaronder Duitsland, Frankrijk, Finland, Oostenrijk en Nederland.

Liquide middelen

Ultimo 2011 is door het fonds voor € 18 miljoen aangehouden als liquide middelen. Het fonds heeft gekozen om € 28 miljoen minder aan liquiditeiten aan te houden ten opzichte van het jaar daarvoor.

Derivaten

Beleggingen in aandelen, vastgoedfondsen en grondstoffen kunnen ook buiten het Eurogebied plaatsvinden. De voornaamste valutarisico's zijn in US Dollars, Japanse Yen en Britse Pond. Voor zover deze beleggingen dus niet in euro's luiden, wordt door middel van valutaderivaten het valutarisico grotendeels afgedekt. Eind 2011 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). Er is in 2011 tevens besloten om vanwege liquiditeitstechnische redenen het valutarisico van de grondstoffenportefeuille niet langer te gaan afdekken.

Het fonds heeft in 2011 gebruik gemaakt van rentederivaten. De rentederivaten hebben ultimo jaar een marktwaarde van € 23 miljoen en bestaan uit twee types, namelijk onvoorwaardelijke (swaps) en voorwaardelijke (swaptions) rentederivaten. Het doel van deze derivaten is het nominale renterisico van de verplichtingen aanvullend af te dekken bovenop de reeds bestaande renteafdekking van de portefeuille met vastrentende waarden.

| | Feitelijke afdekking voor de gevolgen van extreme rente- daling in % van de TV | Strategische afdekking voor de gevolgen van extreme rente- daling in % van de TV |
|---|---|---|
| Renteafdekking door obligaties en rentederivaten | | |
| Nominale obligaties en swaps | 36 | 30 |
| Swaptions | 22 | 30 |
| Totaal | 58 | 60 |

De onvoorwaardelijke rentederivaten (swaps) beschermen samen met de staats- en kredietobligatiebeleggingen het fonds tegen de gevolgen van zowel een lichte, als een grotere, rentedaling. Ultimo 2011 was op die manier ongeveer 36% van het renterisico van de verplichtingen afgedekt.

De voorwaardelijke rentederivaten (swaptions) beschermen het fonds vooral indien er een extreme rentedaling plaatsvindt van meer dan 2%-punt. Op die manier was ongeveer 22% van het renterisico van de verplichtingen ultimo 2011 afgedekt. Bij een lichte rentedaling (kleiner dan 0,5%) zal de effectieve afdekking tussen 10 en 15% liggen. Dit betekent dat ultimo 2011 ongeveer 46% van de Technische voorzieningen is afgedekt tegen de gevolgen van een lichte rentedaling en in totaal ongeveer 58% van de Technische voorzieningen is afgedekt tegen de gevolgen van een extreme rentedaling. Inzet van swaptions heeft als voordeel dat een rentestijging niet leidt tot de forse waardevermindering die wel bij swaps optreedt.

Voorwaardelijke aandenderivaten worden gebruikt om het fonds te beschermen tegen forse waardedalingen van de aandelenportefeuille. Ultimo 2011 hebben de aandelenput-opties een waarde van € 25 miljoen. Initieel is er een bescherming van de aandelenportefeuille afgesloten op 80% van de marktkoersen op moment van aankoop. Vanwege de daling van de aandelenmarkten in 2011 is de volledige aandelenportefeuille afgedekt op een gemiddeld niveau van 87%. Hiermee is de aandelenportefeuille beschermd tegen een eventuele toekomstige waardedaling van meer dan 13%.

Corporate governance

De maatschappelijke rol van fondsen treedt in toenemende mate op de voorgrond. Dit wordt mede veroorzaakt door de maatschappij die kritisch waarneemt hoe de fondsen omgaan met hun stemrecht. Op grond van de Code Tabaksblat moeten de institutionele beleggers een stembeleid vaststellen, transparant zijn over het stembeleid en transparant zijn over hun stemgedrag. Het fonds is zich dan ook bewust van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als professionele belegger. Het Bestuur van het fonds heeft per eind 2010 zijn stembeleid vastgesteld. In de tweede helft van 2010 is door het fonds een belangrijke stap gezet in dit traject, door beleid vast te stellen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Op de website van het fonds kan informatie gevonden worden

over de geplande stappen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Het fonds heeft onder meer vanaf 2011 met de vermogensbeheerders besproken in hoeverre, binnen de grenzen van de bestaande afspraken, rekening kan worden gehouden met aanvullende maatregelen op het gebied van verantwoord beleggen. De implementatie hiervan loopt momenteel nog. Voor de aandelenportefeuille (behalve de regio opkomende markten) wordt er bij BlackRock belegd in aandelenfondsen waarin controversiële wapens worden uitgesloten.

De aandelenbeleggingen van het fonds verlopen geheel via indexfondsen. Het fonds acht het daarom niet zinvol 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 fonds zaken doet moet tenminste voldoen aan de bepalingen uit de Code Tabaksblat en aan de Eumedion best practices op het terrein van betrokken aandeelhouderschap, welke op 1 januari 2012 in werking zijn getreden. Een voorbeeld hiervan is te vinden op de website van de vermogensbeheerder van het fonds voor aandelen (BlackRock). Daarnaast zijn de stem- en engagementrapportages van BlackRock te vinden op de website van het fonds. Voor grondstoffen en vastrentende waarden is stembeleid en -gedrag niet relevant. Het fonds voldoet daarmee aan de bepalingen uit de Code Tabaksblat die gericht zijn tot institutionele beleggers.

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 2011

| | 2011 | | 2010 | |
|-----------------------------|----------------------|------------|----------------------|------------|
| | in % belegd vermogen | | in % belegd vermogen | |
| | Realisatie | Benchmark | Realisatie | Benchmark |
| Matchingportefeuille | 17,4 | 15,5 | | |
| Returnportefeuille | | | | |
| ILB | 5,7 | 5,5 | | |
| Aandelen | -5,1 | -5,5 | | |
| Commodities | -8,6 | -10,4 | | |
| Vastgoedfondsen | -2,5 | -4,5 | | |
| Subtotaal return | -3,1 | -3,7 | | |
| Totaal excl. overlay | 4,3 | 3,9 | 8,8 | 8,4 |
| Derivaten-overlay | | | | |
| Swaptions | 1,8 | | | |
| Valutaderivaten | -1,0 | | | |
| Aandelenopties | 0,5 | | | |
| Subtotaal derivaten | 1,3 | | -0,1 | |
| Totaal | 5,6 | | 8,7 | |

Aangezien er over 2010 geen matching- en return indeling beschikbaar is, is er voor gekozen om alleen het totaalrendement in 2010 te vermelden. Een verdere onderverdeling van de performance naar beleggingscategorieën is te vinden in het jaarverslag 2010.

