



**SPT**

Pensioenfonds

tandartsen en tandarts-specialisten

# Jaarverslag 2010

**Stichting  
Pensioenfonds  
Tandartsen en  
Tandarts-specialisten**

Stichting Pensioenfonds  
Tandartsen en Tandarts-specialisten  
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen  
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen  
Telefoon: 045 - 5763 333  
Telefax: 045 - 5741 117  
E-mail: [infobestuur@spt.nl](mailto:infobestuur@spt.nl)

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41179456

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



# Inhoud

|   | <b>Pagina</b> |
|---|---------------|
| <b>Voorwoord</b>  | 5             |
| <b>Personalia per 31 december 2010</b>                          | 7             |
| <b>Meerjarenoverzicht</b>                                       | 9             |
| <b>Bestuursverslag</b>  |               |
| Algemeen  | 11            |
| Pensioenen  | 14            |
| Beleggingen   | 22            |
| Risicoparagraaf   | 25            |
| <b>Verantwoordingsorgaan</b>                                    |               |
| Oordeel Verantwoordingsorgaan                                   | 33            |
| Reactie bestuur op het oordeel van het<br>Verantwoordingsorgaan | 36            |
| <b>Jaarrekening</b>   |               |
| Balans per 31 december  | 38            |
| Staat van baten en lasten                                       | 40            |
| Kasstroomoverzicht  | 41            |
| Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling                | 42            |
| Toelichting op de balans per 31 december                        | 45            |
| Toelichting op de staat van baten en lasten                     | 49            |
| Risicoparagraaf   | 52            |
| <b>Overige gegevens</b>   |               |
| Resultaatbestemming   | 61            |
| Actuariële verklaring   | 62            |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant             | 63            |
| <b>Bijlagen</b>   |               |
| Beleggingsoverzichten   | 65            |
| Begrippenlijst  | 66            |



# Voorwoord

Dit is het jaarverslag 2010 van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten (SPT).

Het jaar 2010 alsook de eerste maanden van 2011 zijn voor SPT en haar deelnemers in meerdere opzichten turbulent gebleken. Zo vonden de gebeurtenissen die in dit verslag worden beschreven, plaats onder verantwoordelijkheid van het toenmalige bestuur, maar het verslag zelf wordt u aangeboden door ondergetekende, als bewindvoerder van SPT sinds 29 april 2011. Deze wisseling van de wacht is mede een gevolg van een fundamenteel verschil van inzicht tussen de besturen van SPT en de Beroepspensioenvereniging Tandartsen en Tandarts-specialisten (BPVT) over de gewenste aanpassing van de governance, naar aanleiding van het intrekken van de verplichtstelling.

Zeer ingrijpend is voorts het besluit om de pensioenen –zowel de uitkeringen als de aanspraken– te korten met 10,1%. De veruit belangrijkste oorzaak vormt de stijging van de levensverwachting, die tot een navenante verhoging van de voorzieningen heeft geleid: eerst op basis van cijfers van het CBS (5%) en vervolgens op basis van een geactualiseerde ‘prognose tafel’ van het Actuariel Genootschap (nog eens 3,5%). Ten slotte bleek op basis van de ervaring dat hoger opgeleiden –en tandartsen en tandarts-specialisten behoren daar vanzelfsprekend toe– ook nog eens langer leven dan de gemiddelde Nederlander, een extra stelpost van 3% noodzakelijk. Deze cijfers haalden de dekkingsgraad ondanks een positief beleggingsresultaat stevig onderuit. Inclusief de korting van 10,1% is de dekkingsgraad ultimo 2010 van SPT uitgekomen op 99,3% (98,2% ultimo 2009).

Mijn taak in de komende periode zal zijn het fonds weer naar rustiger vaarwater te koersen. In het belang van de deelnemers van SPT zal samen met alle betrokkenen een bestendige governance-structuur voor de toekomst bepaald dienen te worden. Tenslotte zal een goed gekwalificeerd nieuw fondsbestuur benoemd moeten worden om de verantwoordelijkheid voor het besturen van SPT weer over te nemen.

