

# Jaarverslag 2010



# Samenvatting



## Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche

Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
Telefoon: (030) 245 3922  
Internet: [www.reiswerk.nl](http://www.reiswerk.nl)  
E-mail: [reiswerk@achmea.nl](mailto:reiswerk@achmea.nl)

### Bestuur

M. Raaijmakers (vicevoorzitter)  
F. Radstake  
H.W.T. de Vaan  
J.W.M. Verborg  
J. Verheij  
H.E.J.J. van Wijck (voorzitter)

### Visitatiecommissie

De visitatieopdracht is verstrekt aan Stichting Het Vak-VC.  
De visitatiecommissie bestaat uit drie leden:  
A. Doorduyn  
K.H. Spiering  
J.M.M. van Tuyl (voorzitter)

### Verantwoordingsorgaan

A. Berkouwer  
C.A.M. Boneschansker- de Groot  
P.G.J. van Gemert  
C.G. Matze  
F.J.P. Oostdam (voorzitter)  
S.R.J. Timmermans  
H.M. van der Valk  
T.J. Verbeek-Jansen (vicevoorzitter)

### Deelnemersraad

A. Berkouwer  
C.A.M. Boneschansker- de Groot  
P.G.J. van Gemert  
C.G. Matze  
S.R.J. Timmermans (vicevoorzitter)  
H.M. van der Valk  
T.J. Verbeek-Jansen (voorzitter)

### Uitvoeringsorganisatie

#### **Pensioenbeheer**

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

#### **Vermogensbeheer**

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

### Adviserend actuaris

J.G.M. van Ophem AAG, Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

### Certificerend actuaris

E.W.J.M. Schokker AAG, Towers Watson B.V.

### Externe accountant

H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### Compliance officer

Met ingang van september 2010 zijn de compliance werkzaamheden uitbesteed aan Groenewegen Haket Ammerlaan Accountants. De heer G.J. Mersch AA van Groenewegen Haket Ammerlaan Accountants fungeert als compliance officer.

## Ontwikkelingen

De pensioenwereld was ook in 2010 volop in beweging. Reiswerk Pensioenen heeft de negatieve gevolgen van de financiële crisis naar verhouding redelijk goed buiten de deur weten te houden. Toch is ook de dekkinggraad van Reiswerk Pensioenen, met name in het derde kwartaal van 2010, fors gedaald. Dat kwam door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting dan eerder werd voorzien. Aan het einde van het jaar steeg de dekkinggraad weer en bevond de dekkinggraad zich zowel boven de minimaal vereiste dekkinggraad als boven de vereiste dekkinggraad. Het fonds heeft daardoor geen dekkingstekort en geen reservetekort. Het bestuur heeft conform het vastgestelde toeslagbeleid in november 2010 moeten besluiten om geen toeslag te verlenen.

In hoofdstuk 2 wordt nader op de relevante ontwikkelingen ingegaan.

## Financieel beleid

Om aan de doelstelling van het fonds te voldoen moeten er voldoende activa worden gevormd om toekomstige pensioenuitgaven te kunnen dekken. Het bestuur hanteert daarbij de volgende beleidsinstrumenten:

- het premiebeleid;
- het toeslagen- of indexatiebeleid;
- het beleggingsbeleid;
- de pensioenregeling.

De pensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een doorsneepremie. Als de financiële middelen van het fonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar om jaarlijks de pensioenrechten en de pensioenaanspraken aan te passen aan de stijging van de CBS-consumentenprijsindex. Het bestuur heeft conform het vastgestelde toeslagbeleid moeten besluiten om per 1 januari 2010 geen toeslag te verlenen.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is geen zekerheid of en in hoeverre

het fonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het fonds financiert toeslagen namelijk uit overrendementen.

In hoofdstuk 3 wordt nader op het financieel beleid ingegaan.

## Uitvoering van de pensioenregeling

In de uitvoering van de pensioenregeling hebben zich in 2010 geen belangrijke veranderingen voorgedaan.

In hoofdstuk 4 leest u meer over de uitvoering van de regeling.

## Oordeel verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft zijn goedkeuring uitgesproken over het gevoerde beleid in 2010. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 5.

## Verslag deelnemersraad

De deelnemersraad is in 2010 intensief betrokken geweest bij de besluitvorming en advisering over een groot aantal onderwerpen. De belangrijkste onderwerpen zijn opgenomen in hoofdstuk 6.

## Kerncijfers

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>Ultimo 2010</b>	<b>Ultimo 2009</b>
Pensioenvermogen	107.854	87.584
Voorziening pensioenverplichtingen	96.957	73.836
Aanwezige dekkingsgraad (%)	111,2%	118,6%
Deelnemers	7.217	7.540
Gewezen deelnemers	9.410	8.999
Pensioengerechtigden	144	104
Werkgevers	720	865



# Voorwoord

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvan de Reisbranche, verder in dit verslag aan te duiden als 'Reiswerk Pensioenen', brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid, en de ontwikkelingen in het jaar 2010. Tevens geeft het jaarverslag inzage in de financiële positie en in de resultaten van het pensioenfonds. Dit jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving en is zo veel mogelijk afgestemd op de wensen van de gebruikers.

In het verslagjaar was de gestegen levensverwachting een belangrijk onderwerp voor het fondsbestuur. In maart 2010 besloot het bestuur om de voorzieningen met 4 procent te verhogen. In september 2010 werd er naar aanleiding van de nieuw verschenen overlevingstafels van het Actuariële Genootschap besloten om de tussentijdse dekkinggraden per direct met deze nieuwe overlevingstafels te gaan berekenen. Voor het jaarwerk besloot het bestuur om per 31 december 2010 over te gaan op de nieuwe sterftegrondslagen. In november 2010 zijn de uitkomsten van een onderzoek naar ervaringssterfte in de prognosetafels verwerkt. Deze geactualiseerde gegevens zijn in de jaarrekening van 2010 toegepast.

Eind 2010 stuurde het bestuur een brief aan sociale partners over de hoogte van de pensioenpremie. Vanwege de lage rentestand en de verhoogde levensverwachting zal de huidige premie onder gelijkblijvende omstandigheden naar alle waarschijnlijkheid op termijn niet meer voldoen. Aan sociale partners is gevraagd om hier bij de komende CAO onderhandelingen rekening mee te houden.

Hoewel het pensioenfonds inmiddels weer in een gezondere financiële situatie verkeert, heeft het bestuur er in november 2010 nog toe moeten besluiten om per 1 januari 2011 geen toeslag te verlenen. In hoofdstuk 3.3 leest u meer over het beleid van het pensioenfonds met betrekking tot toeslagverlening.

Het bestuur van Reiswerk Pensioenen heeft in het verslagjaar verkennende gesprekken gevoerd met betrekking tot het onderwerp 'samenwerking en fusie' met andere pensioenfondsen. Samenwerking en schaalvergroting kunnen verschillende voordelen met zich meebrengen waaronder verlaging van de kosten en risicobeheersing. De gesprekken hebben tot op heden nog niet geleid tot concrete afspraken. In 2011 worden de mogelijkheden verder onderzocht.

In het kader van deskundigheid heeft het bestuur in juni 2010 samen met de deelnemersraad een opleidingsdag georganiseerd die in het teken stond van vermogensbeheer. De bestuurders bezochten ook regelmatig themabijeenkomsten van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Nederlandsche Bank (DNB), Autoriteit Financiële Markten (AFM) of andere organisaties. Het bestuur is voornemens om in 2011 een deskundigheidstoets te doen. Aansluitend zullen bestuursleden ten behoeve van de deskundigheid een opleiding volgen.

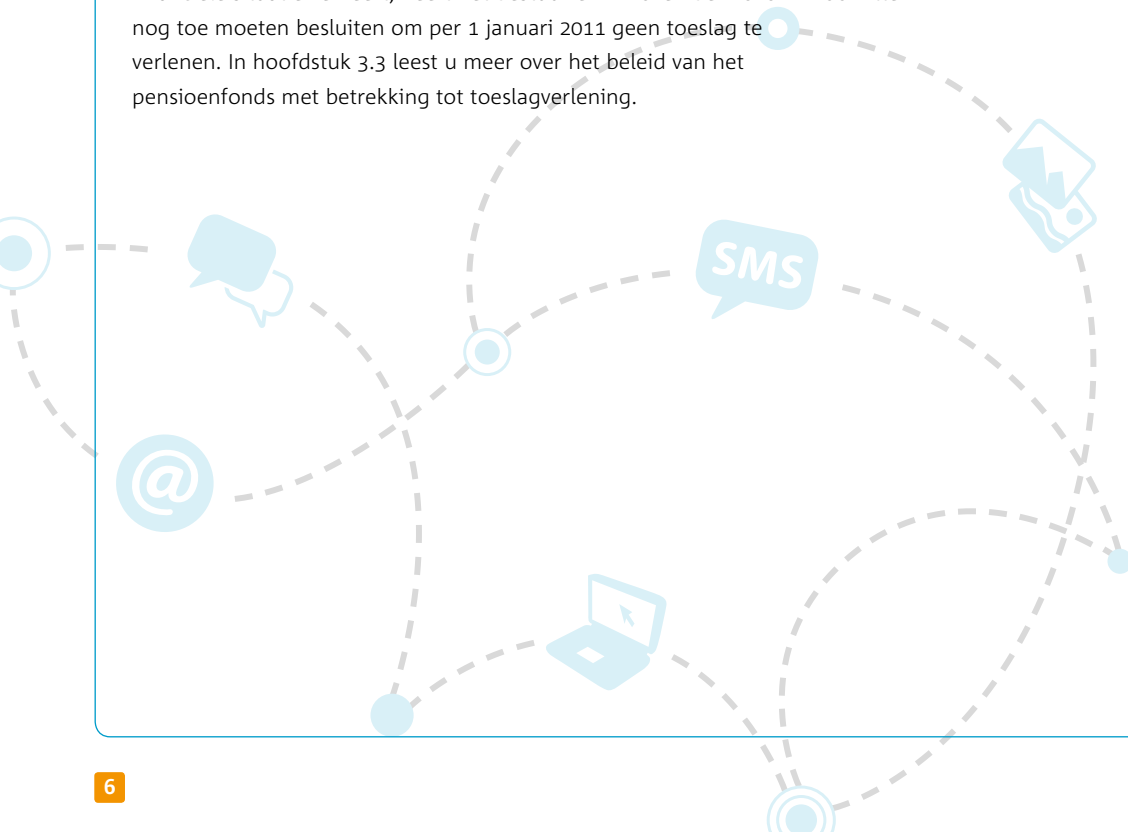
Begin 2010 is de website van het fonds vernieuwd. De indeling en navigatie van de website zijn aanzienlijk verbeterd. De website is nu gebeurtenis georiënteerd. Ook is de nieuwe website door technologische aanpassingen sneller geworden.

Tot slot bedanken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds.

Met vriendelijke groet,  
namens het bestuur,

H.E.J.J. van Wijck  
Voorzitter

M. Raaijmakers  
Vice-voorzitter



# Inhoud

<b>1</b>	<b>Het fonds</b>	<b>9</b>	<b>5</b>	<b>Verantwoordingsorgaan</b>	<b>37</b>
1.1	Inleiding	10	5.1	Oordeel 2010	38
1.2	Over het fonds	10	5.2	Reactie bestuur	38
1.3	Het bestuur	11			
1.4	De visitatiecommissie	11	<b>6</b>	<b>Deelnemersraad</b>	<b>41</b>
1.5	Het verantwoordingsorgaan	12	6.1	Verslag	42
1.6	De deelnemersraad	12			
1.7	Uitbesteding	13			
<b>2</b>	<b>Ontwikkelingen</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>Jaarrekening</b>	<b>45</b>
2.1	Ontwikkelingen financiële positie	16	7.1	Balans per 31 december 2010	46
2.2	Ontwikkelingen Wet- en regelgeving	16	7.2	Staat van baten en lasten over 2010	47
2.3	Goed pensioenfondsbestuur	18	7.3	Kasstroomoverzicht over 2010	48
2.4	Communicatie	19	7.4	Algemene toelichting	49
2.5	Toezichthouder AFM en DNB	20	7.5	Toelichting op de Balans	53
2.6	Herstelplan	20	7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	69
2.7	Uitbesteding	20	7.7	Overige gegevens	74
			7.8	Actuariële verklaring	76
<b>3</b>	<b>Financieel beleid</b>	<b>23</b>	7.9	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	77
3.1	Inleiding	24			
3.2	Premie	24	<b>Bijlagen</b>		<b>79</b>
3.3	Toeslag	24	Bijlage 1	Meerjarenoverzicht	80
3.4	Pensioenvermogen en voorzieningen	25	Bijlage 2	Financiële gegevens	81
3.5	Actuariële analyse	26	Bijlage 3	Volumeveranderingen	82
3.6	Beleggingsbeleid	26	Bijlage 4	Begrippenlijst	83
3.7	Z-score	29			
3.8	Risicoparagraaf	29			
<b>4</b>	<b>Uitvoering van de pensioenregeling</b>	<b>33</b>			
4.1	Inleiding	34			
4.2	De pensioenregeling	34			
4.3	De aanvullende pensioenregeling	34			
4.3	Wijzigingen statuten en reglementen	34			





# 1 Het fonds

- 1.1 Inleiding
- 1.2 Over het fonds
- 1.3 Het bestuur
- 1.4 De visitatiecommissie
- 1.5 Het verantwoordingsorgaan
- 1.6 De deelnemersraad
- 1.7 Uitbesteding

## 1.1 Inleiding

Reiswerk Pensioenen heeft verschillende organen, zoals het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.

## 1.2 Over het fonds

### 1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche is opgericht in 1996 en statutair gevestigd in Utrecht. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41227126. De laatste statutenwijziging vond plaats in 2010. Het fonds is aangesloten bij de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

### 1.2.2 Doelstelling

Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het fonds probeert dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

### 1.2.3 Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en/of de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan:

1. ANVR  
Postbus 543  
3740 AM Baarn  
Telefoon (035) 543 3410  
Website [www.anvr.nl](http://www.anvr.nl)
2. FNV Bondgenoten  
Postbus 9208  
3506 GE Utrecht  
Telefoon (030) 273 82 22  
Website [www.fnvbondgenoten.nl](http://www.fnvbondgenoten.nl)
3. CNV Dienstenbond  
Postbus 3135  
2130 KC Hoofddorp  
Telefoon (023) 565 10 52  
Website [www.cnvdienstenbond.nl](http://www.cnvdienstenbond.nl)
4. De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening  
Postbus 400  
4100 AK Culemborg  
Telefoon (034) 585 18 51  
Website [www.unie.nl](http://www.unie.nl)

### 1.2.4 Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen.

#### **Uitvoeringsorganisatie**

*Pensioenbeheer*

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

*Vermogensbeheer*

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

#### **Adviserend actuaaris**

J.G.M. van Ophem AAG, Syntrus Achmea Vermogensbeheer

#### **Certificerend actuaaris**

E.W.J.M. Schokker AAG, Towers Watson B.V.

#### **Externe accountant**

H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

#### **Compliance officer**

De heer G.J. Mersch AA van Groenewegen Haket Ammerlaan Accountants fungeert als compliance officer.

## 1.3 Het bestuur

### 1.3.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is op 31 december 2010 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Plaatsvervanger	Organisatie
F. Radstake	Januari 2012	Vacature	ANVR
J.W.M. Verborg	Januari 2011	Vacature	ANVR
H.E.J.J. van Wijck	Januari 2013	Vacature	ANVR

Leden werknemers	Benoemd tot	Plaatsvervanger	Organisatie
M. Raaijmakers	Januari 2012	J.C. Dwarswaard	De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening
H.W.T. de Vaan	Januari 2014	A. Kasper	CNV Dienstenbond
J. Verheij	Januari 2013	Vacature	FNV Bondgenoten

Gedurende het verslagjaar was de heer Raaijmakers voorzitter van het fonds. De heer Van Wijck bekleedde het hele verslagjaar de rol van vicevoorzitter. De heer F. Radstake is per 1 april 2010 door de ANVR benoemd tot plaatsvervangend bestuurslid. Per 1 november 2010 heeft de ANVR de heer Radstake benoemd tot bestuurslid. Hij neemt de plaats in van mevrouw M.B.A. Visser. Per 1 januari 2011 heeft de ANVR de heer H. Wever als plaatsvervangend bestuurslid benoemd. In het kader van continuïteit nodigt het bestuur bij alle vergaderingen plaatsvervangende bestuursleden uit als toehoorder.

### 1.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2010 zes keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 23 maart, 15 juni, 22 juni, 30 september, 26 november en 30 november. Op 22 juni 2010 werd een studiemiddag gehouden.

### 1.3.3 Bestuurlijke commissie

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het fonds een tweetal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen. De commissies zijn altijd paritair samengesteld.

#### Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg bestaat uit de werkgeversvoorzitter van het bestuur (H.E.J.J. van Wijck) en de werknemersvoorzitter (M. Raaijmakers). Het overleg richt zich op de inzichtelijkheid en kwaliteit van de dienstverlening van de pensioenuitvoerder zoals deze in de dienstverleningsovereenkomst met de

pensioenuitvoerder is vastgelegd. In het voorzittersoverleg bespreken de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter de agenda van de eerstvolgende bestuursvergadering. Het voorzittersoverleg vindt minimaal vier keer per jaar plaats of zo veel vaker als nodig is. In 2010 vond het voorzittersoverleg plaats op 8 maart, 18 mei, 2 september en 9 november.