Derivaten hebben als doel om tijdens een crisisjaar de impact van een extreme waardedaling van de aandelenportefeuille of een waardestijging van de pensioenverplichtingen op de financiële positie het fonds te verminderen. Dat 2011 een crisisjaar was wordt duidelijk uit het feit dat de returnportefeuille als geheel gedurende het jaar een negatief rendement te zien gaf, terwijl de rente- en aandelenderivaten in 2011 2,3%-punt aan het rendement bijdroegen. Tegenover de kosten van de aandelen- (of rente)derivaten staan alleen in periodes met extreme aandelen (of rente) dalingen opbrengsten.

Het behaalde totaalrendement op de beleggingen in 2011 bedroeg 5,6%. In 2010 was de performance 8,7%. Het gerealiseerde rendement op de beleggingsportefeuille (exclusief derivaten) bedroeg in 2011 4,3% en 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.

Er zijn verschillende oorzaken voor de relatieve outperformance van 0,4%. Vooral de matchingportefeuille, voornamelijk bestaande uit obligaties en swaps, presteerde iets beter dan de benchmark. De oorzaak hiervan ligt vooral in het feit dat deze portefeuille wordt afgezet tegen de ontwikkeling van de waarde van de pensioenverplichtingen (VPV). Normaal gesproken gaat DNB uit van de rente ultimo jaar voor het waarderen van de verplichtingen. Gezien de uitzonderlijke omstandigheden op de rentemarkten heeft de toezichthouder echter besloten een gemiddelde rentevoet van de laatste 3 maanden te hanteren om te verplichtingen ultimo 2011 te waarderen. Dit heeft voor een lichte outperformance gezorgd.

Indien DNB haar methodiek niet had gewijzigd, dan was de waarde van de VPV substantieel hoger uitgekomen en daarmee ook het benchmarkrendement van de matchingportefeuille. Bij de oude methodiek zou het benchmarkrendement zodanig hoger zijn uitgekomen, dat er op totaalniveau een underperformance was ontstaan.

1) *De benchmark index wordt gebruikt als een objectieve maatstaf waartegen de prestaties van het fonds worden afgezet. Een fonds in Europese aandelen wordt logischerwijs vergeleken met een (MSCI) benchmark index op Europese aandelen. De totale benchmark van het fonds 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 fonds op maandbasis. Aan de hand van de cumulatieve maand performances kan logischerwijs een jaarperformance worden berekend.*

Risicoparagraaf

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 "Risicoparagraaf" 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 zogenoemde 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 2011 voor het laatst uitgevoerd. Deze is opgenomen als bijlage bij het kortetermijnherstelplan.

Het fonds heeft een financieel crisisplan opgesteld. Een financieel crisisplan is een beschrijving van maatregelen die het fonds kan inzetten indien de doelstelling van het fonds in gevaar komt. Dat gevaar ontstaat als de dekkingsgraad zich bevindt op of beweegt richting kritische waarden. De bijstortverplichting van de werkgevers Gasunie en GasTerra in combinatie met de financiële positie van deze werkgevers is een belangrijk element in de financiële opzet van het fonds. Een volwaardige crisis is dan ook aan de orde wanneer er een dekkingstekort is gecombineerd met een situatie waarin de werkgevers Gasunie en/of GasTerra niet kunnen of willen voldoen aan de bijstortverplichting. Het crisisplan is onderdeel van de abtn.

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 "Risicoparagraaf" 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, actuarieel 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 ISAE 3402 type II-rapport ontvangen. De ISAE 3402-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 (adviserend actuaaris) 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, 12 juni 2012

Het Bestuur

C.S. Pisuisse
voorzitter

P.L. Kwast
secretaris

H.A.T. Chin Sue
plv. voorzitter

A.J. Klijn
plv. secretaris

M. Blacquièrre

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 2010. Het oordeel is tot stand gekomen op basis van:

- het jaarverslag 2010;
- het actuariael rapport 2010;
- het accountantsverslag 2010;
- overleg met het voltallig Bestuur (21 september 2011);
- overige documenten en informatie verstrekt door het Bestuur via het bestuursbureau.

Het Verantwoordingsorgaan heeft bij de beoordeling van de uitvoering door het Bestuur van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur in 2010 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. de verleende toeslagen;
- c. het beleid ten aanzien van de governance;
- d. communicatie.

Jaarverslag 2010

Het Verantwoordingsorgaan constateert dat de leesbaarheid, overzichtelijkheid en de mate van de toelichting en detaillering goed zijn.

Beleggingsbeleid

Het Bestuur heeft 1 januari 2010 het strategisch risicobeleid opnieuw vastgesteld. Met dit beleid beoogt het Bestuur extreme risico's in ongewenste scenario's af te dekken. Om inflatierisico's af te dekken zijn inflatiegerelateerde obligaties toegevoegd en extreme aandelen- en renterisico's zijn verzekerd. Een rapportagemodel is ontwikkeld waarmee het mogelijk wordt een meer dynamisch risicobeleid te voeren.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het Bestuur terecht een prudent beleid heeft gevoerd en de risico's op een verantwoorde manier verder heeft verminderd in het kader van de onzekere situatie op de financiële markten. Het vermijden van risico levert op de langere termijn wel een lager rendement op. Het Verantwoordingsorgaan zal in de komende jaren volgen of met het meer dynamisch risicobeleid de balans tussen risico en rendement in alle redelijkheid gehandhaafd blijft en daarmee de belangen van de verschillende belanghebbenden evenwichtig worden gediend.

Verleende toeslagen

Het Bestuur heeft per 1 januari 2011 een gedeeltelijke toeslag verleend van 0,5%. Op basis van de prijsontwikkeling zou de volledige toeslag 1,3% bedragen. De dekkingsgraad ultimo 2010 bedroeg 112,4%. De toekenning van de toeslag is conform de richtlijn van

gedeeltelijke toeslagtoekenning bij een dekkingsgraad tussen de 105% en 125%. De toeslag wordt hierbij lineair geïnterpoleerd. De niet-verleende toeslagen kunnen bij een dekkingsgraad boven de 125% worden toegekend.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het Bestuur de toeslagen verantwoord heeft vastgesteld en daarmee recht doet aan de belangen van de verschillende belanghebbenden.

Governance

Het Bestuur heeft in 2010 verdere maatregelen genomen om de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Governance) te versterken:

- een externe compliance officer van het Nederlands Compliance Instituut is aangesteld om daarmee beter te kunnen voldoen aan de uitgebreide eisen die aan de compliance officer worden gesteld;
- een compliance program is vastgesteld;
- er heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden;
- het opleidingsplan ten gevolge van het deskundigheidsplan is in 2010 vrijwel geheel afgerond;
- het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen is vastgelegd.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat met de maatregelen die zijn genomen het Bestuur de governancestructuur verder heeft verbeterd.