*Dr. W.H. van Houwelingen, bewindvoerder SPT*



# Personalia per 31 december 2010

## Bestuur

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| Dr. A.V. van Gool       | voorzitter      |
| Drs. H. Donker          | vice-voorzitter |
| Drs. J.A. van Bentum    | secretaris      |
| Drs. J.W. van Herwijnen | bestuurslid     |
| Drs. A.G.M. Naber       | bestuurslid     |

De bestuurstermijnen van de heren Van Gool en Van Bentum eindigden op 26 januari 2011. Als gevolg van het geschil tussen de besturen van SPT en BVPT heeft de Ondernemingskamer per 29 april 2011 de heer dr. W.H. van Houwelingen als bewindvoerder en enig bestuurslid aangesteld.

## Verantwoordingsorgaan

|                              |              |
|------------------------------|--------------|
| Drs. E.R. Brink              | (voorzitter) |
| Drs. J. de Jonge             |              |
| Vacature vanaf 26 maart 2010 |              |

## Bestuursadvisering en administratie

|   |                            |
|---|----------------------------|
| AZL N.V., Heerlen                       |                            |
| Fondsmanager:                           | mr. Th.J. Boeschoten       |
| Actuarieel adviseur:                    | drs. A.H.J. Ringens AAG    |
| ING Investment Management (Europe) B.V. |                            |
| Fiduciair adviseur:                     | drs. W.L.M. Schapendonk RB |

## Certificerend actuaris

R.H. Sprenkels AAG  
Sprenkels & Verschuren B.V., Amsterdam

## Accountant

Drs. R.E.J. Pluymakers RA  
Ernst & Young Accountants LLP, Maastricht

---

## **Adviseurs**

Mr. B. van de Belt  
Drs. J. van Eeghen  
Drs. W. Mak (tot 1 januari 2011)  
Drs. J.F. Vergunst (m.i.v. 1 januari 2011 tot 21 maart 2011)

De heer Vergunst is 21 maart 2011 overleden.

# Meerjarenoverzicht

|  | 2010                | 2009                | 2008          | 2007          |
|--|---------------------|---------------------|---------------|---------------|
| <b>Personen (aantallen)</b>                                  |                     |                     |               |               |
| Niet-ingegaan pensioen                                       | 4.712               | 4.897               | 5.110         | 5.271         |
| Ingegaan pensioen  | 2.853               | 2.727               | 2.561         | 2.460         |
|  | <b>7.565</b>        | <b>7.624</b>        | <b>7.671</b>  | <b>7.731</b>  |
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfonds (%)</b>             |                     |                     |               |               |
| Zakelijke waarden  | 48,4%               | 42,3%               | 32,2%         | 51,4%         |
| Onroerende zaken   | 0,0%                | 0,0%                | 0,0%          | 0,0%          |
| Vastrentende waarden   | 45,5%               | 52,0%               | 46,6%         | 47,2%         |
| Derivaten  | 6,1%                | 5,7%                | 21,2%         | 1,4%          |
|  | <b>100,0%</b>       | <b>100,0%</b>       | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Financiële gegevens</b><br>(x € 1000)                     |                     |                     |               |               |
| <b>Beleggingen</b>   |                     |                     |               |               |
| Belegd vermogen  | 1.381.331           | 1.345.576           | 1.320.402     | 1.318.392     |
| Beleggingsopbrengsten  | 92.554              | 68.149              | 41.218        | -1.603        |
| Rendement o.b.v. total return                                | 7,1%                | 5,6%                | 3,7%          | 0,4%          |
| Reserves   | -10.388             | -24.666             | -17.683       | 200.163       |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds | 1.421.568           | 1.390.685           | 1.359.371     | 1.141.071     |
| Pensioenuitkeringen  | 45.273              | 42.319              | 39.131        | 35.681        |
| <b>Dekkingsgraad (%)</b>                                     |                     |                     |               |               |
| FTK (AG Prognosetafel)                                       | 99,3% <sup>1)</sup> | 98,2% <sup>2)</sup> | 98,7%         | 117,5%        |

1) De in 2009 gehanteerde toeslag m.b.t. de toegenomen levensverwachting bleek niet voldoende te zijn.

Voor meer informatie wordt verwezen naar Hoofdstuk "Financiële positie van SPT" in het bestuursverslag.