#### Jaarwerkcommissie

Met ingang van 2010 heeft het bestuur een jaarwerkcommissie ingesteld welke het proces van de jaarverslaggeving nauwlettend volgt. Door het instellen van deze commissie wordt de druk rond de jaarwerkvergadering verlicht. Eventuele fouten kunnen op tijd worden ontdekt en correcties kunnen verwerkt worden voordat het jaarverslag in de bestuursvergadering wordt vastgesteld. In 2010 is de jaarwerkcommissie driemaal bijeen geweest. De vergaderingen vonden plaats op 19 januari 2010, 29 april 2010 en 27 mei 2010.

## 1.4 De visitatiecommissie

### 1.4.1 Samenstelling

De visitatieopdracht is verstrekt aan Stichting Het Vak-VC. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden en heeft als opdracht om minimaal eens per drie jaar het functioneren van het fonds en het bestuur kritisch te bezien. Het bestuur zorgt door het verlenen van deze opdracht aan de visitatiecommissie voor een transparant intern toezicht. De visitatiecommissie is op 31 december 2010 als volgt samengesteld:

- A. Doorduyn
- K.H. Spiering
- J.M.M. van Tuyl (voorzitter)

## 1.5 Het verantwoordingsorgaan

### 1.5.1 Samenstelling en vergaderdata

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit negen leden: zes deelnemers, een gepensioneerde en twee werkgevers. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- ANVR
- FNV Bondgenoten
- De Unie, vakbond voor Industrie en Dienstverlening
- CNV Dienstenbond

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2010 als volgt samengesteld:

---

Leden	Benoemd tot	Organisatie
A. Berkouwer	2011	Niet georganiseerd
C.A.M. Boneschansker- de Groot	2011	Niet georganiseerd
P. van Gemert	2011	Niet georganiseerd
C. Matze	2011	FNV Bondgenoten
F.J.P. Oostdam	2011	ANVR
S.R.J. Timmermans	2011	Niet georganiseerd
H.M van der Valk	2011	Niet georganiseerd
T. Verbeek-Jansen	2011	De Unie
Vacature		ANVR

---

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2010 op 11 juni. In het verslagjaar was de heer Oostdam voorzitter van het verantwoordingsorgaan.

## 1.6 De deelnemersraad

### 1.6.1 Samenstelling

De deelnemersraad bestaat uit zeven leden: zes deelnemers en een gepensioneerde. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- FNV Bondgenoten
- De Unie, vakbond voor Industrie en Dienstverlening
- CNV Dienstenbond

De deelnemersraad is op 31 december 2010 als volgt samengesteld:

---

Leden deelnemers	Benoemd tot	Organisatie
A. Berkouwer	2011	Niet georganiseerd
C.A.M. Boneschansker- de Groot	2011	Niet georganiseerd
P. van Gemert	2011	Niet georganiseerd
C. Matze	2011	FNV Bondgenoten
H.M van der Valk	2011	Niet georganiseerd
T. Verbeek-Jansen	2011	De Unie

---

Leden gepensioneerden	Benoemd tot	Organisatie
S.R.J. Timmermans	2011	Niet georganiseerd

---

In het verslagjaar was mevrouw Verbeek-Jansen voorzitter van de deelnemersraad.

## 1.6.2 Vergaderdata en studiedagen

De deelnemersraad heeft in 2010 vijf keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 30 maart, 11 juni, 22 juni, 5 oktober en 7 december. Op 22 juni heeft de deelnemersraad deelgenomen aan een gezamenlijke studiedag met het bestuur.

## 1.7 Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea. Het bestuur heeft deze organisatie gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Syntrus Achmea bestaat uit drie rechtspersonen:

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

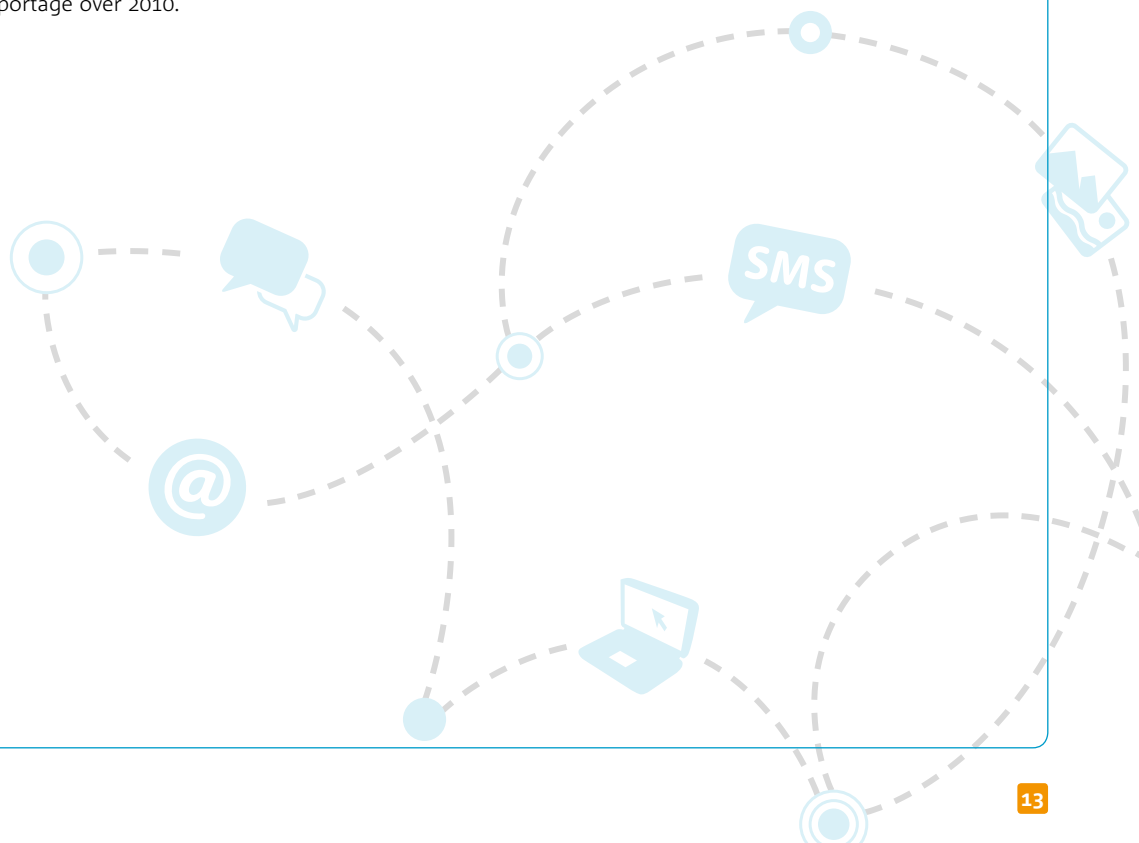
Syntrus Achmea Vastgoed B.V.

Het fonds en Syntrus Achmea hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst.

Bij deze overeenkomst zijn het fonds en de genoemde bedrijfsonderdelen van Syntrus Achmea partij. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer en vermogensbeheer. Deze overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer heeft in 2010 elk kwartaal aan het bestuur gerapporteerd over de DVO-afspraken.

Daarnaast ontving het bestuur voortgangsrapportages over het verbeterprogramma dat Syntrus Achmea heeft opgezet rondom het jaarwerkproces. Van Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. ontving het bestuur een jaarrapportage over 2010.



A close-up, low-angle shot of a green directional sign with a white border. The sign is mounted on a weathered wooden post. The word "Blogs" is written in a large, white, cursive font across the center of the sign. The background shows a clear blue sky with a few wispy clouds and a blurred green landscape.

Blogs



## 2 Ontwikkelingen

- 2.1 Ontwikkelingen financiële positie
- 2.2 Ontwikkelingen Wet- en regelgeving
- 2.3 Goed pensioenfondsbestuur
- 2.4 Communicatie
- 2.5 Toezichthouder AFM en DNB
- 2.6 Herstelplan
- 2.7 Uitbesteding

## 2.1 Ontwikkelingen financiële positie

### Financiële positie Reiswerk Pensioenen

Vanwege de financiële situatie heeft Reiswerk Pensioenen in 2009 een herstelplan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend. Ultimo 2013 moet het pensioenfonds volgens het herstelplan een dekkingsgraad van 106,1% hebben.

In 2009 leek de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich redelijk te herstellen van de effecten van de economische crisis. In het eerste kwartaal van 2010 stegen de verplichtingen harder dan het vermogen van het fonds. Dat kwam door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting dan eerder werd voorzien. De ontwikkelingen zorgden voor schommelingen in de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. Aan het einde van 2010 steeg de marktrente waardoor het fonds op 31 december 2010 een dekkingsgraad van 111,2% had. Hiermee bevond de dekkingsgraad zich zowel boven de minimaal vereiste dekkingsgraad als boven de vereiste dekkingsgraad.

### Opslag voor langer leven

In 2008 heeft het CBS een prognose voor overlevingskansen gepubliceerd waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien. Het Actuariële Genootschap heeft in 2010 een nieuwe prognosetafel gepubliceerd die is gebaseerd op de actuele levensverwachtingen. Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe tafels heeft het fonds in maart 2010 besloten om de technische voorzieningen per 31 december 2009 met 4% te verhogen. Na de publicatie van de nieuwe prognosetafels heeft het bestuur in september 2010 besloten om de tussentijdse dekkingsgraden per direct met deze nieuwe overlevingstafels te gaan berekenen. De voorziening werd met nog eens 2,6% verhoogd. Voor het jaarwerk besloot het bestuur om per 31 december 2010 over te gaan op de nieuwe sterftegrondslagen. In november 2010 zijn de uitkomsten van een onderzoek naar ervaringssterfte in de prognosetafels verwerkt. Deze geactualiseerde gegevens zijn in de jaarrekening van 2010 toegepast.

### Onrust omdat 14 andere fondsen geen uitstel van korten meer kregen

In mei 2009 kregen alle pensioenfondsen uitstel voor het korten van pensioenrechten. Een pensioenfonds moet korten als de dekkingsgraad te laag is en er geen andere maatregelen mogelijk zijn om te herstellen. De verwachting was dat de economische situatie snel zou verbeteren. In dat geval zou achteraf blijken dat een korting niet nodig was. De economische crisis duurde echter langer dan verwacht. Op 17 augustus 2010 kondigde Minister Donner daarom aan dat 14 pensioenfondsen niet langer uitstel kregen om kortingsmaatregelen te nemen. Reiswerk Pensioenen behoorde niet tot deze fondsen. Korting was alleen dan nodig als niet via andere maatregelen tot herstel kon worden gekomen.

Dat was uiteindelijk bij 7 van de 14 pensioenfondsen het geval. Door het besluit van minister Donner om deze fondsen niet langer uitstel voor korten te verlenen, ontstond grote maatschappelijke beroering. De Pensioenfederatie en de STAR pleitten ervoor naar de uitzonderlijke lage stand van de rente te kijken. Donner hield vast aan zijn besluit om nu te korten. Op 24 augustus kwam de Tweede Kamer terug van zomerreces om hierover te spreken. De Kamer wilde weten waarom het ene fonds aanzienlijk steviger in de problemen is geraakt dan het andere. Op 3 november hield de Tweede Kamer daarom een hoorzitting over de financiële positie van pensioenfondsen. Ook bestuurders van pensioenfondsen en deelnemersraden maar ook wetenschappers en toezichthouders kwamen daarbij aan het woord.

Het bestuur van het fonds besloot naar aanleiding van alle commotie om in een bericht op de website de deelnemers, slapers en gepensioneerden te informeren dat het fonds niet tot die fondsen behoorden die moesten korten op de pensioenrechten.

### Toeslag in 2010

Het bestuur van Reiswerk Pensioenen besloot op 26 november 2010 om per 1 januari 2011 geen toeslag te verlenen over 2010.

## 2.2 Ontwikkelingen Wet- en regelgeving

### Waardeoverdracht en onderdekking

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

Het fonds verkeerde zelf niet in onderdekking, maar doordat veel andere pensioenfondsen daarmee wel te maken hadden, lagen veel waardeoverdrachten stil.

### Kabinet wil AOW-leeftijd verhogen, maar valt

Het pensioen dat via Reiswerk Pensioenen is verzekerd is een aanvulling op de AOW-uitkering van de overheid. Sociale partners stemmen de pensioenregeling af op de ingangsdatum en de hoogte van de AOW. De inhoud van de AOW-regeling is daarom van belang voor de pensioenregeling (in de bedrijfstak). Het kabinet Balkenende IV kondigde in 2009 plannen aan om de AOW-leeftijd in twee stappen te verhogen naar 67 jaar. Maar op 20 februari 2010 viel het kabinet en de AOW-onderwerpen werden vervolgens controversieel verklaard. Ondertussen gingen sociale partners met elkaar in gesprek en sloten op 4 juni een Pensioenakkoord. In dit akkoord geven zij hun visie op de aanvullende pensioenen én de AOW.

## Inhoud Pensioenakkoord

Sociale partners willen dat de AOW- en pensioenleeftijd structureel gekoppeld worden aan de levensverwachting.

De eerste twee stappen in de verhoging van de AOW leeftijd naar 67 jaar zijn gepland. Sociale partners willen ook dat de AOW wordt gekoppeld aan de verdiende lonen. De AOW-leeftijd wordt flexibel vanaf 65 jaar. Na verhoging van de AOW-leeftijd kan de werknemer een jaar eerder stoppen met een 6,5% lagere uitkering, voor twee jaar eerder stoppen met werken is de korting 13%. Uitstel levert andersom per jaar 6,5% op.

Sociale partners willen voor de aanvulling op de AOW naar een pensioencontract dat opeenvolgende generaties dezelfde uitkeringsrechten geeft bij hetzelfde aantal opbouwjaren. Dit moet premie neutraal gebeuren op grond van de fondsspecifieke situatie. In juni 2010 was het de bedoeling dat de pensioencontracten per 2012 gemoderniseerd zouden zijn om, uitgaande van een stabiele premie, schokken op de financiële markten (rente, inflatie en rendement) te kunnen opvangen.

Het kabinet Rutte startte op 14 oktober. In het regeerakkoord is aangekondigd dat de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar en wordt gekoppeld aan de levensverwachting. Ook is afgesproken dat de fiscale bijdrage aan de pensioenopbouw die maximaal mogelijk is wordt verlaagd in verband met de verhoging van de pensioenleeftijd. Op 1 december schreef minister Kamp aan de Tweede Kamer dat hij in het voorjaar van 2011 met sociale partners en toezichthouders na wil gaan welke aanpassingen nodig zijn in de pensioenwetgeving om voorwaardelijke pensioenen mogelijk te maken en welke communicatievoorschriften daarbij moeten gelden.

## Opzet nieuw pensioenstelsel

In de Pensioenwet is voor de financiering van pensioenfondsen een Financieel Toetsingskader (FTK) vastgesteld. Hierin staat met welke financiële randvoorwaarden (parameters) pensioenfondsen rekening moeten houden. In 2010 is veel gediscussieerd over de rendementen waarmee een pensioenfonds maximaal rekening mag houden en over de manier waarop de rente verwerkt mag worden in de berekening van de benodigde premie. De uitkomst is dat een pensioenfonds vanaf januari 2012 moet rekenen met de nieuwe parameters.

## Rente van invloed op dekkingsgraad

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

De Stichting van de Arbeid (STAR), de Pensioenfederatie en diverse wetenschappers vinden dat de marktrente verstoord is. Minister Kamp kondigde in zijn brief van 12 november aan de Tweede Kamer aan dat onderzoek zal plaatsvinden naar alternatieve risicovrije rentes. Minister Kamp vond het niet verstandig de rekenrente meteen aan te passen. De uitkomsten van dit onderzoek worden ingebracht in het overleg met sociale partners over de houdbaarheid van het pensioenstelsel.

## FVP regeling: bijdrage werklozen 2010 waarschijnlijk gehalveerd

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. Het FVP-bestuur maakte op 20 mei bekend dat de FVP-bijdrage lager dan 50% is voor alle instroom na 1 januari 2010. Het uiteindelijke verstrekingspercentage hangt af van de werkelijke ontwikkelingen. Begin 2013 neemt het FVP-bestuur daarover een definitieve beslissing. De instroom in de FVP-regeling is geheel gestopt per 1 januari 2011. Het bestuur van Reiswerk Pensioenen heeft CAO partijen hier in september 2010 schriftelijk van op de hoogte gesteld. Aan CAO partijen is gevraagd om een eventuele wens tot aanpassing van de pensioenregeling (met betrekking tot de premievrije pensioenopbouw tijdens werkloosheid) bij het pensioenfondsbestuur aan te geven. CAO-partijen hebben hier geen gebruik van gemaakt.

## Commissies voor de toekomst van het pensioenstelsel

De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard) heeft op 27 januari 2010 een rapport uitgebracht. Daarin geeft de commissie te kennen dat zij het Nederlands pensioenstelsel niet toekomstbestendig vindt. Door de vergrijzing en de langere levensverwachting en de kwetsbaarheid voor financiële risico's zijn schokken aan het systeem minder goed met premies op te vangen. De commissie ziet mogelijke oplossingen in het bieden van een lager ambitieniveau of de pensioentoezegging "zachter" (voorwaardelijker) te maken. Met een zachtere pensioentoezegging zijn er meer risico's voor de deelnemer.

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (ook wel bekend als de Commissie Frijns) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en governance onderzocht en vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. Op 19 januari 2010 werd een rapport door deze commissie uitgebracht. Naar aanleiding van de uitkomsten van dit rapport heeft het bestuur van het pensioenfonds in 2010 besloten om te starten met het in kaart brengen van de risico's die de afzonderlijke bestuursleden zien. Om vervolgens tot een gedeelde visie op risicobeheersing te komen.