Communicatie

In 2010 heeft het Bestuur voorbereidingen getroffen voor het communicatieplan 2011-2013. De begrijpelijkheid van de boodschap en het voldoende overbrengen van de boodschap aan de belanghebbenden van het fonds is onderdeel van het communicatieplan.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat de communicatie voldoet aan hetgeen gevraagd mag worden.

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.

Aandachtspunten voor de beoordeling voor 2011

Het Verantwoordingsorgaan ziet dat het pensioenfondsbestuur in de afgelopen jaren een aanzienlijk aantal activiteiten heeft uitbesteed.

In 2011 zal het Verantwoordingsorgaan extra aandacht besteden aan:

- toezicht op de uitbestede activiteiten;
- de kosten ten gevolge van het uitbesteden van activiteiten.

Reactie van het bestuur

Het Bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de resultaten over het jaar 2010. In deze 'Reactie van het Bestuur' reageert het Bestuur op de onderwerpen die het Verantwoordingsorgaan in het oordeel heeft betrokken.

Jaarverslag 2010

Het Bestuur blijft er naar streven om de helderheid en leesbaarheid van het jaarverslag te verbeteren. Dit wordt elk jaar kritisch beoordeeld.

Beleggingsbeleid

Het Bestuur vindt het belangrijk om de risico's in extreme situaties ten aanzien van de aandelenportefeuille en de rente af te dekken. Het rapportagemodel helpt het Bestuur om de risico's inzichtelijk te maken. Er wordt steeds een afweging gemaakt tussen rendement en risico. Dit is voor het Bestuur een continu punt van aandacht waar zorgvuldig naar wordt gekeken. Er dient een goede belangenafweging tussen de betrokken partijen plaats te vinden: deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en werkgevers.

Verleende toeslagen

Per 1 januari 2011 is door het Bestuur een gedeeltelijke toeslag verleend van 0,5%. Per 1 januari 2012 is er vanwege het dekkingstekort geen toeslag verleend. De toeslagverlening is in beide gevallen conform het beleid van het Bestuur. Het Bestuur realiseert zich dat het toekennen van een gedeeltelijke (resp. geen) toeslag gevolgen heeft voor de financiële situatie van de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers. Het streven van het Bestuur blijft om de volledige toeslag te verlenen.

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

Governance

Het Bestuur onderschrijft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur en streeft er naar om hier zo goed mogelijk uitvoering aan te geven. Gezien de vele ontwikkelingen die er momenteel zijn op pensioengebied, zal er in de toekomst het nodige veranderen op het gebied van governance. Bijvoorbeeld ten aanzien van de inrichting van het Bestuur en de commissies die rond het Bestuur in het leven zijn geroepen.

Het Verantwoordingsorgaan kondigt aan dat bij de beoordeling over 2011 onder andere extra aandacht zal worden besteed aan de uitvoeringskosten. Het Bestuur kijkt steeds kritisch naar de kosten en volgt ook hierbij de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. Conform deze principes wordt in het bestuursverslag van dit jaarverslag nadrukkelijk aandacht besteed aan de kosten.

Aan de door het Verantwoordingsorgaan genoemde onderwerpen besteedt het Bestuur jaarlijks aandacht en alle ontwikkelingen op het gebied van governance worden door het Bestuur met belangstelling gevolgd.

Communicatie

Het Bestuur hecht veel belang aan heldere en duidelijke communicatie. Zoals aangekondigd heeft het Bestuur het communicatieplan 2011-2013 vastgesteld. Dit plan is voor iedereen te raadplegen op de website van het pensioenfonds. In 2011 heeft het Bestuur de eerste Pensioen Nieuwsbrief gepubliceerd. Op de nieuwsbrief heeft het Bestuur veel positieve reacties ontvangen. Bedoeling is om door middel van de nieuwsbrief pensioen op een begrijpelijke wijze onder de aandacht te brengen bij met name de deelnemers en de pensioengerechtigden.

Tot slot

Het Bestuur bedankt langs deze weg het Verantwoordingsorgaan voor de zorgvuldige wijze waarop de beoordeling van het Bestuur tot stand is gekomen.

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

| Activa | 2011 | 2010 |
|--|------------------|----------------------|
| Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1] | | |
| Onroerende zaken | 89.048 | 87.593 |
| Zakelijke waarden | 353.485 | 341.293 |
| Vastrentende waarden | 492.870 | 503.672 |
| Derivaten | 76.314 | 39.904 ¹⁾ |
| | 1.011.717 | 972.462 |
| Beleggingen voor risico deelnemers [2] | | |
| Zakelijke waarden | 166 | 180 |
| Vastrentende waarden | 594 | 513 |
| Liquiditeiten | 0 | 75 |
| Overige beleggingen | 21 | 16 |
| | 781 | 784 |
| Vorderingen en overlopende activa [3] | 11.931 | 4.347 |
| Liquide middelen [4] | 3.969 | 1.951 |
| | 1.028.398 | 979.544 |

1) Vergelijkende cijfers zijn gewijzigd door het verplaatsen van de negatieve derivaten naar de passiva zijde.

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

| Passiva | 2011 | 2010 |
|--|------------------|---------------------|
| Reserves [5] | | |
| Algemene reserve | 32.097 | 106.972 |
| Vorzieningen voor risico pensioenfond[s] [6] | | |
| Pensioenverplichtingen [6] | 983.633 | 862.258 |
| Voorziening voor zieken [7] | 2.053 | 331 |
| | 985.686 | 862.589 |
| Voorziening voor risico deelnemers [8] | 781 | 784 |
| Kortlopende schulden en overlopende passiva [9] | | |
| Derivaten | 8.339 | 1.313 ¹⁾ |
| Overige schulden | 1.495 | 7.886 |
| | 9.834 | 9.199 |
| | 1.028.398 | 979.544 |

1) *Vergelijkende cijfers zijn gewijzigd door het verplaatsen van de negatieve derivaten naar de passiva zijde.*