2) Ultimo 2009 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 5% als gevolg van actuele ontwikkelingen op het gebied van de levensverwachtingen. Hierdoor is de dekkingsgraad gedaald ten opzichte van 2008.



# Bestuursverslag

## Algemeen

De Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten (SPT) heeft de stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd in Utrecht.

In overeenstemming met artikel 25 van de statuten brengt het bestuur hierbij verslag uit over het boekjaar 2010.

## Doelstelling

Het fonds heeft ten doel ten behoeve van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden voorzieningen bij ouderdom of overlijden te treffen volgens bij pensioenreglement te stellen regels. Het fonds beoogt niet het maken van winst.

Het fonds heeft een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van het pensioenreglement, de financiële opzet (grondslagen, beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

## Organisatie van het fonds

Het bestuur draagt de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering van het pensioenreglement en het daarbij behorende pensioen- en vermogensbeheer. Het bestuur bestaat statutair uit vijf leden, onder wie ten minste twee (gepensioneerde) tandartsen en ten minste twee (gepensioneerde) tandarts-specialisten. In 2010 is het bestuur ongewijzigd gebleven; de heer Naber is in het verslagjaar herbenoemd.

Op 26 januari 2011 zijn de bestuurstermijnen van de heren Van Gool en Van Bentum afgelopen. Op dat moment had nog geen (her)benoeming plaatsgevonden. In de bestuursvergadering van 10 februari 2011 zijn beide heren tot adviseurs van het fondsbestuur benoemd tot duidelijkheid is verkregen over de bestuursamenstelling na de Algemene Vergadering van de Beroepspensioenvereniging Tandartsen en Tandarts-specialisten (BPVT) op 31 maart 2011.

Voorafgaand aan deze Algemene Vergadering zijn de drie bestuursleden Donker, Naber en Van Herwijnen door het BPVT-bestuur ontslagen. Het bestuur van SPT heeft betwist dat dit ontslag voldoet aan de statutair vereiste grondslag. Voor De Nederlandsche Bank (DNB) was de bestuursimpasse aanleiding om de Ondernemingskamer te verzoeken een bewindvoerder aan te stellen. Per 29 april 2011 is de heer Van Houwelingen hiertoe benoemd.

In het verslagjaar vonden 11 bestuursvergaderingen plaats en is een 2-daagse studiebijeenkomst georganiseerd. Daarnaast zijn de hieronder vermelde commissies uit het bestuur diverse malen bijeen geweest.

De Commissie Risicomanagement (CRM) verzorgt de voorbereiding van de bestuursbesluitvorming over het financiële beleid voor zover dat samenhangt met het vermogensbeheer. De CRM bestaat in verband met de scheiding van verantwoordelijkheden

uit minstens zoveel niet-bestuursleden als bestuursleden. Momenteel bestaat de commissie uit vijf personen, van wie drie niet-bestuursleden. Per ultimo van het verslagjaar is de heer Mak teruggetreden als adviseur van de CRM. De heer Vergunst was met ingang van 1 januari 2011 als adviseur aan SPT verbonden. Vanwege zijn onverwachte overlijden is een vacature ontstaan. Periodiek rapporteert de CRM aan het bestuur. De CRM wordt ondersteund door de fiduciair adviseur en waar nodig de actuariaal adviseur van SPT.

De Commissie Voorlichting en Communicatie (CVC) verzorgt de voorbereiding van het communicatie- en voorlichtingsbeleid ter waarborging van tijdige, duidelijke en begrijpelijke informatievoorziening aan de deelnemers en pensioengerechtigden. De CVC bestaat uit twee bestuursleden en wordt ondersteund door een communicatiedeskundige.

De Uitbestedingscommissie heeft als primaire verantwoordelijkheid het voorbereiden van contractsonderhandelingen en bewaken dat de door SPT gecontracteerde uitvoerders werken volgens het door het bestuur geformuleerde uitbestedingsbeleid. Dit wordt onder meer gerealiseerd door het in kaart brengen van de uitbestedingsrisico's, het kwantificeren van risico's en het ontwikkelen van sturingsmiddelen. De Uitbestedingscommissie bestaat uit twee bestuursleden.