Ook toezichthouder DNB heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen onderzocht. DNB stuurde op 15 maart een brief aan alle pensioenfondsen met daarin de hoofdlijnen van het DNB onderzoek. DNB heeft met individuele pensioenfondsen afspraken gemaakt om de tekortkomingen bij die fondsen te adresseren. Voor de Pensioenfederatie is dit aanleiding geweest 'good practices' te ontwikkelen. Hiermee kunnen pensioenfondsen concreet aan de slag met de verbetering van het beleggingsbeleid en het risicomanagement. DNB juicht dit initiatief toe en gaat er van uit dat deze 'good practices' straks voor pensioenfondsbesturen een belangrijk hulpmiddel vormen voor het doorvoeren van verbeteringen.

## 2.3 Goed pensioenfondsbestuur Naleving gedragscode

### Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

In 2010 werd een wetsvoorstel van D66 en VVD door de Tweede Kamer aangenomen. Als de Eerste Kamer hier ook mee akkoord gaat, krijgen pensioengerechtigden ook bij bedrijfstakpensioenfondsen de mogelijkheid om bestuurslid te worden. Het nieuwe kabinet wil medezeggenschap echter in samenhang met de gehele governance van pensioenfondsen oppakken. Daarnaast is er door de toezichhouders AFM en DNB een nieuwe beleidsregel deskundigheid opgesteld die op 1 januari 2011 van kracht is geworden. Dit is voor het bestuur van het pensioenfonds reden geweest om het bestaande deskundigheidsplan in 2011 te agenderen. Hierin zal onder andere aandacht worden besteed aan de aangescherpte deskundigheidseisen.

#### Intern toezicht

Het intern toezicht is vormgegeven door middel van een visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige personen. De visitatiecommissie heeft als opdracht om eens per drie jaar het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds kritisch te bezien. De leden zijn op geen enkele wijze betrokken bij het functioneren van het fonds. De leden worden benoemd door het fonds en dienen te beschikken over meerjarige bestuurlijke ervaring en in staat te zijn het functioneren van het bestuur te beoordelen.

De visitatieopdracht is verstrekt aan de Stichting Het Vak-VC. De visitatiecommissie dient een onafhankelijk oordeel te vellen over het functioneren van het bestuur als zodanig. In die beoordeling dienen de volgende zaken te worden betrokken:

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

De visitatiecommissie heeft na afronding van de visitatie in 2009 aan het bestuur gerapporteerd. Een samenvatting van de visitatie is opgenomen in het jaarverslag van 2009. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in een reglement.

#### Zelfevaluatie bestuur

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur heeft in april 2010 een dagdeel besteed aan zelfevaluatie.

Het fonds heeft een gedragscode, die wordt nageleefd door de bestuursleden en medewerkers van het fonds. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden en medewerkers. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds en betrokkenen in privé voorkomen. Daarnaast regelen zij hoe moet worden omgegaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer bewaakt de correcte naleving van de gedragscode.

#### Deskundigheidsbevordering

De Pensioenwet en de principes van Pension Fund Governance stellen eisen aan de deskundigheid van bestuursleden. Het bestuur van Reiswerk Pensioenen heeft een deskundigheidsplan waarin de kaders van het toetsen en bevorderen van de collectieve en individuele deskundigheid van bestuursleden worden beschreven. In het verslagjaar heeft het bestuur aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering. Het bestuur kwam op 22 juni bijeen voor een studiedag die in het teken stond van de ALM-studie. Hierbij was ook de deelnemersraad uitgenodigd. Daarnaast werden door individuele bestuursleden opleidingen gevolgd en werden er diverse seminars en congressen bezocht. Permanente scholing op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer is noodzakelijk. De bestuurders volgen daartoe niet alleen opleidingen. Zij bezoeken ook regelmatig themabijeenkomsten van VB, DNB, AFM of andere organisaties. Deze bijeenkomsten bieden de bestuursleden daarnaast de mogelijkheid met andere pensioenfondsbestuurders te overleggen over belangrijke ontwikkelingen op het gebied van pensioen en vermogensbeheer. Toetsing van de bestuursdeskundigheid zal in 2011 plaatsvinden.

#### Nieuwe beleidsregel toezichthouders betekent aanscherping toetsing deskundigheid

De toezichthouders Autoriteit Financiële Markten (AFM) en DNB hebben op 1 september 2010 een gezamenlijke Beleidsregel deskundigheid ter consultatie aangeboden. De nieuwe beleidsregel gaat per 1 januari 2011 in. Bestuursleden van pensioenfondsen krijgen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De toezichthouders houden met twee dingen rekening. Ten eerste de functie van de beleidsbepaler en ten tweede de aard, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Ieder pensioenfonds moet een risicoprofiel opstellen. Pensioenfondsen moeten ook een functieprofiel opstellen voor ieder bestuurslid. Er is geen ruimte meer voor een 'inwerkjaar' voor nieuwe bestuurders. Anders dan nu toetst DNB niet alleen voordat een bestuurslid benoemd wordt, maar ook tussentijds. Als de toezichthouder daartoe aanleiding ziet, kan een bestuurslid op een later moment nogmaals getoetst worden. Functionarissen van

toezichhoudende organen van pensioenfondsen krijgen niet met de toetsing te maken. Er was tot en met 31 oktober 2010 de tijd om te reageren op de consultatieversie van de beleidsregel. De Pensioenfederatie heeft daarvan gebruik gemaakt. De indruk is dat de beleidsregel een hoog abstractieniveau heeft, weinig concreet is en daardoor voor potentiële bestuurders weinig houvast biedt. De Pensioenfederatie is begin 2011 met een uitgewerkt Plan van Aanpak Deskundig en Goed Pensioenfondsbestuur gekomen, op basis waarvan het deskundigheidsplan kan worden aangescherpt.

## Risicobeheer en compliance

Pensioenfondsen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij diverse risico's in kaart worden gebracht. DNB hanteert hiervoor het FIRM-model met een beschrijving van tien risicocategorieën. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. Eind 2010 is aan de hand van vragenlijsten de risicoperceptie van het bestuur in kaart gebracht. In het eerste kwartaal van 2011 vonden twee workshops plaats waarin de uitkomsten van de vragenlijsten werden besproken en waarin vanuit de gedeelde risicoperceptie een rangorde van de risico's werd gemaakt. Via de workshops en de bijbehorende rapportage heeft het bestuur een concreet middel om de kwaliteit van het bestuurlijk functioneren te verbeteren. Daarnaast wordt er aantoonbaar invulling gegeven aan de wettelijke eis van DNB tot risicobeheersing.

## 2.4 Communicatie

Het bestuur van het fonds heeft als taak de pensioenregeling goed uit te voeren. Minstens zo belangrijk is het om dat beleid op een goede manier uit te dragen. Een fonds heeft er belang bij om alle betrokkenen op heldere wijze te informeren over het gevoerde beleid, de financiële situatie, pensioenontwikkelingen en de gevolgen hiervan voor het individuele pensioen. Goede communicatie is essentieel. Niet voor niets legde de overheid specifieke communicatieregels vast in de Pensioenwet: pensioenfondsen moeten tijdig, begrijpelijk en duidelijk naar hun doelgroepen communiceren. Deelnemers en gepensioneerden hebben immers zelf ook recht op heldere informatie over hun pensioen. Zo zijn zij beter in staat een goed pensioen op te bouwen en dit pensioen waardevast te houden.

Wat heeft het fonds aan communicatie gedaan?

### Website

Op [www.reiswerk-pensioenen.nl](http://www.reiswerk-pensioenen.nl) kunnen werkgevers, (gewezen) deelnemers en hun (ex-)partners informatie vinden over hun pensioenregeling. Het pensioenfonds houdt via de website deelnemers en werkgevers door middel van nieuwsberichten en actualiteiten op de hoogte van ontwikkelingen binnen en buiten

het fonds. Begin 2010 is de website vernieuwd. De indeling en navigatie zijn aanzienlijk verbeterd. Er kan sneller ingespeeld worden op de ontwikkelingen in de markt door het plaatsen van ondersteunend materiaal. Bovendien is de nieuwe website sneller door technologische aanpassingen. Om de bekendheid van de nieuwe website en de pensioenplanner te vergroten, ontvingen alle deelnemers, gepensioneerden en werkgevers in november 2010 een kaart die hen attendeerde op het gemak van de vernieuwde website en de pensioenplanner.

### Campagne voor werkgevers over invoering aanvullende pensioenregeling

In 2010 is een aanvullende pensioenregeling ingevoerd. Deelname aan deze aanvullende pensioenregeling is vrijwillig en voorziet in opbouw van ouderdomspensioen en partnerpensioen boven het jaarlijkse maximum salaris. Om deze nieuwe regeling onder de aandacht te brengen bij de werkgevers, is hierover in juni 2010 een aangeklede mailing aan werkgevers verstuurd. Geïnteresseerde werkgevers konden vervolgens een uitgebreide informatiemap opvragen. Daarnaast is er een nieuwsbericht over dit onderwerp op de website geplaatst en is het onderwerp opgenomen in de pensioenspecial van het brancheblad Reisrevue.

### Pensioenspecial in het brancheblad Reisrevue

In 2010 is er om het onderwerp pensioen en het pensioenfonds extra onder de aandacht te brengen van de doelgroepen, in het brancheblad Reisrevue één van de katernen ingevuld als pensioenspecial.

### Nieuwsbrief voor deelnemers

In september 2010 heeft Reiswerk Pensioenen voor het eerst een gedrukte nieuwsbrief uitgebracht voor deelnemers. Met deze nieuwsbrief worden relevante pensioenontwikkelingen op een aantrekkelijke manier onder de aandacht gebracht van de deelnemers. Zoals bijvoorbeeld reglementswijzigingen die van belang zijn voor de deelnemers, extra aandacht voor de vernieuwde website en de mogelijkheid voor deelnemers om gebruik te maken van de pensioenplanner.

### Kwaliteitstraject schriftelijke correspondentie (brieven/formulieren)

In 2010 zijn voorbereidende werkzaamheden verricht voor een kwaliteitstraject met betrekking tot de schriftelijke correspondentie (brieven/formulieren) van het pensioenfonds. In december 2010 werd hierover een paneldiscussie gehouden met deelnemers van verschillende pensioenfondsen, waaronder enkele deelnemers van Reiswerk Pensioenen. Het kwaliteitstraject wordt in 2011 voortgezet.

### Tijdige verzending UPO's

Volgens de "Beleidsregel tijdigheid UPO's" moesten alle pensioenuitvoerders hun actieve deelnemers uiterlijk 30 september schriftelijk informeren over hun pensioenopbouw met een Uniform Pensioenoverzicht (UPO). Eind juni 2010 waren alle UPO's verzonden.

### Samen sta jij sterk

Op 1 maart 2010 startte onder de slogan 'Jouw Pensioenfonds. Samen sta jij sterk!' de VB-publiciteitscampagne van de bedrijfstakpensioenfondsen. Er is een site en er zijn advertenties verschenen in kranten en op populaire internetsites. Reiswerk Pensioenen heeft op de website een banner opgenomen die rechtstreeks verwijst naar de website [www.samenstajijsterk.nl](http://www.samenstajijsterk.nl)

### Pensioenregister van start

Het pensioenregister ging op 6 januari 2011 van start. Hierin kan elke Nederlander met zijn DigiD een overzicht van zijn pensioen opvragen. De bedoeling is dat iemand een overzicht krijgt van alle pensioenen die hij of zij in het verleden heeft opgebouwd en het pensioen dat momenteel wordt opgebouwd. Het fonds is op tijd aangesloten bij het pensioenregister. Reiswerk Pensioenen heeft gegevens aangeleverd aan het Pensioenregister en heeft er mede voor gezorgd dat alle werkgevers in de reisbranche hun pensioensituatie kunnen raadplegen op de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl). Reiswerk Pensioenen heeft op de website een banner opgenomen die rechtstreeks verwijst naar de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl).

## 2.5 Toezichthouder AFM en DNB

### 2.5.1 Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM houdt toezicht op de communicatie van pensioenfondsen. In 2010 heeft de AFM onderzoek gedaan naar de startbrieven van pensioenfondsen en de resultaten van dit onderzoek gepubliceerd. Het fonds is in 2010 niet geselecteerd voor het onderzoek naar de startbrieven. Ook verschenen in 2010 rapportages naar aanleiding van het onderzoek naar de juistheid van de UPO's (2008). De UPO's van het fonds zijn door AFM niet gecontroleerd. Uiteraard heeft het fonds de opmerkingen uit het rapport van de AFM in 2010 meegenomen in de UPO's.

### 2.5.2 De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het fonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de jaarstukken aan DNB voor. Ook benoemingen van (plaatsvervangende) bestuursleden worden vooraf getoetst door DNB.

## 2.6 Herstelplan

In 2008 is door de economische crisis en de dalende rente een dekkings- en reservetekort ontstaan. Het fonds heeft op 27 maart 2009 een kortetermijn- en langetermijnherstelplan

(het herstelplan) ingediend bij DNB. In een brief van 24 april 2009 heeft DNB vragen gesteld naar aanleiding van het ingediende herstelplan. Op 19 mei 2009 is een antwoord verzonden aan DNB, waarbij een aangepast herstelplan is ingediend. Het herstelplan is op 6 juli 2009 door DNB goedgekeurd.

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten adviseren door de deelnemersraad, de adviserend actuaaris en de bestuursadviseur.

In het herstelplan is opgenomen dat het fonds binnen vijf jaar kan herstellen zonder aanpassing van de premie of het beleggingsbeleid. In de vijfjaarsperiode 2009-2013 kan er mogelijk geen toeslagverlening plaatsvinden.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Net zoals bij de modelmatige aanpak is ook het herstelplan gebaseerd op een benadering van de werkelijkheid. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstellpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

## 2.7 Uitbesteding

Reiswerk Pensioenen heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. en yntrus Achmea Vermogensbeheer B.V., welke loopt tot en met 31 december 2012. In hoofdstuk 1.7 wordt hier uitgebreider op ingegaan.

### Vertegenwoordiging in de Klantenraad

In 2010 is de Klantenraad van Syntrus Achmea, de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, twee keer bijeen gekomen. Het belangrijkste doel van de raad is om gezamenlijk na te denken over belangrijke thema's in de pensioenwereld en de gevolgen voor vastgoedbeleggingen, vermogensbeheer en pensioenbeheer.

Daarnaast is de Klantenraad een platform om veranderingen in de dienstverlening en nieuwe innovaties van Syntrus Achmea te toetsen. Zo is de raad betrokken bij de invulling van de dienstverlening op het gebied van risicomanagement. Ook stond de oprichting van het nieuwe bedrijfsonderdeel Strategisch Pensioenmanagement op de agenda.

Elk fonds heeft twee zetels. Namens Reiswerk Pensioenen nam in 2010 de heer H.E.J.J. van Wijck deel aan de Klantenraad. De leden van de Klantenraad kiezen uit hun midden een Raad van Advies, die ook in 2010 gevraagd en ongevraagd de directie van Syntrus Achmea heeft geadviseerd.







## 3 Financieel beleid

- 3.1 Inleiding
- 3.2 Premie
- 3.3 Toeslag
- 3.4 Pensioenvermogen en voorzieningen
- 3.5 Actuariële analyse
- 3.6 Beleggingsbeleid
- 3.7 Z-score
- 3.8 Risicoparagraaf

## 3.1 Inleiding

Het fonds wil aan de, in paragraaf 1.2.2 omschreven, doelstelling voldoen. Het is dus belangrijk dat het voldoende geld ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid. De pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 4.

## 3.2 Premie

Reiswerk Pensioenen financiert de pensioenregeling met een doorsnee premie. Deze premie bedroeg in 2010 14,5% van de pensioengrondslag, waarvan maximaal 7,25% op het loon van de deelnemer kon worden ingehouden. De premie is door de CAO-partijen bepaald. Het fonds berekent de premie over het bruto jaarloon (fulltime salaris in januari x 12,96, met een maximum van € 43.800 in 2010). Van dit jaarloon wordt de franchise (in 2010: € 14.900) afgetrokken. Dit wordt vermenigvuldigd met het eventuele parttimepercentage.

In 2010 is de beleidslijn voor het incasseren van de premies gewijzigd. In september 2009 besloot het bestuur om gedurende een proefperiode nieuw incassobeleid in te stellen. Vanwege de goede resultaten is dit beleid in september 2010 door het bestuur omgezet in regulier beleid. De kern van dit incassobeleid is het actief invloed uitoefenen op het betaalgedrag van debiteuren. Deze actieve beïnvloeding heeft tot doel om een bijdrage te leveren aan het rendement van het fonds. Extra nadruk ligt op incassoactiviteiten als telefonisch aanmanen en uitbreiding van de monitoring activiteiten met betrekking tot externe partijen. De ontwikkelingen in de debiteurenportefeuille worden aan het bestuur verantwoord door middel van incassorapportages.