[..] *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)

| | 2011 | 2010 |
|---|-----------------|----------------|
| Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [10] | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | 6.914 | 11.044 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 46.792 | 67.539 |
| Kosten van vermogensbeheer | -839 | -512 |
| | 52.867 | 78.071 |
| Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [11] | -1 | 59 |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [12] | 34.578 | 25.508 |
| Premiebijdragen voor risico deelnemers [13] | 53 | 70 |
| Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers t.b.v. inkoop rechten [14] | -55 | -148 |
| Saldo van overdrachten van rechten [15] | 1.334 | -721 |
| Pensioenuitkeringen [16] | -39.157 | -38.405 |
| Mutatie voorziening pensioen verplichtingen voor risico pensioenfondsen [17] | | |
| Intrest | -10.966 | -10.058 |
| Financiering pensioenopbouw | -25.528 | -21.369 |
| Financiering indexatie t.l.v. fonds | -2.719 | -664 |
| Sterfte | 1.078 | -612 |
| Overige verzekeringstechnische grondslagen | -21 | -447 |
| Invalidering/revalidering | -120 | -291 |
| Saldo waardeoverdrachten | -1.448 | 456 |
| Uitkeringen inclusief afkoop | 39.035 | 38.283 |
| Vrijval voor kosten | 781 | 765 |
| sterftetrendopslag | 0 | -9.835 |
| Wijziging rentetermijnstructuur | -121.467 | -67.619 |
| | -121.375 | -71.391 |

[..] 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.

| | 2011 | 2010 |
|---|---------|--------|
| Mutatie voorziening voor zieken [18] | -1.722 | 168 |
| Mutatie voorziening voor risico deelnemers [19] | 3 | 19 |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20] | -1.400 | -1.595 |
| Saldo van baten en lasten | -74.875 | -8.365 |
| Bestemming van het saldo | | |
| Algemene reserve | -74.875 | -8.365 |

[..] 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)

| | 2011 | 2010 |
|--|-----------------|-----------------|
| Pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangsten | | |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers | 28.136 | 25.509 |
| Overgenomen pensioenverplichtingen | 1.334 | 2.629 |
| | 29.470 | 28.138 |
| Uitgaven | | |
| Uitgekeerde pensioenen | -39.203 | -38.364 |
| Wegens overgedragen pensioenverplichtingen | -49 | -3.335 |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | -3.267 | -1.006 |
| | -42.519 | -42.705 |
| Beleggingsactiviteiten | | |
| Ontvangsten | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | 5.515 | 13.736 |
| Verkopen en aflossingen beleggingen | 529.086 | 541.744 |
| Overige | 0 | 130 |
| | 534.601 | 555.610 |
| Uitgaven | | |
| Aankopen beleggingen | -518.696 | -541.281 |
| Kosten van vermogensbeheer | -838 | -512 |
| | -519.534 | -541.793 |
| Mutatie geldmiddelen | 2.018 | -750 |
| Saldo geldmiddelen 1 januari | 1.951 | 2.701 |
| Saldo geldmiddelen 31 december | 3.969 | 1.951 |

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.

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 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 overige derivaten (total return swaps op commodities, swaptions, opties op aandelen) alsmede 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 Inflationlinked bonds, opties en swaptions. Het uitgebreide standaardmodel is afgestemd met DNB. Het vereist eigen vermogen is ultimo 2011 bepaald op 13,9% van de Technische voorzieningen. Het minimaal vereist eigen vermogen is ultimo 2011 bepaald op 4,2%. De algemene reserve van het fonds is lager dan het minimaal vereist eigen vermogen. Er is ultimo 2011 sprake van een dekkingstekort.

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 pensioenfondsreglementen.

Daarbij worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Contantmaking van toekomstige uitkeringen gebeurt op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Ultimo 2011 is contantmaking met deze rentetermijnstructuur vergelijkbaar met contantmaking met een vaste rente van 2,7% over de hele looptijd (ultimo 2010 3,4%).
- Verwachte sterfte is gebaseerd op de prognosetafels 2010-2060 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De sterftetekansen 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 actuariële benodigde premie vermeerderd met een opslag voor uitvoeringskosten en vermeerderd met de primo het verslagjaar vereiste solvabiliteitsopslag. De actuariële benodigde premie dient ter dekking van de kosten van de comingservice en van de backservice in het verslagjaar, inclusief de actuariële benodigde risicopremies en de aan de Technische voorzieningen toe te voegen opslag voor toekomstige uitbetalingskosten. De actuariële 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 opgebouwde 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 € 781.370 (2010: € 784.276).

De inleg van de deelnemers over 2011 heeft zich als volgt ontwikkeld (bedragen in euro):

| | 2011 |
|---------------------------------|----------------|
| Stand per 1 januari | 784.276 |
| Bijdrage pensioenspaarreglement | 53.225 |
| Vermogensresultaat | -1.489 |
| Omzetting in pensioenrechten | -54.642 |
| Stand 31 december | 781.370 |

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

| Categorie | Stand ultimo 2010 | Aankopen/ Verstrek- kingen | Verkopen aflossingen | Gerealiseerde resultaten | On- gerealiseerde resultaten | Stand ultimo 2011 |
|--|-------------------------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| Onroerende zaken | | | | | | |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen | 87.593 | 6.181 | -31 | -15 | -4.680 | 89.048 |
| Zakelijke waarden | | | | | | |
| Aandelen | 341.293 | 381.004 | -352.347 | -21.343 | 4.878 | 353.485 |
| Vastrentende waarden | | | | | | |
| Obligaties | 418.451 | 9.511 | -41.395 | 1.213 | 31.936 | 419.716 |
| Deposito's | 85.221 | 0 ¹⁾ | -14.300 ¹⁾ | -3.617 | 5.850 | 73.154 |
| | 503.672 | 9.511 | -55.695 | -2.404 | 37.786 | 492.870 |
| Derivaten | | | | | | |
| Valutatermijntransacties | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Opties | 31.421 | 8.979 | -15.396 | 6.543 | 16.653 | 48.200 |
| Swaps | 8.483 | 105.000 ²⁾ | -105.617 ²⁾ | -2.760 | 23.008 | 28.114 |
| | 39.904 | 113.979 | -121.013 | 3.783 | 39.661 | 76.314 |
| Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activazijde | 972.462 | 510.675 | -529.086 | -19.979 | 77.645 | 1.011.717 ³⁾ |
| Derivaten (passivazijde) | | | | | | |
| Valutatermijntransacties | -1.313 | 2.510 ⁴⁾ | 0 ⁴⁾ | -1.197 | -8.339 | -8.339 |
| Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passivazijde | -1.313 | 2.510 | 0 | -1.197 | -8.339 | -8.339 ⁵⁾ |
| Totaal belegd vermogen ⁶⁾ | 971.149 | 513.185 | -529.086 | -21.176 | 69.306 | 1.003.378 |

1) De aan- en verkopen van de deposito's zijn voor een bedrag van € 256 miljoen gesaldeerd weergegeven.