De bestuursleden ontvangen een forfaitaire jaarvergoeding die is gerelateerd aan het aantal bijgewoonde vergaderingen. Aan de hand van vooraf vastgestelde bandbreedten is een verlaging danwel een toeslag op de vergoeding mogelijk.

### **Verplichtstelling**

Sinds 1 januari 1997 kunnen geen nieuwe pensioenaanspraken worden opgebouwd en dus ook geen bijdragen meer worden gestort. Hiermee heeft de verplichtstelling, de verplichte deelneming aan de pensioenregeling voor tandartsen en tandarts-specialisten met ziekenfonds- en AWBZ-patiënten, geen materiële werking meer. In de loop van 2009 is duidelijk geworden dat de beroepsorganisaties NMT en ANT geen verplichtstelling voor de volledige beroepsgroep wensen, alsook dat SPT daarvoor niet het geschikte vehikel zou zijn. Vervolgens heeft de minister van SZW de verplichtstelling van SPT met ingang van 4 augustus 2010 ambtshalve ingetrokken.

### **Statuten**

Er heeft in het verslagjaar geen statutenwijziging plaatsgevonden.

### **Governance**

Het SPT-bestuur heeft in 2009 een visitatiecommissie met externe onafhankelijke deskundigen ingesteld, welke begin 2010 haar rapport heeft uitgebracht. In het verslagjaar heeft het bestuur gevolg gegeven aan een aantal aanbevelingen ter verbetering van de governance met betrekking tot het vermogensbeheer, te weten het meer concreet onderscheiden van de fasen binnen de beleidscyclus en het aansluiten van de rapportages hierbij. Ook zijn bij de fundamentele review van het financiële beleidskader die SPT in 2010 heeft uitgevoerd de aanbevelingen van de Visitatiecommissie meegenomen. Bij de fondsspecifieke ontwikkelingen zal hier verder op worden ingegaan.

In het verslagjaar is een nieuw verantwoordingsorgaan, bestaande uit drie deelnemers van SPT, ingesteld. Verantwoording dient te worden afgelegd over het beleid en de wijze waarop het is gevoerd en over de naleving van de "Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur". Het verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar over het boekjaar 2009 een oordeel gegeven inzake het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het interne toezicht. De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn omschreven in het Reglement voor het verantwoordingsorgaan dat het bestuur van SPT in het verslagjaar heeft vastgesteld. Bij de fondsspecifieke ontwikkelingen zal hier nader op worden ingegaan.

In de op de website van het fonds gepubliceerde beschrijving van de wijze waarop door SPT invulling wordt gegeven aan de "Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur" is onder meer de taakverdeling binnen het bestuur opgenomen.

SPT heeft een gedragscode vastgesteld. Een externe compliance-officer houdt toezicht op de naleving van die gedragscode en toetst de jaarlijks door alle leden van het bestuur en de CRM af te leggen verklaring. Deze verklaring beschouwt het bestuur als een goed middel om alle betrokkenen te herinneren aan hun verantwoordelijkheden terzake.

Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en dat van de commissies. Begin 2011 heeft deze evaluatie met betrekking tot het verslagjaar onder leiding van een externe deskundige plaatsgevonden.

In november 2010 heeft het bestuur een tweetal studiedagen belegd met als onderwerpen mogelijke alternatieven in geval van overdracht van het fonds, de invulling van het risicobeheer en het vermogensbeheer en mogelijke gevolgen van het pensioenakkoord (flexibele reële pensioencontracten) voor SPT. Het fonds beschikt over een deskundigheidsplan dat uitgaat van het Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering van de koepels waaruit blijkt dat het bestuur als collectief over de (wettelijk) vereiste deskundigheid beschikt. Er heeft in het verslagjaar geen externe deskundigheidstoetsing plaats gevonden.

Het bestuur heeft begin 2011 besloten de actualisering van het deskundigheidsplan naar aanleiding van de Beleidsregel deskundigheid 2011 aan te houden omdat op dat moment niet bekend was hoe de bestuurssamenstelling er na de Algemene Vergadering van de BPVT op 31 maart 2011 er uit zou komen te zien en omdat er door de Pensioenfederatie nog een plan van aanpak is aangekondigd bij deze beleidsregel.