## 3.3 Toeslag

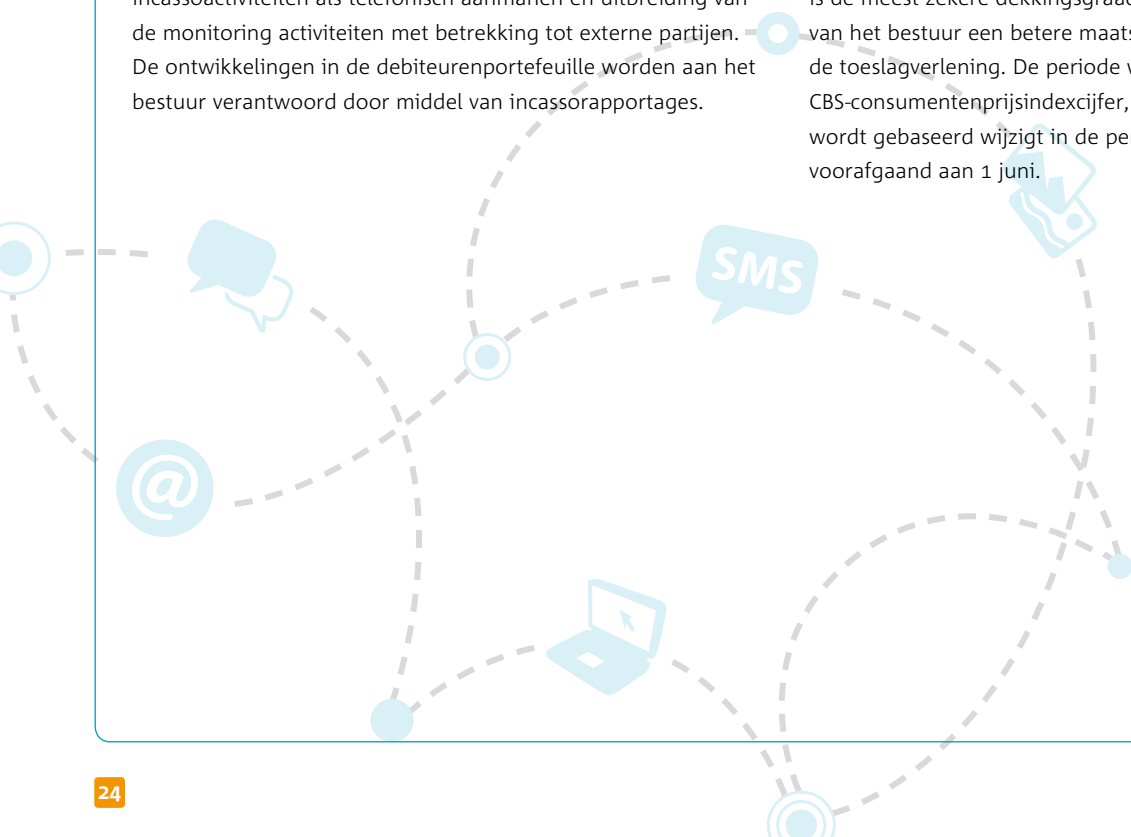
Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door middel van het verlenen van een toeslag.

Een toeslag wordt alleen verleend voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Deze beoordeling vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaaris. Het bestuur hanteert als leidraad een dekkingsgraadstaffel, die is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het bestuur streeft ernaar jaarlijks een toeslag te verlenen die maximaal gelijk is aan de stijging van het CBS-consumumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juni tot juni voorafgaand aan 1 januari. De jaarlijkse toeslag wordt in beginsel verleend per 1 januari. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Voor de voorwaardelijke toeslagen is geen bestemmingsreserve gevormd.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met respectievelijk 0% per 1 januari 2011, 1,1% per 1 januari 2010 en 0% per 1 januari 2009.

Het bestuur van Reiswerk Pensioenen heeft op 21 maart 2011 besloten om het besluit over de toeslagverlening met ingang van 2011 jaarlijks in de maand juni te nemen uitgaande van de dekkingsgraad per 31 december van het voorafgaande jaar. De toeslag wordt verleend over alle opgebouwde rechten tot en met het jaar er aan voorafgaand. De reden achter dit besluit is dat er voor het bepalen van het verlenen van toeslag gekeken wordt naar de dekkingsgraad van het fonds. Het bestuur vindt het onwenselijk om een dergelijk besluit te nemen op basis van een geschatte dekkingsgraad. De dekkingsgraad die jaarlijks in juni wordt vastgesteld tijdens de jaarvergadering is de meest zekere dekkingsgraad en daarom naar de mening van het bestuur een betere maatstaf voor het bepalen van de toeslagverlening. De periode waarop de maatstaf (het CBS-consumumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid) wordt gebaseerd wijzigt in de periode december tot december voorafgaand aan 1 juni.



## 3.4 Pensioenvermogen en voorzieningen

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>Pensioenvermogen</b>	<b>Technische voorzieningen</b>	<b>Dekkingsgraad (%)</b>
Stand per 1 januari 2010	87.584	73.836	118,6
Beleggingsresultaten	12.228	953	
Premiebijdragen	10.302	7.379	
Uitkeringen	-519	-528	
Wijziging markrente	0	12.681	
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	3.234	
Overige	-1.741	-598	
Stand per 31 december 2010	107.854	96.957	111,2

Op 30 augustus 2010 heeft het Actuarieel Genootschap (AG) de nieuwe prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd. De uitkomsten van de nieuwe AG prognosetafel 2010-2060 laten een duidelijke verbetering van de levensverwachting zien ten opzichte van de uitkomsten uit de AG Prognosetafel 2005-2050. De publicatie van de nieuwe prognosetafel is aanleiding geweest om ook de grondslag voor ervaringssterfte te evalueren. Het fonds heeft daarvoor in 2010 een onderzoek verricht naar de gehanteerde ervaringssterfte. Het onderzoek is gebaseerd op data van de branche Retail over de periode 2001 tot en met 2009. Op basis van het onderzoek heeft het fonds besloten de ervaringssterfte voor hoofdverzekerden en medeverzekerden aan te passen. De overgang naar de nieuwe prognosetafel en nieuwe ervaringssterfte zorgt voor een stijging van de technische voorzieningen van 6,6% per 31 december 2010. In de jaarrekening 2009 was in afwachting op de publicatie van de nieuwe AG prognosetafel een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4,0%. Per saldo resulteert een verdere verhoging van de TV met € 3,2 miljoen in het huidig boekjaar. Dit is onderdeel van de 'wijziging actuariële uitgangspunten' in bovenstaande tabel.

Het saldo van baten en lasten kan als volgt worden geanalyseerd:

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Premieresultaat	<b>1.714</b>	109	4.006	2.648	1.682
Interestresultaat	<b>-1.406</b>	15.997	-18.082	-339	2409
Overig resultaat	<b>-2.759</b>	-3.133	600	-464	-227
	<b>-2.451</b>	12.973	-13.476	1.845	3.864

De vergelijkende cijfers van 2006 zijn niet gecorrigeerd voor het effect van de per 1 januari 2007 doorgevoerde stelselwijziging FTK.

Dekkingsgraden:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Dekkingsgraden ultimo (%)	<b>111,2</b>	118,6	99,4	138,5	131,9
Gemiddelde interest van verplichtingen (%)	<b>3,3</b>	3,8	3,3	4,8	4,2

De dekkingsgraad wordt als volgt berekend: de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves, gedeeld door de technische voorzieningen. De cijfers over 2006 gaan voor vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad uit van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Sinds 2007 gaan alle fondsen uit van het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK).

De per ultimo 2010 bepaalde voorziening kan gevonden worden door het actuariële contant maken van de verworven pensioenaanspraken tegen een gelijkblijvende rekenrente van 3,34% (2009: 3,80%). Vanaf 2010 vermelden wij in bovenstaand overzicht

deze constante rente in plaats van de rente die uitgaand van de duration gevonden wordt in de ultimo van het boekjaar geldende rentetermijnstructuur. De percentages 2006 tot en met 2009 zijn in verband hiermede herrekend.

## 3.5 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	<b>10.302</b>	10.896
Pensioenopbouw	<b>-7.379</b>	-9.557
Mutatie technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten	<b>-130</b>	-178
Pensioenuitvoeringskosten	<b>-1.079</b>	-1.052
	<b>1.714</b>	109
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	<b>12.228</b>	6.827
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	<b>-953</b>	-1.875
Wijziging markttrente	<b>-12.681</b>	11.045
	<b>-1.406</b>	15.997
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	<b>22</b>	28
Resultaat op kanssystemen	<b>460</b>	588
Resultaat op uitkeringen	<b>9</b>	2
Toeslagen	<b>20</b>	-794
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	<b>-3.234</b>	-2.815
Overige baten	<b>58</b>	-2
Overige lasten	<b>-94</b>	-140
	<b>-2.759</b>	-3.133
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>-2.451</b>	12.973

### Oordeel van de waarmede actuaris over de vermogenspositie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche is naar de mening van de waarmede actuaris voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

## 3.6 Beleggingsbeleid

### Gevoerd beleid

Gedurende 2010 is het beleggingsbeleid op hoofdlijnen onveranderd gebleven met vastrentende waarden en aandelen als belangrijkste vermogenscategorieën, naast, in mindere mate, ook beleggingen in grondstoffen. Het jaar werd afgesloten met een overweging in aandelen ten opzichte van vastrentende waarden.

Per saldo werd een totaal rendement behaald van 9,5% op de vermogensbeheerportefeuille. Omdat de rente over geheel 2010 daalde nam de rentehedge in waarde toe ter compensatie van de waardevermindering van de pensioenverplichtingen. Inclusief de rentehedge resulteerde een rendement van 14,6%.

## Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in onderstaande tabel:

<i>Bedragen x € 1.000.000</i>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2009</b>
	<b>Bedrag</b>	<b>%</b>	<b>Normportefeuille (%)</b>	<b>Bedrag</b>	<b>%</b>
Aandelen	29,9	27,5	27,4	25,7	29,5
Vastrentende waarden	23,7	21,8	21,8	33,4	38,3
Alternatieve beleggingen	3,7	3,4	3,7	1,2	1,4
Liquide middelen	0,8	0,7	0,5	1,1	1,2
<b>Subtotaal</b>	<b>58,1</b>			<b>61,5</b>	
Rentehedge (LOF participatie)	50,7	46,6	46,6	25,7	29,5
<b>Totaal inclusief rentehedge (LOF participatie)</b>	<b>108,8</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>87,2</b>	<b>100</b>

### Aansluiting met de jaarrekening

In bovenstaande tabel wordt een voor vermogensbeheer gebruikelijke rubricering gehanteerd die echter afwijkt van die in de jaarrekening. De aansluiting is als volgt:

- de post Alternatieve beleggingen bestaat uit de beleggingen in commodities (grondstoffen). In de jaarrekening worden deze gerubriceerd onder Overige beleggingen,
- de post Liquide middelen bestaat uit banksaldi en beleggingen in een geldmarktfonds, deze laatste is in de jaarrekening terug te vinden onder Overige beleggingen, en
- de post Rentehedge bestaat uit de participatie in het Liability Overlay Fund ("LOF") die ten behoeve van het afdekken van het renterisico wordt aangehouden. In de jaarrekening worden deze gerubriceerd onder Vastrentende waarden, Derivaten en Overige schulden (Derivaten).

## Rendementen

Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd:

	<b>2010</b>	<b>2010</b>
	<b>Portefeuille (%)</b>	<b>Benchmark (%)</b>
Aandelen	13,3	14,1
Vastrentende waarden	4,1	3,5
Alternatieve beleggingen	18,8	19,7
Liquide middelen	1,0	0,4
<b>Totaal</b>	<b>9,5</b>	<b>9,7</b>
Inclusief rentehedge en TAA	14,6	14,7

### Tactische Asset Allocatie (TAA)

2010 werd ingegaan met een overwogen positie op aandelen ten opzichte van vastrentende waarden. Deze werd in het derde kwartaal verminderd vanwege de oplopende volatiliteit en risico's in de aandelenmarkten. Per saldo heeft TAA over 2010 een kleine negatieve bijdrage geleverd aan het resultaat.

### Aandelen

De aandelenmarkten hebben in 2010 net als in 2009 stevig positieve rendementen laten zien. De eerste helft van 2010 begon nog negatief en beweeglijk, voornamelijk als gevolg van de Europese schuldencrisis. In de tweede helft van 2010 echter lieten de

aandelenmarkten een gestage stijging zien, nadat de angst bij beleggers voor een 'double-dip' scenario afnam. Grote uitzondering hierop waren de aandelenmarkten van landen die hoofdrolspelers zijn in de Europese schuldencrisis. Deze markten wisten het verlies eerder in het jaar in de tweede helft van 2010 niet in te lopen. Mede vanwege de sterker wordende dollar bleef de Europese aandelenmarkt met een rendement van 11% achter bij de Amerikaanse aandelenmarkt met een rendement van bijna 23% en opkomende markten met een rendement van 27%.

In het algemeen hebben vooral aandelen met sterke groeiarakteristieken en blootstelling naar opkomende markten goed gepresteerd. De aandelenportefeuille van het pensioenfonds was in beperkte mate minder gepositioneerd naar zulke ondernemingen. Hierdoor kwam het rendement van de portefeuille uit op 13,3%, een underperformance ten opzichte van het benchmarkrendement van 14,1%.

#### *Vastrentende waarden*

De schuldencrisis in de Eurozone zorgde in 2010 voor veel onrust op de kapitaalmarkt. Het wantrouwen van beleggers in de Europese overheidsfinanciën bleef de gemoederen bezig houden. De trend van oplopende risicopremies van Spanje, Portugal, Ierland en Griekenland werd in de tweede helft van het jaar nog eens versterkt, nadat deze in de eerste helft al flink was opgelopen. Het oplopen van de landenrisicopremies werd veroorzaakt door grotere risicoaversie bij beleggers, de zogenaamde 'flight to quality' in Duitse- en Nederlandse staatsleningen. Door de daling van de creditrating van Griekenland, verdween dit land zelfs uit de benchmark van de vastrentende waarden.

Het gevoerde beleid binnen de Europese vastrentende waarden portefeuille kenmerkte zich door een onderweging van de posities in de zogenaamde PIIGS landen (Portugal, Ierland, Italië, Griekenland en Spanje). Vooral door deze positie wist de Europese vastrentende waarden manager een hoger rendement te behalen dan de benchmark. Ook de portefeuille high yield obligaties droeg bij aan de rendement en de outperformance bij vastrentende waarden. De portefeuille inflation-linked obligaties behaalde een resultaat gelijk aan het benchmark rendement over 2010. Per saldo behaalde de gehele vastrentende waardenportefeuille een rendement van 4,1% ten opzichte van een benchmarkrendement van 3,5% over 2010.

#### *Alternatieve beleggingen (Grondstoffen)*

De markt voor grondstoffen (bestaande uit olie, goud, agrarische producten, etc) liet, vooral gedreven door een sterk laatste kwartaal, een positief rendement zien over geheel 2010. Uiteindelijk sloot de index 9% hoger, gemeten in Amerikaanse dollars. In Euro's was dit een rendement van 19,7%. De portefeuille Alternatieve beleggingen behaalde een lager rendement dan de benchmark en kwam uit op 18,8%.

#### *Hedgeportefeuille*

Het fonds heeft gedurende 2010 het beleid voortgezet om het renterisico grotendeels te beperken. Beleggingen en

pensioenverplichtingen zijn niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkingsgraad sterk meebewegen met rentebewegingen en loopt het fonds een groter risico met betrekking tot de dekkingsgraad.

Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen. Het pensioenfonds dekt 100% van de verplichtingen en voert dit beleid uit door middel van een participatie in het Liability Overlay Fonds (LOF). Het LOF dekt de verplichtingen af van een gemiddeld pensioenfonds, deze komen niet geheel overeen met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds. Hierdoor kunnen afwijkingen ontstaan met betrekking tot de nagestreefde afdekking en het uiteindelijke resultaat.

Over geheel 2010 is de kapitaalmarktrente gedaald. De waarde van de verplichtingen is daardoor toegenomen met een negatief effect op de dekkingsgraad. Door de gedaalde rente is de waarde van de LOF participatie toegenomen wat resulteerde in een positief effect op de dekkingsgraad. Aangezien het fonds niet het gehele renterisico kan afdekken, resulteerde per saldo een negatief effect op de dekkingsgraad.

## Corporate governance en verantwoord beleggen

De aandelenbeleggingen van het fonds vinden grotendeels plaats via aandelenbeleggingsfondsen die door Syntrus Achmea worden beheerd. Deze voeren een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Als uitgangspunt hanteren deze pools de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie. Zij vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring voor de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het beleid bestaat uit:

- uitsluiten van controversiële wapens. Het gaat hier om bedrijven die kernwapens, biologische wapens, chemische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren.
- engagement en aangaan van dialoog met ondernemingen. Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds is belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen. In 2010 stonden twee nieuwe thema's centraal, 'Global Compact milieuschendingen' en 'Medewerkertevredenheid en gezondheid'.
- corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Syntrus Achmea Vermogensbeheer stemde voor de beleggingspools in 2010 op 892 vergaderingen. In totaal passeerden 11.358 agendapunten de revue. In 2010 werd in ongeveer 10% van alle agendapunten tegen het management gestemd.

Ook de vastrentende waarden beleggingen van het fonds vinden

grotendeels plaats via vastrentende waarden beleggingsfondsen die door Syntrus Achmea worden beheerd. Deze voeren eveneens een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, dit houdt in dat voor de bedrijfsleningenportefeuille niet wordt belegd in producenten van controversiële wapens. Voor staatsleningen geldt dat niet belegd kan worden in obligaties van landen waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties een sanctie heeft uitgeroepen (Iran, Ivoorkust, Liberia, Noord Korea en Soedan).

## Vooruitzichten

Het grote thema van de komende jaren zal, net als de afgelopen jaren, het afbouwen van schulden blijven (bij banken en overheden). Dit zal een negatief effect op de economische groei hebben en zal in grote delen van Europa versterkt worden door een krimpende beroepsbevolking ten gevolge van de vergrijzing. Het bestuur heeft in de ALM-studie in 2010 rekening gehouden met verschillende scenario's.

## 3.7 Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2006 tot en met 2010. Indien de uitkomst van de performancetoets lager is dan 0, kan een werkgever vanaf 1 januari 2010 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. De performancetoets over de periode 2006 tot en met 2010 bedraagt 0,43. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum. Over 2010 is een z-score behaald van -0,16. De benchmark gewichten zweven als gevolg van benchmarkrendementen die weer het gevolg zijn van de marktbevinging.

## 3.8 Risicoparagraaf

Het Financieel Toetsingskader ("FTK") voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het pensioenfonds zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen. Bij de analyses en afwegingen wordt het pensioenfonds geadviseerd door Syntrus Achmea.

### Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte wordt gereserveerd voor een in de toekomst verwachte verbetering van de overlevingskansen (langleven risico).

Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en arbeidsongeschiktheidsrisico's.

### Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. In 2010 heeft het pensioenfonds haar afdekkingstrategie - gericht op het beperken van het renterisico over de pensioenverplichtingen - voortgezet. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lagere vereiste dekkingsgraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

### Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het fonds niet aan haar nominale pensioenverplichtingen kan voldoen. In 2009 is het inflatierisico van het fonds nader onderzocht en op basis hiervan is toen besloten de portefeuille inflation-linked obligaties uit te breiden. Tevens wordt het inflatierisico nauwlettend gevolgd.

### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden. Het resterende valutarisico is niet afgedekt

### Aandelen- en onroerend goed risico

Dit is voornamelijk het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald dat het fonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM-studie.

### Tegenpartij-/kredietrisico

Het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen nauwgezet geselecteerd. Daarnaast worden transacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt in sommige gevallen onderpand geëist.

### Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op zo een manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.

### Operationele risico's

Het fonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'chinese walls'.









## 4 Uitvoering van de pensioenregeling

- 4.1 Inleiding
- 4.2 De pensioenregeling
- 4.3 De aanvullende pensioenregeling
- 4.4 Wijzigingen statuten en reglementen

## 4.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in statuten en reglementen die in 2010 zijn doorgevoerd aan de orde.

## 4.2 De pensioenregeling

### Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

### Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt.

### Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het pensioengevend loon verminderd met de franchise.

### Franchise

De franchise wordt jaarlijks voor het daarop volgende kalenderjaar door het bestuur vastgesteld. De franchise is voor 2010 vastgesteld op € 14.900,-.

### Maximaal pensioengevend salaris

Het pensioengevend jaarloon is aan een maximum verbonden, dat jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Voor 2010 is dit bedrag vastgesteld op € 43.800,-.

### Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Elk jaar wordt 1,65% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

### Opbouwpercentage partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het te behalen ouderdomspensioen.

### Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het te behalen ouderdomspensioen en wordt uitgekeerd tot het kind 18 jaar wordt of tot 27 jaar voor studerende of arbeidsongeschikte kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

### Premie

De premie bedraagt 14,5% van de pensioengrondslag.

### Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

## 4.3 De aanvullende pensioenregeling

In 2010 is de aanvullende pensioenregeling in werking getreden. De aanvullende pensioenregeling heeft dezelfde kenmerken als de basispensioenregeling, met uitzondering van de pensioengrondslag:

### Aanvullende pensioengrondslag

Het vaste jaarsalaris voor zover dit meer bedraagt dan het maximaal pensioengevend salaris met een maximum van twee keer het maximaal pensioengevend salaris.

## 4.4 Wijzigingen statuten en reglementen

Het pensioenreglement is in 2010 aangepast. De belangrijkste wijzigingen zijn de hoogte van de franchise, het maximaal pensioengevend salaris en de wettelijke afkoopgrens. Daarnaast is in 2010 de aanvullende pensioenregeling van Reiswerk Pensioenen in werking getreden waarvoor een reglement is opgesteld.

In de statuten van het fonds hebben in het verslagjaar ook wijzigingen plaatsgevonden. De belangrijkste wijzigingen zijn het opnemen van de mogelijkheid tot vrijwillige aansluiting bij het pensioenfonds en de mogelijkheid om plaatsvervangende bestuursleden per geleding aan te wijzen.







# 5 Verantwoordingsorgaan

5.1 Oordeel 2010

5.2 Reactie bestuur

## 5.1 Oordeel

### 5.1.1 Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan van Reiswerk Pensioenen functioneert sinds 1 januari 2008. Bij de oprichting is een reglement vastgesteld op basis van de uitgangspunten van Pension Fund Governance (PFG). Hierin zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid en de verantwoording van het orgaan vastgesteld. Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005. Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.

Naast de beoordeling van het gevoerde beleid heeft het Verantwoordingsorgaan het recht advies uit te brengen over:

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

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening van 2010. Het Verantwoordingsorgaan heeft advies uitgebracht over het jaarverslag.

### 5.1.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft een aantal aandachtspunten geformuleerd:

- Uit de notulen van de bestuursvergaderingen is gebleken dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds in 2010 onder druk heeft gestaan. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur daarom een crisisplan op te stellen, zodat het fonds tijdig voorbereid is op mogelijke crisissituaties. Het verantwoordingsorgaan heeft vernomen dat het bestuur hier al een start mee heeft gemaakt en juicht dit initiatief toe.
- Het verantwoordingsorgaan dringt er bij het bestuur op aan om naar aanleiding van de ALM-studie de constructie van de normportefeuille in 2011 af te ronden.

- Op het gebied van communicatie is het verantwoordingsorgaan van mening dat er mogelijkheden zijn voor verbreding en verdieping. Het verantwoordingsorgaan constateert dat er meer aandacht zou kunnen worden besteed aan de communicatie met gepensioneerden en sociale partners.
- Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de scheiding tussen het vermogensbeheer en het fiduciair management een aandachtspunt van het bestuur moet blijven.
- Het verantwoordingsorgaan juicht het toe dat het bestuur intensief bezig is met samenwerking en/ of fusie met andere pensioenfondsen om op termijn de continuïteit van het fonds met vereiste dekkingsgraad te kunnen waarborgen en de kosten structureel te verlagen.
- Het verantwoordingsorgaan dringt er bij het bestuur op aan om opvolging te geven aan de uitkomsten van het rapport risicomanagement.
- Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur om de beleggingen in de Europese Unie met een hoge staatsschuld, de zogenaamde PIIGS-landen, goed te blijven monitoren.

### 5.1.3 Oordeel

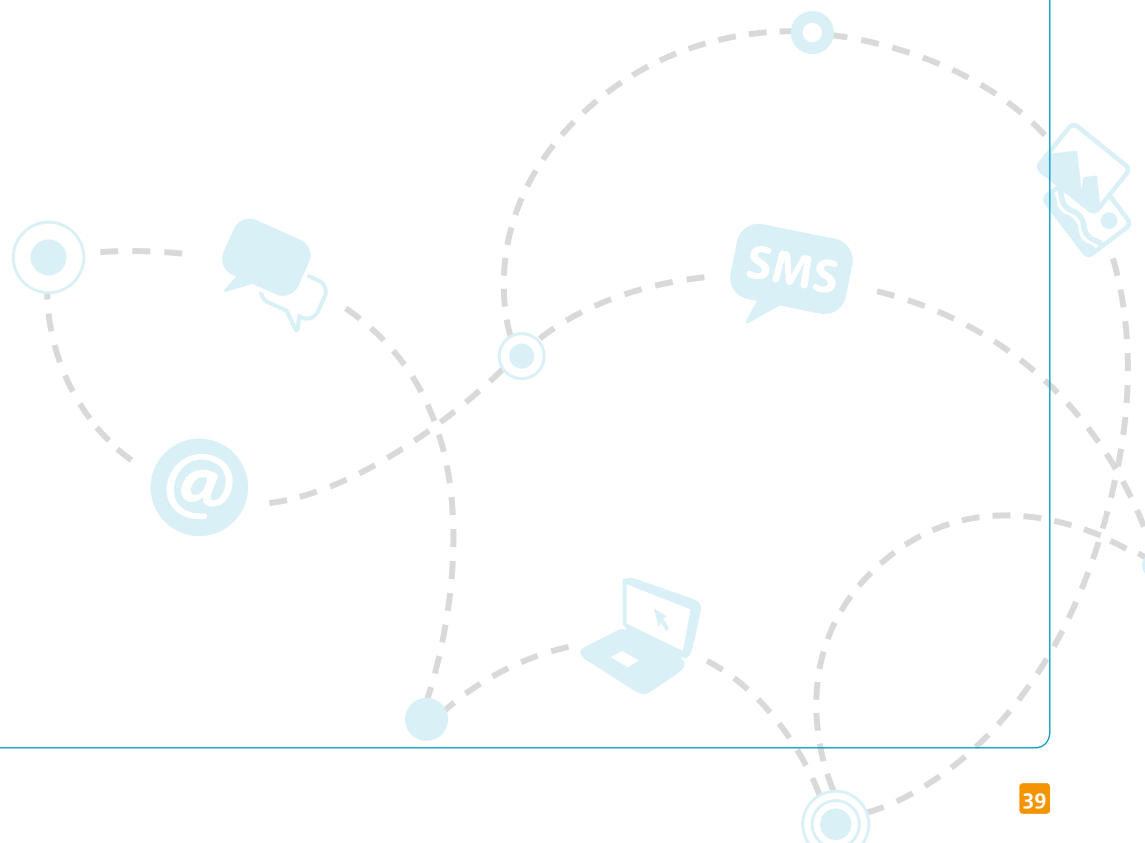
Het verantwoordingsorgaan verleent, onder vermelding van de opmerkingen in paragraaf 5.1.2, goedkeuring over het gevoerde beleid van het bestuur van Reiswerk Pensioenen over het verslagjaar 2010.

De Meern, 7 juni 2011

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Reisbranche,  
Verantwoordingsorgaan

## 5.2 Reactie bestuur

Het bestuur heeft goede nota genomen van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn adviezen.







# 6 Deelnemersraad

## 6.1 Verslag

## 6.1 Verslag

De deelnemersraad is door het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Reisbranche en de adviseurs van Syntrus Achmea Pensioenbeheer goed en regelmatig op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen betreffende het herstelplan. De deelnemersraad heeft vijf maal vergaderd waarbij de voorzitters van het bestuur aanwezig waren.

Onderwerpen die door de deelnemersraad met het bestuur besproken zijn:

- Het afdekken van het renterisico;
- De dekkingsgraad en het herstelplan;
- Het opbouwpercentage van 1,65%. De deelnemersraad is van mening dat het opbouwpercentage dient te worden verhoogd om een goed pensioen voor de deelnemers te garanderen;
- Het incassobeleid;
- De nieuwe AG prognosetafels.

De deelnemersraad volgt de ontwikkelingen met betrekking tot een mogelijke fusie met een ander (bedrijfstak-) pensioenfonds en heeft hierover contact met het bestuur.

De deelnemersraad is zeer positief over de invoering van de aanvullende pensioenregeling per 1 januari 2010.

De leden van de deelnemersraad en het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Reisbranche hebben gezamenlijk een studiedag gevolgd bij Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Op deze studiedag stonden de economische ontwikkelingen en de keuzes die het pensioenfonds moet maken ten aanzien van het beheer van het bedrijfstakpensioenfonds en het herstelplan centraal.

Leden van de deelnemersraad hebben deelgenomen aan bijeenkomsten van het Platform Deelnemersraden.

Een lid van de deelnemersraad heeft deelgenomen aan een test ter controle van de juistheid van de informatie van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Reisbranche op [www.mijnpensioenregister.nl](http://www.mijnpensioenregister.nl).

De bezetting van de deelnemersraad is in 2010 door het aantrekken van twee nieuwe leden weer op volle sterkte.

De nieuwe leden hebben eind 2010 de basiscursus Pensioenen gevolgd.

In 2011 zullen alle leden van de deelnemersraad aftreden, waarvan er drie leden herkiesbaar zijn. Een wervingsactie voor nieuwe leden is ingezet.

De deelnemersraad bedankt het bestuur voor de constructieve en transparante manier van samenwerking.

De Meern, 7 juni 2011

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Reisbranche,

T. Verbeek-Jansen  
Voorzitter







## 7 Jaarrekening

- 7.1 Balans per 31 december 2010
- 7.2 Staat van baten en lasten over 2010
- 7.3 Kasstroomoverzicht over 2010
- 7.4 Algemene toelichting
- 7.5 Toelichting op de Balans
- 7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten
- 7.7 Overige gegevens
- 7.8 Actuariële verklaring
- 7.9 Controleverklaring

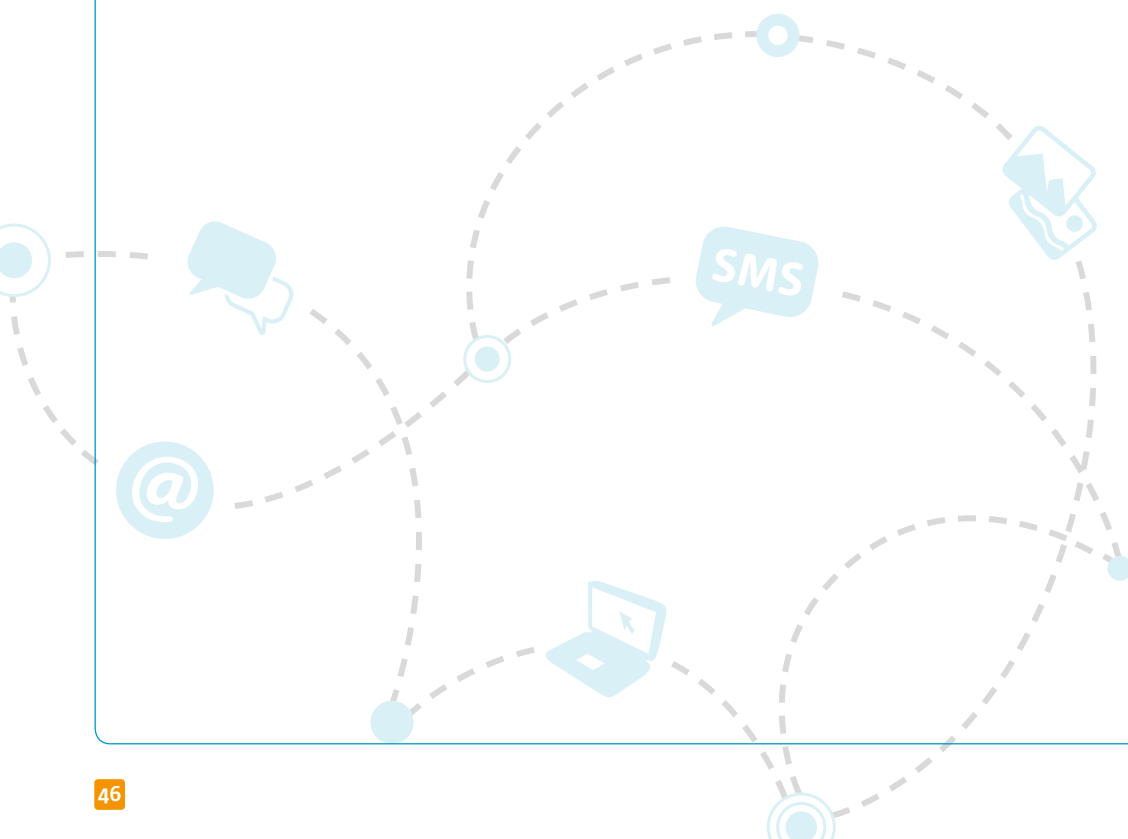
In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche de jaarrekening. In paragraaf 7.8 en 7.9 volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en accountant van het fonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

## 7.1 Balans per 31 december 2010

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>Toelichting *)</b>	<b>2010 EUR</b>	<b>2009 EUR</b>
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico fonds	7.5.1	238.039	148.994
Vorderingen en overlopende activa	7.5.2	452	1.252
Overige activa	7.5.3	376	322
		<b>238.867</b>	<b>150.568</b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	7.5.4	10.097	12.548
Achtergestelde leningen	7.5.5	2.000	2.000
Technische voorzieningen	7.5.6	96.957	73.836
Overige schulden en overlopende passiva	7.5.7	129.813	62.184
		<b>238.867</b>	<b>150.568</b>
*) De nummering verwijst naar de toelichting			
Dekkingsgraad op basis van FTK ( in %)		111,2	118,6



## 7.2 Staat van baten en lasten over 2010

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>Toelichting</b>	<b>2010 EUR</b>	<b>2009 EUR</b>
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	7.6.1	10.302	10.896
Beleggingsresultaten risico fonds	7.6.2	12.228	6.827
Overige baten	7.6.3	58	-2
		<b>22.588</b>	<b>17.721</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	7.6.7	519	204
Pensioenuitvoeringskosten	7.6.8	1.079	1.052
Mutatie technische voorzieningen			
- Pensioenopbouw	7.6.4	7.379	9.557
- Indexering en overige toeslagen	7.6.5	-20	794
- Rentetoevoeging	7.6.6	953	1.875
- Onttrekking pensioenuitkeringen		-528	-206
- Mutatie pensioenuitvoeringskosten		130	178
- Wijziging marktrente	7.6.11	12.681	-11.045
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7.6.14	-248	-98
- Wijziging overige actuariële uitgangspunten	7.6.12	3.234	2.815
- Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichting	7.6.13	-460	-588
		23.121	3.282
Saldo overdrachten van rechten	7.6.14	226	70
Overige lasten	7.6.15	94	140
		<b>25.039</b>	<b>4.748</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-2.451</b>	<b>12.973</b>

### Samenvatting van de actuariële analyse

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>2010 EUR</b>	<b>2009 EUR</b>
Premieresultaat	1.714	109
Interestresultaat	-1.406	15.997
Overig resultaat	-2.759	-3.133
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-2.451</b>	<b>12.973</b>

## Bestemming van het saldo van baten en lasten

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Gebonden reserve	1.729	2.630
Beleidsreserve	-4.180	12.457
Egalisatiereserve	-	-2.114
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-2.451</b>	<b>12.973</b>

## 7.3 Kasstroomoverzicht over 2010

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	11.204	10.855
Ontvangen waardeoverdrachten	269	241
Betaalde pensioenuitkeringen	-500	-203
Betaalde waardeoverdrachten	-499	-230
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-991	-1.150
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>9.483</b>	<b>9.513</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	60.590	75.742
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	112	-548
Aankopen beleggingen	-70.154	-84.253
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-339	-71
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-9.791</b>	<b>-9.130</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-308</b>	<b>383</b>
Stand liquide middelen per 1 januari	1.189	806
<b>Stand liquide middelen per 31 december *)</b>	<b>881</b>	<b>1.189</b>
*) De liquide middelen zijn als volgt opgebouwd:		
- deel opgenomen onder de Beleggingen voor risico fonds	505	867
- overige liquide middelen (opgenomen onder de Overige activa)	376	322
	881	1.189

In de jaarrekening 2010 zijn in het kasstroomoverzicht onder de liquide middelen zowel de liquide middelen die verantwoord zijn onder beleggingen voor risico fonds als de liquide middelen die verantwoord zijn onder overige activa aangemerkt als liquide middelen. Als gevolg hiervan zijn de vergelijkende cijfers voor 2009 aangepast.