2) Het renterisico is ultimo 2011 gedeeltelijk afgedekt via renteswaps met een hoofdsom van € 180 miljoen. In 2011 is een renteswap met een hoofdsom van € 25 miljoen ontbonden en een renteswap met een hoofdsom van € 80 miljoen afgesloten.

3) Dit totaal sluit aan bij het balanstotaal van de 'Beleggingen voor risico pensioenfonds [1] aan de activazijde.

4) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.

5) Dit totaal sluit aan bij de derivaten onder de 'Kortlopende schulden' [9] aan de passivazijde.

6) Het totaal belegd vermogen is exclusief banksaldi en vorderingen opgenomen.

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 2011 |
|--|----------------|----------------|----------------|------------------------|
| Onroerende zaken | | | | |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen | 43.910 | 45.138 | 0 | 89.048 |
| Zakelijke waarden | | | | |
| Beleggingsfondsen in aandelen | 353.485 | 0 | 0 | 353.485 |
| Vastrentende waarden | | | | |
| Obligaties en leningen op schuldbekentenis | 492.870 | 0 | 0 | 492.870 |
| Derivaten | | | | |
| Valutatermijncontracten | 0 | -8.339 | 0 | -8.339 |
| Opties | 0 | 0 | 48.200 | 48.200 |
| Swaps | 0 | 0 | 28.114 | 28.114 |
| | 0 | -8.339 | 76.314 | 67.975 |
| Totaal belegd vermogen | 890.265 | 36.799 | 76.314 | 1.003.378 |

| | Level 1 | Level 2 | Level 3 | Stand 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 2010 | Aankopen | Verkopen aflossingen | Vermogensresultaat | Stand ultimo 2011 |
|-------------------------------|-------------------|------------|----------------------|--------------------|-------------------|
| Zakelijke waarden | | | | | |
| Aandelen | 180 | 36 | -33 | -17 | 166 |
| Vastrentende waarden | | | | | |
| Obligaties | 513 | 346 | -268 | 3 | 594 |
| Liquiditeiten | | | | | |
| Liquiditeiten | 75 | 499 | -587 | 13 | 0 |
| Overige beleggingen | | | | | |
| Overige beleggingen | 16 | 10 | -5 | 0 | 21 |
| Totaal belegd vermogen | 784 | 891 | -893 | -1 | 781 |

| | 2011 | | 2010 | |
|--|----------------|--------|----------------|--------|
| [3] Vorderingen en overlopende activa | | | | |
| Lopende intrest | | | | |
| Vastrentende waarden | 66 | | 65 | |
| Derivaten | 5.053 | | 3.817 | |
| Overige beleggingen | 3 | | 1 | |
| | 5.122 | | 3.883 | |
| Overige vorderingen | | | | |
| Dividendbelasting | 336 | | 176 | |
| Extra bijstorting door ondernemingen | 6.185 | | 0 | |
| Overige | 288 | | 288 | |
| | 6.809 | | 464 | |
| Totaal vorderingen en overlopende activa | 11.931 | | 4.347 | |
| [4] Liquide middelen | | | | |
| Banksaldi voor beleggingen | 442 | | 1.106 | |
| Overige banksaldi | 3.527 | | 845 | |
| | 3.969 | | 1.951 | |
| Passiva | | | | |
| [5] Reserves | | | | |
| Algemene reserve | | | | |
| Stand per 1 januari | 106.972 | | 115.337 | |
| Besteding van het saldo van baten en lasten | -74.875 | | -8.365 | |
| Stand per 31 december | 32.097 | | 106.972 | |
| Technische voorzieningen (TV) | 985.686 | | 862.589 | |
| Het minimaal vereist vermogen bedraagt ¹⁾ : | TV+41.399 | 104,2% | TV+35.353 | 104,1% |
| Het vereist vermogen bedraagt: | TV+137.157 | 113,9% | TV+119.895 | 113,9% |
| De dekkingsgraad is: | TV+32.097 | 103,3% | TV+106.972 | 112,4% |

1) Het wettelijk minimaal vereist vermogen is 104,2%, maar het fonds rekent met een waarde van 105% van het totale vermogen.

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (Reserves + Voorzieningen) gedeeld door de Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.

De berekening is als volgt:

$$(32.097 + 985.686) / 985.686 \times 100\% = 103,3\%$$

[6] Technische voorzieningen

Stand voorziening per 1 januari

Ten laste van de staat baten en lasten

Stand voorziening per 31 december

De Technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:

Actieve deelnemers

Gewezen deelnemers

Arbeidsongeschikte deelnemers

Pensioengerechtigden

Toekomstige kosten

Stand voorziening per 31 december

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand voorziening per 1 januari

Intrest

Financiering pensioenopbouw

Financiering toeslagverlening t.l.v. fonds

Sterfte

Overige verzekeringstechnische grondslagen

Invalidering/ revalidering

Saldo waardeoverdrachten

Uitkeringen inclusief afkoop

Vrijval voor kosten

Wijziging sterftegrondslagen

Wijziging rentetermijnstructuur

Stand voorziening per 31 december

Overige voorzieningen

[7] Voorziening voor zieken

Stand voorziening per 1 januari

Ten laste/gunste van de staat baten en lasten

Stand voorziening per 31 december

| | 2011 | 2010 |
|---|----------------|----------------|
| | | |
| Stand voorziening per 1 januari | 862.258 | 790.867 |
| Ten laste van de staat baten en lasten | 121.375 | 71.391 |
| Stand voorziening per 31 december | 983.633 | 862.258 |
| Actieve deelnemers | 413.631 | 350.945 |
| Gewezen deelnemers | 43.865 | 36.980 |
| Arbeidsongeschikte deelnemers | 7.703 | 5.027 |
| Pensioengerechtigden | 499.147 | 452.405 |
| Toekomstige kosten | 19.287 | 16.901 |
| Stand voorziening per 31 december | 983.633 | 862.258 |
| Stand voorziening per 1 januari | 862.258 | 790.867 |
| Intrest | 10.966 | 10.058 |
| Financiering pensioenopbouw | 25.528 | 21.369 |
| Financiering toeslagverlening t.l.v. fonds | 2.719 | 664 |
| Sterfte | -1.078 | 612 |
| Overige verzekeringstechnische grondslagen | 21 | 447 |
| Invalidering/ revalidering | 120 | 291 |
| Saldo waardeoverdrachten | 1.448 | -456 |
| Uitkeringen inclusief afkoop | -39.035 | -38.283 |
| Vrijval voor kosten | -781 | -765 |
| Wijziging sterftegrondslagen | 0 | 9.835 |
| Wijziging rentetermijnstructuur | 121.467 | 67.619 |
| Stand voorziening per 31 december | 983.633 | 862.258 |
| | | |
| Stand voorziening per 1 januari | 331 | 499 |
| Ten laste/gunste van de staat baten en lasten | 1.722 | -168 |
| Stand voorziening per 31 december | 2.053 | 331 |

| | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|
| [8] Voorziening voor risico deelnemers | | |
| Stand per 1 januari | 784 | 803 |
| Stortingen | 53 | 70 |
| Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten | -55 | -148 |
| Rendement | -1 | 59 |
| Stand voorziening per 31 december | 781 | 784 |
| [9] Kortlopende schulden en overlopende passiva | | |
| Overlopende aankopen beleggingen | 0 | 4.174 |
| Te betalen loonheffing | 871 | 905 |
| Sociale lasten | 148 | 129 |
| Verrekening pensioenpremies met aangesloten ondernemingen | 0 | 2.205 |
| Ondernemingen | 6 | 6 |
| Nog te verwerken waarde overdracht | 0 | 49 |
| Nog te betalen kosten | 470 | 418 |
| Stand per 31 december | 1.495 | 7.886 |

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden namens de pensioengerechtigden van Stichting Pensioenfonds Gasunie hebben in 2011 tezamen € 3.000 (bedrag in euro) aan vrijwilligersvergoeding ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2011 had Stichting Pensioenfonds Gasunie geen personeelsleden in dienst.

| Baten en lasten | 2011 | 2010 |
|---|---------------|---------------|
| [10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | | |
| Onroerende zaken | 2.030 | 3.986 |
| Zakelijke waarden | 31 | 877 |
| Vastrentende waarden | 780 | 756 |
| Derivaten | 4.008 | 5.190 |
| FVP-bijdrage | 1 | 1 |
| Intrest op waardeoverdrachten | 31 | 4 |
| Intrest banken | 35 | 230 |
| Overige | -2 | 0 |
| | 6.914 | 11.044 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | | |
| <i>Gerealiseerde resultaten</i> | | |
| Onroerende zaken | -15 | 6.146 |
| Zakelijke waarden | -21.343 | 13.131 |
| Vastrentende waarden | -2.404 | 11.747 |
| Derivaten | 2.586 | -15.332 |
| Valutaverschillen | -1.338 | 645 |
| <i>Ongerealiseerde resultaten</i> | | |
| Onroerende zaken | -4.680 | 2.495 |
| Zakelijke waarden | 4.878 | 42.531 |
| Vastrentende waarden | 37.786 | 16.157 |
| Derivaten | 31.322 | -9.981 |
| | 46.792 | 67.539 |

| | 2011 | 2010 |
|---|---------------|---------------|
| Kosten van vermogensbeheer | | |
| Bewaarloon effecten | -37 | -13 |
| Administratiekosten AZL | -217 | -410 |
| Beheerloon | -585 | -89 |
| | -839 | -512 |
| Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds | 52.868 | 78.071 |
| [11] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers | | |
| Vermogensresultaat | -1 | 59 |
| [12] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers | | |
| Pensioenpremie werknemers | | |
| Reglementaire bijdrage | 453 | 477 |
| Premie ANW | 246 | 0 |
| Inkoopsommen | 80 | 103 |
| Diversen | 116 | 70 |
| | 895 | 650 |
| Pensioenpremie werkgevers | 33.683 | 24.858 |
| Totaal premiebijdragen | 34.578 | 25.508 |
| De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld: | | |
| – Actuarieel benodigd | 26.958 | 23.580 |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen | 3.661 | 3.713 |
| | 30.619 | 27.293 |
| De gedempte premie is als volgt samengesteld: | | |
| – Actuarieel benodigd | 22.501 | 21.906 |
| – Herstelpremie conform ABTN en/of herstelplan | 8.593 | 0 |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen | 3.042 | 3.430 |
| | 34.136 | 25.336 |
| [13] Premiebijdragen voor risico deelnemers | | |
| Premies pensioensparen | 53 | 70 |

| | 2011 | 2010 |
|--|-----------------|----------------|
| [14] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers | | |
| Omzetting in pensioenrechten | -55 | -148 |
| [15] Saldo van overdracht van rechten | | |
| Overgenomen pensioenverplichtingen | 1.383 | 2.614 |
| Overgedragen pensioenverplichtingen | -49 | -3.335 |
| | 1.334 | -721 |
| [16] Pensioenuitkeringen | | |
| Ouderdomspensioen | -21.845 | -20.186 |
| Partnerpensioen | -5.072 | -4.976 |
| Wezenpensioen | -75 | -68 |
| Arbeidongeschiktheidspensioen | -252 | -277 |
| Vervroegde uitkering | -11.833 | -12.811 |
| Afkoopsommen | -13 | -15 |
| Overig | -67 | -72 |
| | -39.157 | -38.405 |
| [17] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds | | |
| Intrest | -10.966 | -10.058 |
| Financiering pensioenopbouw | -25.528 | -21.369 |
| Financiering toeslagverlening t.l.v. fonds | -2.719 | -664 |
| Sterfte | 1.078 | -612 |
| Overige verzekeringstechnische grondslagen | -21 | -447 |
| Invalidering/revalidering | -120 | -291 |
| Saldo waardeoverdrachten | -1.448 | 456 |
| Uitkeringen inclusief afkoop | 39.035 | 38.283 |
| Vrijval voor kosten | 781 | 765 |
| Sterftetrend | 0 | -9.835 |
| Wijziging rentetermijnstructuur | -121.467 | -67.619 |
| | -121.375 | -71.391 |
| [18] Mutatie voorziening voor zieken | -1.722 | 168 |

| | 2011 | 2010 |
|---|----------------|---------------|
| [19] Mutatie voorziening voor risico deelnemers | | |
| Pensioenspaarkapitalen | | |
| Stortingen | -53 | -70 |
| Onttrekkingen i.v.m. pensionering | 55 | 148 |
| Rendement | 1 | -59 |
| | 3 | 19 |
| [20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | | |
| Administratie | -458 | -542 |
| Accountant controle | -30 | -36 |
| Actuaris certificerend | -25 | -65 |
| Actuaris uitvoerend en advies | -160 | -80 |
| De Nederlandsche Bank | -39 | -159 |
| Contributie OPF | -12 | -12 |
| Doorbelaste kosten onderneming | -563 | -554 |
| Vergoeding beleggingscommissie | -30 | -28 |
| Advieskosten | -29 | -38 |
| Visitatie | 0 | -24 |
| Overige | -54 | -57 |
| | -1.400 | -1.595 |
| | | |
| | 2011 | 2010 |
| Actuariële analyse van het resultaat | | |
| (in duizenden euro) | | |
| Rendement en inflatie | -79.564 | 394 |
| Financiering | 6.985 | 1.928 |
| Sterfte | 1.450 | -245 |
| Arbeidsongeschiktheid | 953 | 723 |
| Overige technische grondslagen | -21 | -447 |
| Waarde overdrachten | -114 | -265 |
| Toeslagen | -2.719 | -664 |
| Uitkeringen | -123 | -122 |
| Voorziening voor nieuwe overlevingstafels | 0 | -9.835 |
| Voorziening zieken | -1.722 | 168 |
| Resultaat | -74.875 | -8.365 |

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag (pagina 38 en verder) wordt het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. In deze risicoparagraaf 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 door DNB 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).