## 7.4 Algemene toelichting

### 7.4.1 Inleiding

Het doel van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvan de Reisbranche het fonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Reiswerk Pensioenen geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de aangesloten ondernemingen of de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

### 7.4.2 Overeenstemmingverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in de Pensioenwet en Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 21 juni 2011 de jaarrekening opgemaakt.

### 7.4.3 Grondslagen voor de waardering

#### Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde benadert de reële waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

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

#### Schattingen en veronderstellingen

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

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

in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid BW vereiste inzicht noodzakelijk geacht wordt, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen nader toegelicht in de toelichting bij de jaarrekening.

#### Schattingwijziging technische voorzieningen voor risico fonds

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de marktwaarde van de technische voorzieningen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de door het Actuariële Genootschap (AG) in 2010 gepubliceerde Prognosetafel 2010-2060. De AG Prognosetafel 2010-2060 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De publicatie van de nieuwe prognosetafel is aanleiding geweest om de sterftegrondslagen die het fonds hanteert te herzien. Het fonds heeft daarvoor in 2010 een onderzoek verricht naar de gehanteerde ervaringssterfte. Het onderzoek is gebaseerd op data van de branche Retail over de periode 2001 tot en met 2009. Op basis van het onderzoek heeft het fonds besloten de ervaringssterfte voor hoofdverzekerden en medeverzekerden aan te passen. De overgang naar de nieuwe prognosetafel en de gewijzigde ervaringssterfte leidt tot een stijging van de technische voorziening van 6,6% per 31 december 2010. In de jaarrekening 2009 was in afwachting op de publicatie van de nieuwe AG prognosetafel een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4,0%. Per saldo resulteert een dotatie van de technische voorziening van € 3,2 miljoen in het huidige boekjaar. In het mutatieoverzicht Technische voorzieningen is dit verantwoord onder de regel 'wijziging overige actuariële uitgangspunten'.

De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorziening is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze schattingwijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar.

#### Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de

afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

### Saldering van een actief en een verplichting

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

### Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

	31 december 2010 EUR	gemiddeld 2010 EUR	31 december 2009 EUR	gemiddeld 2009 EUR	31 december 2008 EUR
AUD	1,309	1,452	1,595	1,775	1,955
CHF	1,250	1,367	1,483	1,496	1,509
DKK	7,452	7,447	7,441	7,444	7,447
GBP	0,857	0,873	0,888	0,902	0,916
NOK	7,798	8,043	8,288	9,017	9,746
SEK	9,019	9,632	10,244	10,701	11,158
USD	1,342	1,388	1,435	1,409	1,390

## Beleggingen voor risico fonds

### Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op reële waarde. Participaties in beleggingspools en -instellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering).

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

### Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum.

De reële waarde van niet beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

### Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers, onder toevoeging van opgelopen rente.

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van geldende markttrente, waarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico. Deposito's en vorderingen op banken worden gewaardeerd op nominale waarde.

### **Derivaten**

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingmodellen. Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

### **Overige beleggingen**

Beleggingen in commodities zijn veelal niet-beursgenoteerde derivatencontracten. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor de gehanteerde waarderingmodellen.

Niet beursgenoteerde belangen in infrastructuur beleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

## **Vorderingen en overlopende activa**

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

### **Overige activa**

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## **Stichtingskapitaal en reserves**

### **Algemeen**

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen voor 2010 en een surplusvermogen voor 2009.

### **Beleidsreserve**

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de gebonden reserve en de egaliseringsreserve.

### **Gebonden reserve**

De gebonden reserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve wordt bepaald aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer en derivaten (hoofdstuk 7.5.8)

### **Egaliseringsreserve**

De egaliseringsreserve wordt gebruikt om de premiebaten bij tegenvallende inkomsten aan te vullen tot kostendekkend.

## **Achtergestelde leningen**

De achtergestelde lening wordt opgenomen tegen de nominale waarde.

## **Technische voorziening voor risico fonds**

### **Technische Voorzieningen**

De technische voorziening wordt gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Bij de berekening van de technische voorziening is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2010:

- Rekenrente: De per 2010 bepaalde voorziening wordt ook gevonden door het actuariel contant maken van de verworven pensioenaanspraken tegen een gelijkblijvende rekenrente van 3,34% (2009: 3,9%). Op basis van een herberekening op kasstromen zou 2009 3,8% hebben bedragen.
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2010-2060, waarbij de sterfteskansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf leeftijd 65 wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de technische voorziening in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.
- Niet opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

#### 7.4.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling

##### Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorzieningen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

##### Premiebijdragen risico fonds

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

##### Beleggingsresultaten risico fonds

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

##### Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingskosten.

##### Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

##### Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

##### Verrekening van kosten

De kosten uit hoofde van beheervergoeding alsmede transactiekosten gerelateerd aan beleggingen zijn in mindering gebracht op de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

##### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

##### Rentetoevoeging technische voorziening

De technische voorziening wordt contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

##### Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen

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

## Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van toekomstige pensioenuitvoeringskosten.

### Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### Wijziging markttrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de

actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging markttrente.

### Overige baten en lasten

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

## 7.4.5 Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. De kasstromen worden derhalve bepaald op basis van de staat van baten en lasten, gecorrigeerd voor de mutatie van de daarmee samenhangende balansposities. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

## 7.5 Toelichting op de Balans

### 7.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

<b>Ultimo 2010</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	29.903	63.564	140.017	3.985	237.469
Beleggingsdebiteuren	-	65	-	-	65
Liquide middelen	-	-	-	505	505
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>29.903</b>	<b>63.629</b>	<b>140.017</b>	<b>4.490</b>	<b>238.039</b>

<b>Ultimo 2009</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	24.398	51.681	70.788	1.220	148.087
Beleggingsdebiteuren	-	40	-	-	40
Liquide middelen	-	-	-	867	867
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>24.398</b>	<b>51.721</b>	<b>70.788</b>	<b>2.087</b>	<b>148.994</b>

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

<b>Ultimo 2010</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten (1)</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Stand per 1 januari 2010	24.398	51.681	70.788	1.220	148.087
Aankopen/verstrekkingen	2.700	54.916	5.497	7.041	70.154
Verkopen/aflossingen	-552	-49.880	-5.425	-4.724	-60.581
Overige mutaties	-	-1.839	1.839	-	-
Gerealiseerde herwaardering	19	7.668	-72	6	7.621
Ongerealiseerde herwaardering	3.338	1.018	-	442	4.798
	29.903	63.564	72.627	3.985	170.079
Mutatie derivaten passiva	-	-	67.390	-	67.390
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>29.903</b>	<b>63.564</b>	<b>140.017</b>	<b>3.985</b>	<b>237.469</b>

(1) De hieronder opgenomen waarden betreffen belegde gelden in derivaten welke onder de activa zijn opgenomen onder de 'beleggingen voor risico pensioenfondsen', met daarop in mindering gebracht de derivaten welke onder de passiva als onderdeel van de 'overige schulden' zijn opgenomen.

<b>Ultimo 2009</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Stand per 1 januari 2009	13.351	42.321	13.687	709	70.068
Aankopen/verstrekkingen	5.363	75.049	1.729	2.094	84.235
Verkopen/aflossingen	-1.168	-70.400	-1.646	-1.758	-74.972
Overige mutaties	-	4.734	-4.734	-	-
Gerealiseerde herwaardering	245	4.364	-83	49	4.575
Ongerealiseerde herwaardering	6.607	-4.387	-	126	2.346
	24.398	51.681	8.953	1.220	86.252
Mutatie derivaten passiva	-	-	61.835	-	61.835
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>24.398</b>	<b>51.681</b>	<b>70.788</b>	<b>1.220</b>	<b>148.087</b>

In 2009 zijn de negatieve derivaten gesaldeerd gepresenteerd in de tabellen waardoor er een afwijking bestaat tussen de standen per 31 december 2009 in de kolom derivaten. In verband met het inzicht zijn de negatieve derivaten in bovenstaande tabel alsnog gepresenteerd.

## Reële waarde

### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen.

Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	<b>Marktnoteringen (direct en afgeleid)</b> EUR	<b>Waarderingsmodellen- en technieken</b> EUR	<b>Totaal</b> EUR
<b>Actief per 31 december 2010</b>			
Aandelen	29.738	165	29.903
Vastrentende waarden	29.801	33.763	63.564
Derivaten	-	140.017	140.017
Overige beleggingen	3.718	267	3.985
	<b>63.257</b>	<b>174.212</b>	<b>237.469</b>
<b>Passief per 31 december 2010</b>			
Derivaten		-129.225	-129.225
<b>Actief per 31 december 2009</b>			
Aandelen	24.398	-	24.398
Vastrentende waarden	51.681	-	51.681
Derivaten	-	70.788	70.788
Overige beleggingen	1.220	-	1.220
	<b>77.299</b>	<b>70.788</b>	<b>148.087</b>
<b>Passief per 31 december 2009</b>			
Derivaten		-61.835	-61.835

Schattingen van de reële waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

## Schatting van reële waarde

### Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld betreft hoofdzakelijk de leningen op schuldbekentenis en hypotheke. De berekeningsgrondslag staat reeds vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rentevoet welke hierbij wordt gehanteerd:

	2010	2009
Vastrentende waarden (%)	3,145	3,555

### Derivaten

Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden op basis van de zero coupon swapcurve contant gemaakt.

### Overige beleggingen

Dit betreft voornamelijk indirecte beleggingen in commodities.

## Belegde waarden in aandelen

	2010 EUR	2009 EUR
Aandelenbeleggingsfondsen	29.903	24.398
<b>Stand per 31 december</b>	<b>29.903</b>	<b>24.398</b>

Er zijn geen aandelen uitgeleend

## Belegde waarden in vastrentende waarden

	2010 EUR	2009 EUR
Obligaties	8.347	17.728
Credit funds	8.191	10.309
Leningen op schuldbekentenissen	17	790
Hypotheke	-	37
Deposito's	14.436	7.513
Inflation linked bonds	7.229	4.991
Obligatiebeleggingsfondsen	6.034	5.840
Kortlopende vorderingen op banken	19.310	4.473
<b>Stand per 31 december</b>	<b>63.564</b>	<b>51.681</b>

Per balansdatum staat een bedrag van € 12.731 (2009: € 11.122) aan waarde exposures uit. Voor het risico zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 10.585 (2009: € 11.462). De deposito's, obligatiebeleggingsfondsen en de kortlopende vorderingen op banken zijn beleggingen in het LOF waarmee het fonds de renterisico's afdekt. De obligaties betreft staatsobligaties en de credit funds betreft niet-staatsobligaties en bestaan o.a. uit bedrijfsobligaties en High Yield obligaties.

## Belegde waarden in derivaten

	2010 EUR	2009 EUR
Rentederivaten	140.017	70.788
<b>Stand per 31 december</b>	<b>140.017</b>	<b>70.788</b>

## Belegde waarden in overige beleggingen

	2010 EUR	2009 EUR
Commodities	3.683	1.220
Beleggingsfondsen	302	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>3.985</b>	<b>1.220</b>

## Beleggingsdebiteuren

	2010 EUR	2009 EUR
Interest	65	40
<b>Stand per 31 december</b>	<b>65</b>	<b>40</b>

## 7.5.2 Vorderingen en overlopende activa

### Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2010 EUR	2009 EUR
Vordering op werkgevers	47	349
Waardeoverdrachten	39	43
Nog te factureren premies	353	853
Overige vorderingen	13	7
<b>Stand per 31 december</b>	<b>452</b>	<b>1.252</b>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2010 EUR	2009 EUR
Werkgevers	327	785
Voorziening dubieuze debiteuren	-280	-436
<b>Stand per 31 december</b>	<b>47</b>	<b>349</b>

Er werd € 99 op de voorziening afgeboekt over 2010 (2009 € -123). Daarnaast heeft een onttrekking plaatsgevonden van € 57 (2009: € 29 dotatie).

	2010 EUR	2009 EUR
Stand voorziening per 1 januari	-436	-284
Afboekingen	99	-123
Onttrekking / dotatie	57	-29
<b>Stand voorziening 31 december</b>	<b>-280</b>	<b>-436</b>

### 7.5.3 Overige activa

	2010 EUR	2009 EUR
Liquide middelen	376	322
<b>Stand per 31 december</b>	<b>376</b>	<b>322</b>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

### 7.5.4 Stichtingskapitaal en reserves

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Gebonden reserve EUR	Beleids reserve EUR	Egalisatie reserve EUR	Totaal EUR
Stand per 31 december 2009 uit bestemming saldo van baten en lasten	8.557	4.031	-40	12.548
	1.729	-4.180	-	-2.451
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>10.286</b>	<b>-149</b>	<b>-40</b>	<b>10.097</b>

In de beleidsreserve is een bedrag opgenomen van € 800 die is bestemd om in 2013 de achtergestelde lening af te lossen van de Stichting Bedrijfstak Pensioenfonds voor de Detailhandel (2009: € 1.200). Zie voor verdere toelichting paragraaf 7.5.5.

	Gebonden reserve EUR	Beleids reserve EUR	Egalisatie reserve EUR	Totaal EUR
Stand per 31 december 2008 uit bestemming saldo van baten en lasten	5.927	-8.426	2.074	-425
	2.630	12.457	-2.114	12.973
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>8.557</b>	<b>4.031</b>	<b>-40</b>	<b>12.548</b>

## Solvabiliteit

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	107.854	111,2	87.584	118,6
Af: technische voorziening op FTK-waardering	96.957	100,0	73.836	100,0
Eigen vermogen	10.897	11,2	13.748	18,6
Af: vereist eigen vermogen	10.285	10,6	8.556	11,6
Vrij vermogen	612	0,6	5.192	7,0
<b>Minimaal vereist eigen vermogen</b>	<b>5.749</b>	<b>5,9</b>	<b>4.594</b>	<b>6,2</b>

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel ten minste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

## Herstelplan

Het herstelplan is opgesteld in 2009 en goedgekeurd door toezichthouder DNB. Het herstelplan is in het boekjaar onverkort van toepassing.

In het herstelplan wordt uitgegaan van een stijging van de dekkingsgraad van 98,5% ultimo 2009 naar 101,4% ultimo 2010.

De dekkingsgraad per 31 december 2010 bedraagt 111,2%.

Dit betekent dat het pensioenfonds voorloopt op het herstelplan.

Herstel wordt daardoor naar verwachting binnen de wettelijke termijn gehaald. De werkelijke dekkingsgraad ligt boven de verwachting van het herstelplan als gevolg van een gunstig beleggingsrendement en de ontwikkeling van de rente.

Het herstel van het vermogen van het pensioenfonds is gebaseerd op het op 7 april 2009 bij DNB ingediende herstelplan.

Op 6 juli 2009 is dit herstelplan door DNB ongewijzigd goedgekeurd. Het beleid van het fonds is niet aangepast om het herstel van de financiële positie van het fonds te bereiken.

## 7.5.5 Achtergestelde leningen

Dit betreft een bij Stichting Bedrijfstak Pensioenfonds voor de Detailhandel opgenomen achtergestelde lening. De looptijd van de lening is 10 jaar (tot 2013) tegen een rentepercentage van 4,75%, er vinden geen tussentijdse aflossingen plaats.

Bij faillissement zal de lening afgelost worden nadat alle overige schulden zijn voldaan. De achtergestelde lening mag per jaareinde 2010 volgens de FTK regelgeving voor € 800 worden meegeteld (2009: 1.200) ten behoeve van de dekkingsgraad.

De achtergestelde lening kan uitsluitend met toestemming van toezichthouder DNB worden afgelost.

## 7.5.6 Technische voorziening voor risico fonds

### Mutatieoverzicht technische voorziening

	2010 EUR	2009 EUR
Stand per 1 januari	73.836	70.554
Pensioenopbouw	7.379	9.557
Indexering en overige toeslagen	-20	794
Rentetoevoegingen	953	1.875
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-528	-206
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	130	178
Wijziging marktrente	12.681	-11.045
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	3.234	2.815
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-248	-98
Overige wijzigingen	-460	-588
<b>Stand per 31 december</b>	<b>96.957</b>	<b>73.836</b>

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten lasten.

### Specificatie technische voorziening naar categorieën deelnemers

	2010 EUR	2009 EUR
Actieve deelnemers	58.681	46.428
Pensioengerechtigden	4.820	2.778
Gewezen deelnemers	30.390	21.930
Overigen	1.165	1.252
Netto pensioenverplichtingen	95.056	72.388
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	1.901	1.448
<b>Stand per 31 december</b>	<b>96.957</b>	<b>73.836</b>

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,65% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioen-grondslag is het pensioengevend salaris onder aftrek van de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 21 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Het pensioenfonds kent een aanvullende pensioenregeling voor het loon boven het maximum pensioengevend salaris (een excedentregeling). Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle deelnemers die deelnemen aan de basisregeling en een salaris boven het maximum loon in de basisregeling hebben (in 2010: € 43.800).

### Toeslagverlening

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door middel van het verlenen van een toeslag. Een toeslag wordt alleen verleend voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Deze beoordeling vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaaris.

Het pensioenfonds streeft ernaar jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen die maximaal gelijk is aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juni tot juni daaraan voorafgaand. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Voor de voorwaardelijke toeslagen is geen bestemmingsreserve gevormd.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met respectievelijk 0,0% per 1 januari 2011, 1,1% per 1 januari 2010, 0,0% per 1 januari 2009, en met 0,75% per 1 januari 2008.

## Inhaaltoeslagen

Indien het bestuur besloten heeft een toeslag te verlenen, wordt deze toeslag gegeven op:

- de per 31 december van het laatste kalenderjaar opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers;
- de ingegane pensioenen en de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers.

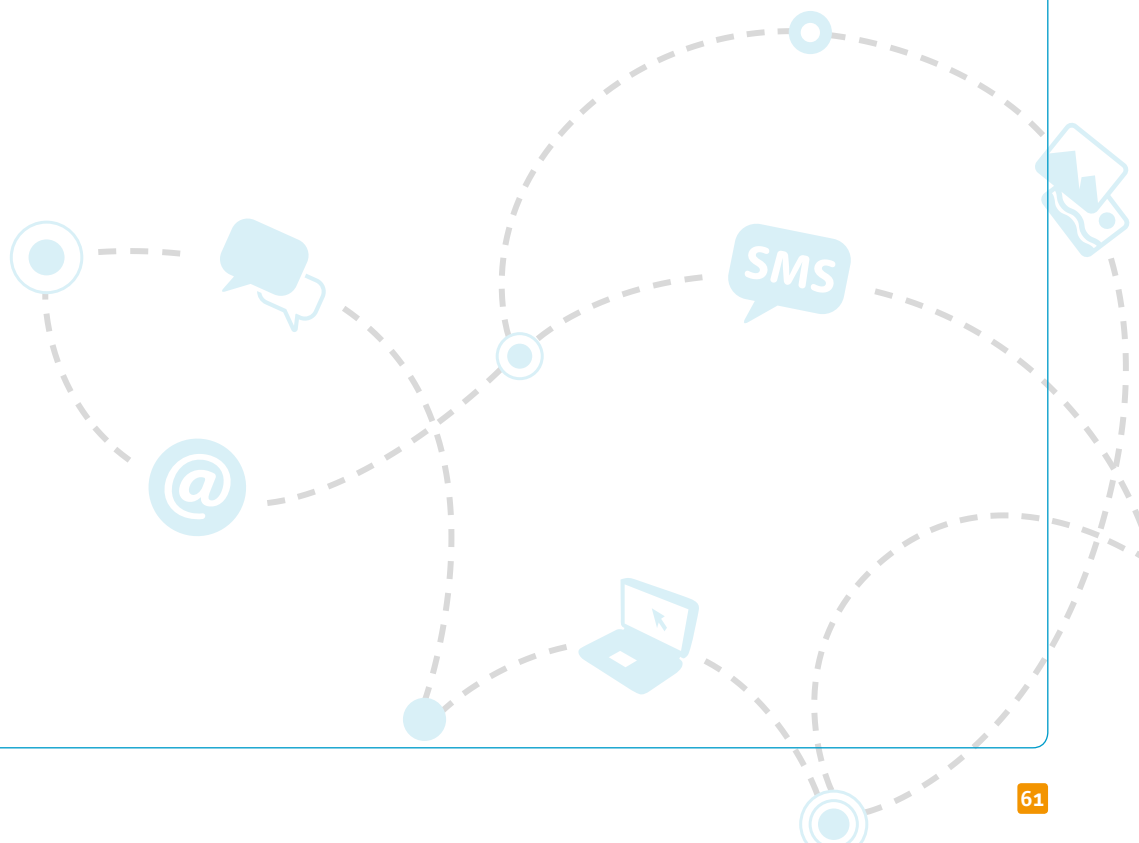
Aanspraken op bijzonder partnerpensioen en verevend ouderdomspensioen worden op dezelfde wijze verhoogd. Toeslagen worden op gelijke wijze verleend op reeds eerder verleende toeslagen.

## 7.5.7 Overige schulden en overlopende passiva

### Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	<b>2010</b> <b>EUR</b>	<b>2009</b> <b>EUR</b>
Schulden aan werkgevers	-	50
Derivaten	129.225	61.835
Belastingen en premies sociale verzekeringen	23	4
Waardeoverdrachten	146	112
Overige schulden	419	183
<b>Stand per 31 december</b>	<b>129.813</b>	<b>62.184</b>

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



## 7.5.8 Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

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

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

Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Technische voorzieningen (FTK-waardering)		96.957		73.836
Buffers:				
S1 Renterisico	876		2.998	
S2 Risico zakelijke waarden	7.204		5.535	
S3 Valutarisico	4.345		663	
S4 Grondstoffenrisico	1.126		865	
S5 Kredietrisico	292		141	
S6 Verzekeringstechnisch risico	5.154		3.973	
Diversificatie-effect	-8.712		-5.619	
Totaal S (artikel 132 Pensioenwet)		10.285		8.556
Vereist vermogen		<b>107.242</b>		<b>82.392</b>
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)		107.854		87.583
Surplus		612		5.192

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van renterisico's via het LOF derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers op de volgende wijze rekening gehouden.

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe, waarbij voor 2008 de toetswaarde solvabiliteit als uitgangspunt genomen wordt. Dit in tegenstelling tot het overzicht met betrekking tot de solvabiliteit, waar uitgegaan wordt van het vereiste vermogen in evenwichtssituatie. Vanaf 2009 wordt in beide overzichten uitgegaan van het vereiste vermogen in evenwichtssituatie. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix.

### Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

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

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

## Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

## Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 111,2%.

	Aandelen				
	-30%	-15%	0%	15%	30%
<b>Rente</b>					
-1,00%	102%	106%	109%	112%	116%
-0,50%	102%	106%	110%	114%	118%
0,00%	102%	107%	111%	116%	120%
0,50%	101%	106%	112%	117%	122%
1,00%	99%	105%	111%	117%	124%

Het renterisico op de dekkingsgraad is nagenoeg volledig afgedekt (100% van de technische voorziening). Schokken op de aandelenbeurs kunnen invloed hebben op de dekkingsgraad doordat dit risico niet is afgedekt.

## Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de marktwaarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	Waarde balanspost 31 december 2010 EUR	31 december 2010	31 december 2009
Duration van de vastrentende waarden	63.564	5,25	3,47
Duration van de pensioenverplichtingen	96.957	31,00	30,00

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

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit doet het fonds door middel van het afsluiten van renteswaps (via participaties in het LOF van Syntrus Achmea). Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaald.

Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico). Het tegenpartij risico wordt beheerst door middel van collateral management.

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

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	44.418	69,9	21.923	42,4
Resterende looptijd <= 5 jaar	7.558	11,9	12.714	24,6
Resterende looptijd > 5 jaar	11.588	18,2	17.044	33,0
	<b>63.564</b>	<b>100,0</b>	<b>51.681</b>	<b>100,0</b>

### Prijrisico

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

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	3.950	13,2	2.768	11,3
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	5.271	17,6	5.011	20,5
Nijverheid en industrie	7.876	26,4	6.086	24,9
Handel	5.644	18,9	4.127	16,9
Overige dienstverlening	5.780	19,3	5.088	20,9
Diversen	1.382	4,6	1.318	5,5
	<b>29.903</b>	<b>100,0</b>	<b>24.398</b>	<b>100,0</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	2.190	7,3	1.849	7,6
Buitenland binnen EU	17.704	59,2	15.586	63,9
Buitenland buiten EU	10.009	33,5	6.963	28,5
	<b>29.903</b>	<b>100,0</b>	<b>24.398</b>	<b>100,0</b>

Het fonds heeft er niet voor gekozen om het prijrisico middels derivaten (gedeeltelijk) af te dekken.

### Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2010 circa € 22.293 (2009: € 3.825).

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

	EUR vóór	EUR valutaderivaten	31-12-2010 EUR netto positie (na)	31-12-2009 EUR netto positie (na)
EUR	86.521	-	86.521	83.334
AUD	1.185	-	1.185	-
CHF	2.749	-	2.749	-
DKK	519	-	519	-
GBP	6.981	-	6.981	-
HKD	790	-	790	-
JPY	987	-	987	-
NOK	506	-	506	-
SEK	897	-	897	-
USD	7.679	-	7.679	3.825
	<b>108.814</b>	<b>-</b>	<b>108.814</b>	<b>87.159</b>

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Over beursgenoteerde derivaten wordt geen kredietrisico gelopen.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied.

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2010 EUR	2009 EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	17.438	7.163
Buitenlandse overheidsinstellingen	14.713	21.213
Beleggingsinstellingen	3.789	-
Financiële instellingen	24.094	11.890
Handel- en industriële bedrijven	540	-
Nutsbedrijven	-	-
Andere instellingen	2.990	11.415
	<b>63.564</b>	<b>51.681</b>

De verdeling van vastrentende waarden naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Mature markets	63.424	51.379
Emerging markets	140	302
	<b>63.564</b>	<b>51.681</b>

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

	<b>31 december 2010</b>		<b>31 december 2009</b>	
	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
AAA	11.639	18,3	17.981	34,7
AA	3.014	4,7	3.613	7,0
A	8.482	13,3	9.817	19,0
BBB	527	0,8	1.069	2,1
BB	46	0,1	39	0,1
Overig	39.856	62,8	19.162	37,1
	<b>63.564</b>	<b>100,0</b>	<b>51.681</b>	<b>100,0</b>

Overig bestaat voornamelijk uit callgelden en deposito's vanuit het liability overlay fund (LOF), high yield pool en vastrentende waardepool (voornamelijk bankrekeningen).

## Verzekeringstechnische risico (actuariële risico's)

### Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### Overlijdensrisico

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

### Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Het fonds heeft het arbeidsongeschiktheid- en overlijdensrisico niet herverzekerd.

### Indexatierisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is.

Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

## Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

## Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal of welke meer dan 5% van de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort, uitmaakt. Dit betreft per 31 december 2010 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van vastrentende waarden per ultimo 2010 respectievelijk 2009):

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Duitsland	3.574	5,6	4.654	9,0
Italië	4.013	6,3	5.590	10,8
Frankrijk	4.298	6,8	5.129	9,9
Nederland (sovereigns)	16.610	26,1	-	0,0
Nederland (corporates)	24.749	38,9	-	0,0
	<b>53.244</b>	<b>83,7</b>	<b>15.373</b>	<b>29,7</b>

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt.

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

In het LOF wordt er in 2010 meer geld belegd in het geldmarktfonds om zekerheden te kunnen leveren ter dekking van aangegane verplichtingen van swaps. Het geldmarktfonds participeert voornamelijk in deposito's van Nederlandse gemeenten (sovereigns) en banken (corporates) waardoor deze posities zijn toegenomen.

## Overige niet-financiële risico's

### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

### Systeemrisico

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

## Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekent inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt indirecte derivaten voornamelijk om het renterisico af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand (collateral management).

Gebruik wordt gemaakt van het volgende instrument:

- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2010:

Type contract	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	273.264	140.017	129.225
		<b>140.017</b>	<b>129.225</b>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2009

Type contract	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	104.233	70.788	61.835
		<b>70.788</b>	<b>61.835</b>

## 7.5.9 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Ontvangen zekerheden en garanties

Niet van toepassing.

### Langlopende contractuele verplichtingen

Reiswerk Pensioenen heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. en Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V., welke loopt tot en met 31 december 2012. Het bestuur heeft afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De totale verplichting wordt op basis van 2010 geschat op € 2,2 miljoen. Dit is gebaseerd op het jaarbedrag zoals deze in 2010 was, maal 2 aangezien er nog 2 jaar een contract loopt.

### Investerings- en stortingsverplichtingen

Niet van toepassing

### Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het fonds en heeft het fonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

### Verstreckte zekerheden en garanties

Er zijn per jaareinde geen zekerheden of garanties verstrekt door het fonds.

## 7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 7.6.1 Premiebijdragen risico fonds

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Werkgeversgedeelte	10.158	10.712
FVP bijdragen	144	184
	<b>10.302</b>	<b>10.896</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 14,5% van de loonsom. Er is geen sprake van direct toegepaste premiekortingen, premie terugstortingen en of premieopslagen. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Kostendekkende premie	9.460	11.606
Feitelijke premie	10.302	10.896
Gedempte premie	8.948	9.492

In de feitelijke premie is een marge van 0,8% opgenomen die voor een belangrijk deel bedoeld is om het fonds in 2013 in staat te stellen om een achtergestelde lening van € 2 miljoen af te kunnen lossen.

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2009 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4% rekenrente. Dit is een prudente inschatting van het toekomstige rendement. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte premie.

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Kosten pensioenopbouw	7.379	9.557
Pensioenuitvoeringskosten	1.079	1.052
Solvabiliteitsopslag	872	819
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	130	178
	<b>9.460</b>	<b>11.606</b>

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken inclusief de opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De toeslagverlening is voorwaardelijk en daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten. De mutatie technische voorziening voor de excassokosten is dit jaar voor het eerst apart in deze tabel opgenomen. De solvabiliteitsopslag wordt berekend door het percentage vereist eigen vermogen per 31 december 2009 (11,6%) te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw (inclusief opslag excassokosten). De kostendekkende premie is berekend op basis van oude sterftegrondslagen.

## 7.6.2 Beleggingsresultaten risico fonds

2010	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogensbeheer EUR	Totaal EUR
Aandelen	-	3.358	-50	3.308
Vastrentende waarden	136	8.685	-88	8.733
Derivaten	-	-72	-195	-267
Overige beleggingen	1	459	-6	454
	<b>137</b>	<b>12.430</b>	<b>-339</b>	<b>12.228</b>

In 2009 is de factuur voor de administratiekosten van het vermogensbeheer zodanig laat ontvangen waardoor verantwoording in 2009 niet heeft plaatsgevonden. De kosten van vermogensbeheer in 2010 zijn daarom hoger dan in 2009. In de indirecte beleggingsopbrengsten zit een ongerealiseerd valutakoersverschil van € 11. De indirecte beleggingsopbrengsten bestaan uit € 7.621 gerealiseerde herwaardering en € 4.798 uit ongerealiseerde herwaardering (inclusief een valutakoersverschil van € 11).

2009	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogensbeheer EUR	Totaal EUR
Aandelen	-	6.852	-12	6.840
Vastrentende waarden	71	-25	-24	22
Derivaten	-	-195	-33	-228
Overige beleggingen	2	192	-1	193
	<b>73</b>	<b>6.824</b>	<b>-70</b>	<b>6.827</b>

## 7.6.3 Overige baten

	2010 EUR	2009 EUR
Interest	1	-2
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	57	-
	<b>58</b>	<b>-2</b>

## 7.6.4 Pensioenopbouw

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

## 7.6.5 Indexering en overige toeslagen

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

Het pensioenfonds streeft ernaar jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen die maximaal gelijk is aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van juni tot juni daaraan voorafgaand. De toeslagverlening

heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald. Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. De toeslagverlening is maximaal gelijk aan het rendement, ook als de prijsstijging hoger is.

In onderstaande tabel is de gerealiseerde indexatie ten opzichte van de ambitie weergegeven:

Deelnemerscategorie		Indexatie 2010	Indexatie 2009	Indexatie 2008
		%	%	%
Actieve deelnemers	Ambitie	0,6	1,1	2,4
	Realisatie	0,0	1,1	0,0
Pensioengerechtigden	Ambitie	0,6	1,1	2,4
	Realisatie	0,0	1,1	0,0
Gewezen deelnemers	Ambitie	0,6	1,1	2,4
	Realisatie	0,0	1,1	0,0

### 7.6.6 Rentetoevoeging technische voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,303 % (2009: 2,544 %), zijnde € 953 (2009: € 1.875). Het rentepercentage is afgeleid van de eenjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per begin van het boekjaar zoals gepubliceerd door DNB.

### 7.6.7 Pensioenuitkeringen

	2010 EUR	2009 EUR
Ouderdomspensioen	159	89
Partnerpensioen	71	67
Wezenpensioen	4	5
Afkopen	285	43
	519	204

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 420,- (2009: € 418,-) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

### 7.6.8 Pensioenuitvoeringskosten

	2010 EUR	2009 EUR
Bestuurskosten		
- deelnemersraden	5	16
- visitatiecommissie	-	15
- opleidingen	7	22
- vacatiegelden	41	39
Administratiekostenvergoeding	914	827
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	33	56
Accountantskosten	33	56
Contributies en bijdragen	36	13
Overig	10	8
	1.079	1.052

De accountantskosten, zoals hierboven opgenomen als onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Controle van de jaarrekening	33	34
Andere controle opdrachten	-	22
	<b>33</b>	<b>56</b>

### 7.6.9 Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer NV.

### 7.6.10 Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2010: € 53 (2009: € 92).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

In december 2010 heeft het bestuur van het fonds besloten om met ingang van 1 januari 2011 voor het vaststellen van de hoogte van de vacatievergoedingen, de SER-norm te hanteren.

### 7.6.11 Wijziging markttrente

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

### 7.6.12 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de reële waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de door het Actuariële Genootschap (AG) in 2010 gepubliceerde Prognosetafel 2010-2060. De AG-Prognosetafel 2010-2060 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De publicatie van de nieuwe prognosetafel is aanleiding geweest om de sterftegrondslagen die het fonds hanteert te herzien. Het fonds heeft daarvoor in 2010 een onderzoek verricht naar de gehanteerde ervaringssterfte. Het onderzoek is gebaseerd op data van het fonds over de periode 2001 tot en met 2009. Op basis van het onderzoek heeft het fonds besloten de ervaringssterfte voor hoofdverzekerden en medeverzekerden aan te passen.