Het vereist 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. 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.

Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën:

| | 2011 | | 2010 | |
|-----------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | € | % | € | % |
| Renterisico (S1) | 49.995 | 5,1 | 52.472 | 6,1 |
| Zakelijke waarden risico (S2) | 94.381 | 9,6 | 79.018 | 9,1 |
| Valutarisico (S3) | 33.685 | 3,4 | 7.113 | 0,8 |
| Grondstoffenrisico (S4) | 25.264 | 2,6 | 22.853 | 2,6 |
| Kredietrisico (S5) | 4.059 | 0,4 | 436 | 0,1 |
| Verzekeringstechnisch risico (S6) | 29.944 | 3,0 | 25.636 | 3,0 |
| Diversificatie-effect | -100.171 | -10,2 | -67.633 | -7,8 |
| Vereist eigen vermogen | 137.157 | 13,9 | 119.895 | 13,9 |
| Aanwezige dekkingsgraad | | 103,3 | | 112,4 |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad | | 104,2 | | 104,1 |
| Vereiste dekkingsgraad | | 113,9 | | 113,9 |

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 Technische voorzieningen.

Het betreft hier de Technische voorzieningen plus overige technische voorzieningen. Het afgelopen jaar is deze dekkingsgraad, op grondslagen van het fonds, afgenomen van 112,4% tot 103,3%.

Het eigen vermogen van het fonds per 31 december 2011 was kleiner dan het minimaal vereist eigen vermogen en kleiner dan het vereist eigen vermogen. Het fonds verkeert daarom per 31 december 2011 in een situatie van dekkings- en reservetekort.

Detaillering van deze risico categorieën

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 drie 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. Ten derde is de waardeontwikkeling afhankelijk van de gehanteerde methodiek door DNB. DNB heeft besloten om de verplichtingen per 31 december 2011 te waarderen op basis van een driemaands gemiddelde rentecurve in plaats van de dan geldende rentecurve.

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 11,3 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 2011:

| Intrest swaps | Hoofdsom | Start- datum | Eind datum | Fonds ontvangt rente | Fonds betaalt rente |
|----------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| Swap 1 | € 100.000 | jan-09 | jan-24 | jaarlijks vast | halfjaarlijks variabel |
| Swap 2 | € 80.000 | apr-11 | apr-31 | jaarlijks vast | halfjaarlijks variabel |

Aanwezige voorwaardelijk rentederivaten ultimo 2011:

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

| Swaption | Hoofdsom | Rente- percentage | Start datum swap | Eind datum swap |
|----------|----------|----------------------|---------------------|--------------------|
| 1 | € 20.000 | 3,395 | jul-12 | jul-32 |
| 2 | € 25.000 | 2,70 | dec-12 | dec-42 |
| 3 | € 25.000 | 2,75 | dec-13 | dec-43 |
| 4 | € 30.000 | 3,56 | jul-15 | jul-35 |
| 5 | € 50.000 | 2,75 | okt-15 | okt-45 |
| 6 | € 40.000 | 3,05 | dec-15 | dec-35 |

De rentegevoeligheid van de beleggingen wordt door het gebruik van derivaten meer in lijn gebracht met die van pensioenverplichtingen. Deze laatste kennen een duration van 16,2 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.

| | 2011 | | 2010 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| <i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i> | | | | |
| Ontwikkelde markten | 408.959 | 91,9 | 412.980 | 96,2 |
| Opkomende markten | 36.018 | 8,1 | 16.384 | 3,8 |
| | 444.977 | 100,0 | 429.364 | 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:

| Opties (met afsluitdatum) | Hoofdsom | Waarde | Afloop- datum | Strike Level |
|----------------------------------|------------------|-----------------|--------------------------|---------------------|
| Put 1 (dec-09) | € 150.000 | € 15.024 | dec-14 | 87% |
| Put 2 (dec-10) | € 50.000 | € 3.709 | dec-13 | 87% |
| Put 3 (dec-10) | € 50.000 | € 5.977 | dec-15 | 87% |
| Totaal | € 250.000 | € 24.710 | | |

De afdekking per eind 2011 betreft een hoofdsom van € 250 mln 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 € 200 mln is hierdoor zeker gesteld. Vanwege de daling van de aandelenkoersen is het strike level gestegen naar gemiddeld 87%.

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 2011 nagenoeg geheel afgedekt door middel van valutatermijntransacties, waardoor het resterende valutarisico beperkt is. Het totale valutarisico in relatie tot het belegd vermogen bedraagt 5,4%.

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het fonds valutatermijntransacties afgesloten. Onderstaande tabel toont hoe het valuta risico per 31 december 2011 hierdoor is gemitigeerd:

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

| Valutarisico | Valutarisico voor afdekking | | Valutarisico na afdekking |
|------------------------------|-----------------------------|-------------|---------------------------|
| | | Afdekratio | |
| | € | % | € |
| Japan | 30.197 | 101,1 | 329 |
| Canada | 19.173 | 96,5 | 676 |
| Verenigde Staten | 205.503 | 96,4 | 7.313 |
| Australie | 12.931 | 103,2 | 415 |
| Hong Kong | 4.200 | 98,6 | 58 |
| Zwitserland | 21.637 | 99,4 | 136 |
| Zweden | 10.539 | 89,4 | 1.121 |
| Groot-Brittannie | 42.354 | 96,4 | 1.542 |
| Overige niet Europese landen | 38.689 | 0,0 | 38.690 |
| Overige Europese landen | 4.089 | 0,0 | 4.089 |
| Totaal exposure | 389.312 | 86,0 | 54.369 |
| Eurozone | 619.966 | 100,0 | – |
| Totaal | 1.009.278 | 94,6 | 54.369 |

Grondstoffenrisico (S4)

Het fonds belegt in grondstoffen en loopt dus het risico dat de waarde van deze belegging daalt. Ultimo 2011 is voor € 68,5 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). Onderstaand is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt voor de belegging in vastrentende waarden.

| | 2011 | | 2010 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| Vastrentende waarden naar rating | | | | |
| <i>Rating vastrentende waarden:</i> | | | | |
| AAA | 436.070 | 88,9 | 441.419 | 88,0 |
| AA | 13.069 | 2,7 | 16.135 | 3,2 |
| A | 18.635 | 3,8 | 13.864 | 2,8 |
| BBB | 18.232 | 3,7 | 14.804 | 3,0 |
| Lager dan BBB | 807 | 0,2 | 704 | 0,1 |
| Cash | 3.678 | 0,7 | 14.503 | 2,9 |
| | 490.491 | 100,0 | 501.429 | 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 sterfte trend 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 2011 is in overleg met de actuaris vastgesteld op basis van de Prognosetabel 2010-2060 van het Actuarieel Genootschap. Deze prognosetabel geeft de gemiddelde sterftetekansen weer van de gehele bevolking. Omdat de sterftetekansen 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 stukken 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 concentratie risico is daardoor zeer beperkt.