De overgang naar de nieuwe prognosetafel en de gewijzigde ervaringssterfte leidt tot een stijging van de Technische Voorziening van 6,6% per 31 december 2010. In de jaarrekening 2009 was in afwachting op de publicatie van de nieuwe AG prognosetafel een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4%. Per saldo resulteert een dotatie aan de Technische Voorziening van € 3,2 miljoen in het huidig boekjaar. Dit is opgenomen in het Effect schattingswijziging.

De wijziging van de voorziening door toepassing van deze nieuwe sterftegrondslagen is als volgt:

	<b>2010 EUR</b>
Voorziening per 31 december 2010 op oude sterftegrondslagen	93.743
Effect schattingswijziging	3.214
<b>Voorziening per 31 december 2010 op nieuwe sterftegrondslagen</b>	<b>96.957</b>

De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorziening is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze schattingswijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar.

Een ander component die onderdeel uitmaakt van dit effect is de toevoeging voor voorziening voor nog niet ingegaan partnerpensioen van al overleden deelnemers (€ 20 duizend).

### 7.6.13 Overige wijzigingen in de technische voorziening

	<b>2010 EUR</b>	<b>2009 EUR</b>
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	-210	-259
Arbeidsongeschiktheid	-311	-189
Mutaties	-67	-104
<b>Totaal resultaat op kanssystemen</b>	<b>-588</b>	<b>-552</b>
Overige resultaten		
Overig (correctie primostand)	128	-36
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>128</b>	<b>-36</b>
<b>Totaal overige wijzigingen in de technische voorzieningen</b>	<b>-460</b>	<b>-588</b>

### 7.6.14 Saldo overdracht van rechten

	<b>2010 EUR</b>	<b>2009 EUR</b>
Saldo overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-308	-256
Uitgaande waardeoverdrachten	534	326
<b>Subtotaal</b>	<b>226</b>	<b>70</b>
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	430	477
Ottrekking aan de technische voorzieningen	-678	-575
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>-248</b>	<b>-98</b>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>-22</b>	<b>-28</b>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

### 7.6.15 Overige lasten

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	-	29
Andere lasten	94	111
	<b>94</b>	<b>140</b>

### 7.6.16 Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

### 7.6.17 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche heeft de jaarrekening 2010 vastgesteld in de vergadering van 21 juni 2011.

De Meern 21 juni 2011

H.E.J.J. van Wijck

Voorzitter

M. Raaijmakers

Vice-voorzitter

## 7.7 Overige gegevens

### 7.7.1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

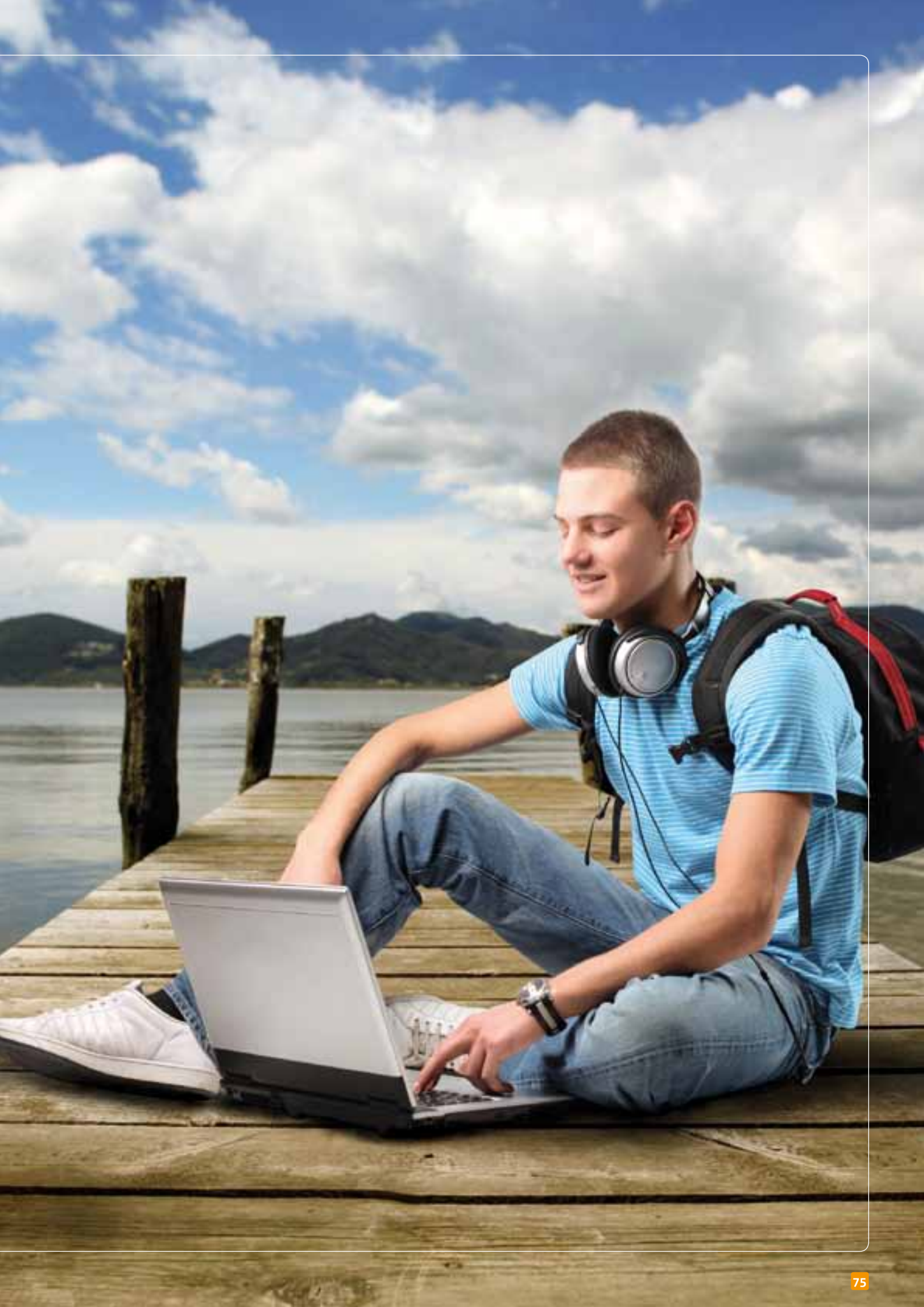
Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds.

De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2010 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

### 7.7.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Er is geen sprake van gebeurtenissen na balansdatum.



## 7.8 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche te De Meern is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2010.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

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

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

### Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum

tenminste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. 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 betrekking tot artikel 132 (vereist eigen vermogen) merk ik op dat het risicoprofiel van het pensioenfonds, als gevolg van het actieve beleggingsbeleid, naar mijn mening afwijkt van de uitgangspunten voor het gebruik van het standaardmodel. Hoewel dit hoogstwaarschijnlijk een niet-materiële invloed heeft op het vereist eigen vermogen, is het naar mijn mening verstandig te onderzoeken of en in welke mate het standaardmodel kan worden aangepast om zo goed mogelijk rekening te houden met deze risico's.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Purmerend, 21 juni 2011

E.W.J.M. Schokker AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

## 7.9 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche te Utrecht gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en 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 stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van

de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche per 31 december 2010 en van het saldo van baten en lasten over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

### Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Amsterdam, 21 juni 2011

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel ondertekend door drs. H.C. van der Rijst RA





# Bijlagen

Bijlage 1 Meerjarenoverzicht

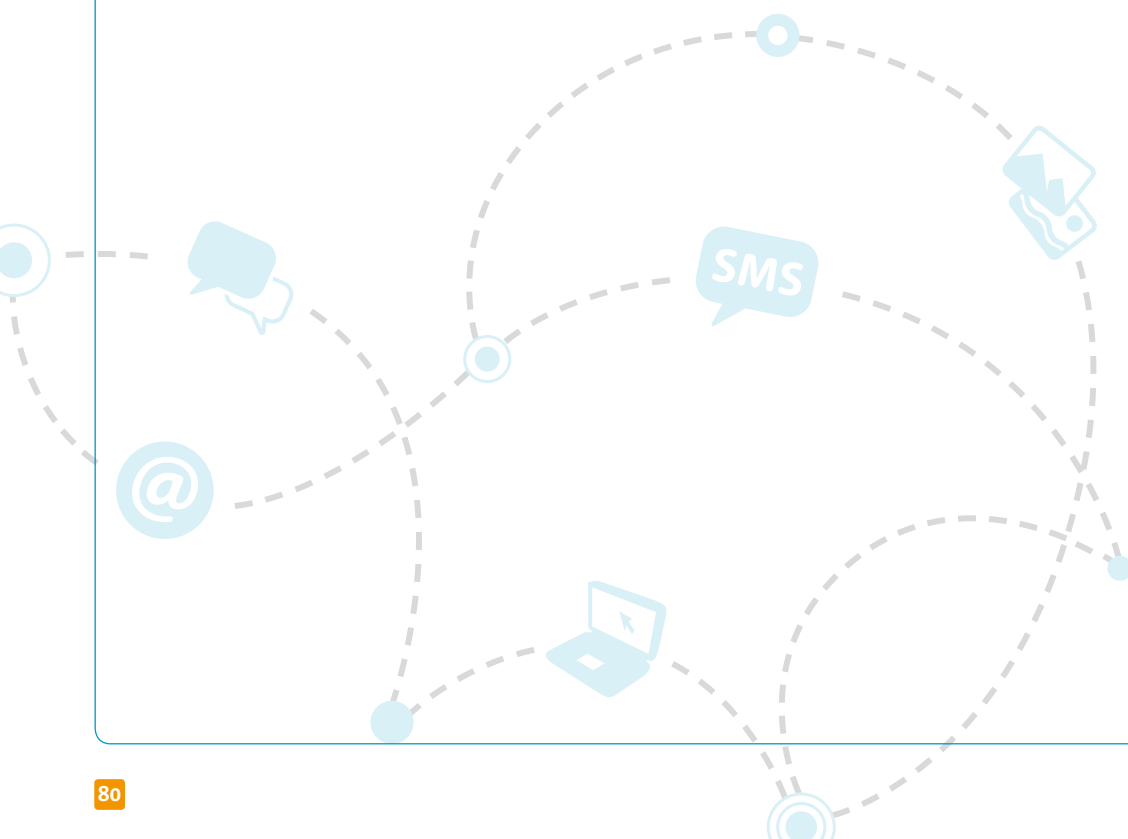
Bijlage 2 Financiële gegevens

Bijlage 3 Volumeveranderingen

Bijlage 4 Begrippenlijst

## Bijlage 1 Meerjarenoverzicht

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Aantallen</b>					
Werkgevers ultimo	720	865	727	714	693
Deelnemers ultimo	7.217	7.540	8.015	6.956	6.420
Gewezen deelnemers	9.410	8.999	7.456	4.339	3.560
<b>Gepensioneerden</b>					
Ouderdomspensioen	105	69	54	41	31
Partnerpensioen	29	25	22	21	16
Wezenpensioen	10	10	10	9	11
<b>Premiepercentage</b>					
Ouderdoms- en partnerpensioen (%)	14,50	14,50	14,50	14,50	14,50
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar</b>					
Ouderdomspensioen (%)	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken (%)</b>					
	0,00	1,10	0,00	0,75	0,70



## Bijlage 2 Financiële gegevens

### Financiële gegevens

<i>Bedragen x € 1.000</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Feitelijke premie	<b>10.302</b>	10.896	10.333	9.669	7.435
Kostendeekkende premie	<b>9.460</b>	11.606	6.955	7.307	5.873
Gedempte premie	<b>8.948</b>	9.492	8.540	7.813	5.873
Uitkeringen	<b>519</b>	204	155	134	77
Pensioenuitvoeringskosten	<b>1.079</b>	1.052	929	807	720
Pensioenvermogen	<b>107.854</b>	87.584	70.129	54.156	50.920
Reserves	<b>10.097</b>	12.548	-425	13.051	10.307
Voorziening pensioenverplichting	<b>96.957</b>	73.836	70.554	39.105	38.613
Gemiddelde interest verplichtingen (%)	<b>3,3</b>	3,8	3,3	4,8	4,2
Aanwezige dekkingsgraad (%)	<b>111,2</b>	118,6	99,4	138,5	131,9
Vereiste dekkingsgraad (%)	<b>110,6</b>	111,6	108,4	114,9	123,0
Resultaat	<b>-2.451</b>	12.973	-13.476	1.845	3.864
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Aandelen	<b>29.903</b>	24.398	13.351	18.500	13.796
Vastrentende waarden	<b>63.629</b>	51.681	42.351	32.987	34.831
Derivaten	<b>140.017</b>	8.953	13.687	548	263
Overige beleggingen	<b>4.490</b>	2.087	976	525	427
Belegd vermogen	<b>238.039</b>	87.159	70.365	52.560	49.317
<b>Beleggingsperformance</b>					
Beleggingsopbrengsten	<b>12.228</b>	6.827	8.682	-5.504	1.570
Beleggingsrendement excl. hedgeresultaat (%)	<b>9,5</b>	19,0	-23,5	0,1	4,2
Benchmark (%)	<b>9,7</b>	18,0	-21,2	1,6	5,4
Z-score	<b>-0,16</b>	0,50	-0,84	-0,83	-0,56

## Bijlage 3 Volumeveranderingen

### Afkoop van het pensioen

De grens voor afkoop kleine pensioenen is in 2010 verhoogd naar € 420,69 (2009: € 417,74). In 2010 werd het ouderdomspensioen in 877 gevallen afgekocht.

### Individuele waardeoverdracht

Het fonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk en het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken bij deelnemers en gewezen deelnemers.

### Mutatieoverzicht

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Gepensioneerden zonder uitkering	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>7.540</b>	<b>8.999</b>	<b>38</b>	<b>104</b>	<b>12</b>	<b>16.693</b>
Van gewezen deelnemer naar deelnemer	269	-269	0	0	0	0
Van deelnemer naar gewezen deelnemer	-1.436	1.436	0	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-3	-1	4	0	0	0
Revalidering	0	0	0	0	0	0
Pensionering	-20	-19	-2	35	6	0
Toetreding	933	276	0	32	0	1.241
Overlijden	-5	-8	0	0	0	-13
Waardeoverdracht	-35	-158	0	0	0	-193
Afkoop emigratie / klein pensioen	-6	-840	0	-27	0	-873
Overige oorzaken	-20	-6	0	0	-1	-27
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>7.217</b>	<b>9.410</b>	<b>40</b>	<b>144</b>	<b>17</b>	<b>16.828</b>

#### Toelichting bij het overzicht:

Deelnemers: de ultimostand betreft de werknemers die op 31 december vanwege een dienstverband in de bedrijfstak of vanwege vrijwillige voortzetting deelnemer zijn.

Arbeidsongeschikte deelnemers: het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan dan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid en geen dienstverband in de branche.

Gepensioneerden: het aantal betreft de periodieke pensioen-uitkeringen. Deelnemers die 65 worden, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij 'Deelnemers', 'Gewezen deelnemers' of 'Arbeidsongeschikte deelnemers'. Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij 'Gepensioneerden'. De mutatie toetredingen bij 'Gepensioneerden' betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het nabestaanden- en wezenpensioen.

In 2010 handelde het fonds 104 inkomende en 193 uitgaande waardeoverdrachten af.

### Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Deelnemers die werkloos zijn geworden komen onder bepaalde voorwaarden in aanmerking voor een bijdrage voor de voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken. Deze bijdrage wordt verstrekt door de Stichting FVP. In 2010 ontving het fonds voor 184 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP.

Gepensioneerden zonder uitkering: dit zijn gepensioneerden waaraan de uitkering niet kan worden toegekend omdat deze personen niet traceerbaar zijn danwel hun uitkering niet hebben opgevraagd. In het jaarverslag van 2009 zijn de gepensioneerden zonder uitkering niet in het overzicht opgenomen.

Afkoop: wanneer een deelnemer of gewezen deelnemer 65 wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop vermeld in de kolom 'Deelnemers' of 'Gewezen deelnemers'. Een afkoop van het nabestaanden- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom 'Gepensioneerden'.

Waardeoverdrachten: bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

De mutatie overige oorzaken bestaat voornamelijk uit een correctie van in het verleden ten onrechte opgenomen deelnemers.

## Bijlage 4 Begrippenlijst

### **ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)**

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

### **ALM (Asset Liability Management)**

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

### **APP (Actuariële Principes Pensioenfondsen)**

Regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, wordt gevolgd door FTK.

### **Benchmark**

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

### **Corporate Governance**

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

### **Dekkingsgraad**

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

### **Deposito**

Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

### **Derivaat**

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

### **Duration**

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

### **Franchise**

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

### **FTK (Financieel Toetsingskader)**

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

### **High Yield**

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

### **Outperformance**

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

### **Rekenrente**

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

### **Rentedekking**

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

### **Solvabiliteit**

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

### **STAR (Stichting van de Arbeid)**

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

### **Sterftekans**

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

### **Swap**

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

### **Swaption**

Een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op een bepaald tijdstip of binnen een bepaald tijdvak.

### **TV (Technische Voorziening)**

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

### **Underperformance**

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

### **Vastrentende waarden**

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheek.

### **Vrijstelling**

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

### **Waardeoverdracht**

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

### **Z-score**

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.





## Reiswerk Pensioenen

Syntrus Achmea N.V.  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
T (030) 245 3922  
E [reiswerk@achmea.nl](mailto:reiswerk@achmea.nl)  
I [www.reiswerk.nl](http://www.reiswerk.nl)

*Reiswerk is het gezamenlijke merk  
voor het pensioen-, kinderopvang- en  
opleidingsfonds in de reisbranche.*

*Meer informatie vindt u op [www.reiswerk.nl](http://www.reiswerk.nl)*