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

| | 2011 | | 2010 | |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| Zakelijke waarden | | | | |
| <i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i> | | | | |
| Europa | 204.907 | 46,0 | 232.750 | 54,2 |
| Noord-Amerika | 154.052 | 34,6 | 95.960 | 22,3 |
| Azië/Oceanie (incl. Japan) | 50.000 | 11,2 | 84.270 | 19,6 |
| Opkomende markten | 36.018 | 8,1 | 16.384 | 3,8 |
| | 444.977 | 100,0 | 429.364 | 100,0 |

Uit onderstaande tabel blijkt dat beleggingen in vastrentende waarden grotendeels in Europa plaatsvinden.

| | 2011 | | 2010 | |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| Vastrentende waarden (exclusief standen bankrekeningen) | | | | |
| <i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i> | | | | |
| Europa | 418.836 | 85,4 | 430.708 | 85,9 |
| Noord-Amerika | 71.655 | 14,6 | 70.721 | 14,1 |
| | 490.491 | 100,0 | 501.429 | 100,0 |

In deze tabel worden ook vastrentende waarden met korte looptijd zoals US Treasury Bills meegenomen.

Bij beleggingen in vastrentende waarden belegt het fonds middels obligatie-fondsen die samengesteld zijn uit obligaties uitgegeven door (lagere) overheden en ondernemingen. Dit beperkt het concentratie risico. De voornaamste concentraties vallen binnen de categorie staatsobligaties (Frankrijk, Duitsland), aangezien er slechts een beperkt aanbod van landen binnen de eurozone met een AAA-rating van S&P of Aaa-rating van Moody's beschikbaar is.

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

| | 2011 | | 2010 | |
|---|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| Onroerende zaken | | | | |
| <i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i> | | | | |
| Kantoren | 6.923 | 7,6 | 7.524 | 8,4 |
| Winkels | 8.941 | 9,8 | 8.898 | 9,9 |
| Woningen | 28.366 | 31,0 | 19.993 | 22,3 |
| Overige | 3.156 | 3,4 | 3.138 | 3,5 |
| Participaties in vastgoed beleggingsfondsen | 44.106 | 48,2 | 50.199 | 55,9 |
| | 91.492 | 100,0 | 89.752 | 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 (CSA) 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, 12 juni 2012

Het Bestuur

C.S. Pisuisse
voorzitter

P.L. Kwast
secretaris

H.A.T. Chin Sue
plv. voorzitter

A.J. Klijn
plv. secretaris

M. Blacquièrè

Mw. J. Hermes

M.F. Versteeg

Mw. A. de Jong-Nonner

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2011 als volgt te verdelen (in duizenden euro):

| | 2011 |
|------------------|----------------|
| Algemene reserve | -74.875 |

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 2011.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor 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 aangegeven verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

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 artikelen 131 en 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Gasunie is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Apeldoorn, 12 juni 2012

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 jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds Gasunie te Groningen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de winst-en-verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de vennootschap 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), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. 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 vennootschap 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 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Zwolle, 27 juni 2012

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J. Niewold RA

Bijlage

Begrippenlijst

Aangesloten onderneming

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

Aanspraken (opgebouwde)

Recht op toekomstige uitkering van pensioen.

Aandelenhedge

Het fonds dekt met behulp van voorwaardelijke derivaten gedeeltelijk de gevolgen voor de financiële positie van het fonds van een extreme daling van de aandelenmarkten af.

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 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 Actuariel 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 toezichhoudend 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.

Compliance officer

De interne toezichthouder van het fonds. Verantwoordelijk voor de integriteitshandhaving en ziet erop toe dat het fonds, de bestuurders en de andere betrokken personen de wet- en regelgeving handhaven.

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.

Crisisplan

Dit financiële plan beschrijft de maatregelen die het Bestuur kan inzetten als de doelstelling van het fonds in gevaar komt. Dat is het geval als de dekkingsgraad van het fonds zich bevindt op of beweegt richting kritische waarden.

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 een pensioenfonds minder eigen vermogen heeft dan het minimaal vereist eigen vermogen. Het pensioenfonds dient dan een kortetermijnherstelplan op te stellen.

De Nederlandsche Bank (DNB)

Bij wet ingesteld toezichhoudend 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.

Gedragscode

In de gedragscode staan voorschriften voor bestuurders en andere betrokken personen bij het fonds, 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 fonds 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 fonds van de nieuwe werkgever.

Herstelplan

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

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 langetermijnherstelplan 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.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille heeft als doel op de korte termijn te zorgen voor een stabiele ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds door het nominale renterisico van het pensioenfonds te beperken.

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 een 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.

Rentehedge

Het fonds dekt met behulp van obligaties, voorwaardelijke en onvoorwaardelijke derivaten gedeeltelijk de gevolgen voor de financiële positie van het fonds van een extreme daling van de rente af.

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 markrentre 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.

Returnportefeuille

Het doel van de returnportefeuille is het behalen van een hoog rendement om op de lange termijn goede kans op toeslagverlening te creëren. Dit zal vooral worden gedaan door te beleggen in risicovolle beleggingscategorieën, zoals aandelen, onroerend goed en grondstoffen.

RJ 610

RJ 610 is een richtlijn van de Raad voor de Jaarverslaggeving die aansluit op wetgeving. In deze richtlijn zijn ook instructies opgenomen voor pensioenfondsen. Deze geven onder andere aan hoe posten op de balans moeten worden ingedeeld.

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.

Valutahedge

Het fonds dekt met behulp van onvoorwaardelijke derivaten gedeeltelijk de gevolgen voor de financiële positie van het fonds van een wijziging in een vreemde valutakoers af.

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 een percentage 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 en aandelen.