#### **Naleving wet- en regelgeving**

Het afgelopen jaar zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Evenmin zijn door DNB aanwijzingen aan het fonds gegeven.

De vermogenspositie van SPT is zodanig dat zowel een lange- als kortetermijnherstelplan van toepassing is. In het 4e kwartaal van 2010 is besloten om over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen omdat er op dat moment zonder korting voor SPT als gesloten fonds geen haalbaar herstelpad was.

Begin 2011 heeft de jaarlijks verplichte evaluatie van het herstelplan plaatsgevonden. Bij de fondsspecifieke ontwikkelingen zal nader worden ingegaan op het herstelplan en het kortingsbesluit.

In 2010 heeft SPT geen visitatiecommissie ingesteld om het bestuur van het fonds te visiteren.

## Pensioenen

### Algemene ontwikkelingen

#### *Rekenrentesystematiek ligt in het kader van het herstel onder vuur*

In 2010 bereikte de rentestand het laagste niveau in decennia. Van verschillende zijden werd voorgesteld om de huidige, door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur die is gebaseerd op de zero-coupon-swapcurve, te vervangen. Diverse alternatieven werden aangedragen. Gezien de aard van pensioenfondsen acht DNB de huidige swapcurve echter nog steeds het meest passend. De discussie over de rekenrente zal ongetwijfeld ten volle terugkeren in het kader van de herziening van het pensioenstelsel.

#### *Nieuwe inzichten in sterfte tonen trendbreuk*

Op 30 augustus 2010 publiceerde het Actuariel Genootschap (AG) de Prognosetafel 2010-2060. Daaraan ging een periode vooraf van verwarring over de vraag of de actuariële grondslagen, in afwachting van de AG-tafel, al eerder moesten worden aangepast. DNB verwacht namelijk van pensioenfondsen dat zij steeds rekening houden met de meest recente inzichten op het gebied van sterfte. Dit leidde ertoe dat de pensioensector op basis van de laatste onderzoeksgegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) een extra stijging van de levensverwachting moest meenemen in de waardering van hun pensioenverplichtingen ultimo 2009. Deze herwaardering en –zoals gezegd– die van het AG kwamen voor de vele pensioenfondsen die in een herstelsituatie verkeerden, bepaald niet op een gunstig moment.

#### *Pension fund governance en medezeggenschap*

De inrichting van het ideale bestuursmodel voor pensioenfondsen bleef ook dit boekjaar de gemoederen bezig houden. Een belangrijk feit was namelijk dat de Tweede Kamer akkoord ging met een initiatiefwetsvoorstel van Koser Kaya (D66) en Blok (VVD). Het voorstel regelt onder meer een verplichte bestuursdeelname van pensioengerechtigden.

De behandeling van het wetsvoorstel in de Eerste Kamer is nog niet afgerond. De demissionaire minister Donner heeft de senatoren gewezen op de wenselijkheid om de wijzigingsvoorstellen op te schorten tot meer bekend zal zijn over de bredere aanpak van de stelselherziening en governance, zoals die door het nieuwe kabinet wordt voorbereid. Hij bepleitte een integrale aanpak van de deskundigheid, het interne toezicht en de verantwoording, waarbij naar zijn mening niet per se één governance model voor alle pensioenfondsen voor de hand ligt. In 2011 zullen deze onderwerpen veel aandacht krijgen.

Aan het einde van het boekjaar hebben DNB en AFM de 'Beleidsregel deskundigheid' vastgesteld. In deze beleidsregel wordt meer invulling gegeven aan de vereisten ten aanzien van de deskundigheid. Deskundigheid bestaat volgens de toezichthouders uit kennis, vaardigheden en professioneel gedrag, hetgeen onder meer blijkt uit de opleiding, werkervaring en competenties van de fondsbestuurders, alsmede de toepassing daarvan in de praktijk. De toetsing van de deskundigheid zal onderdeel moeten zijn van de jaarlijkse zelfevaluatie.

#### *Pensioenregister moet pensioenbewustzijn vergroten*

In het kader van de parlementaire behandeling van de Pensioenwet is bij amendement het Pensioenregister geïntroduceerd dat rechthebbenden een volledig overzicht geeft van hun pensioenrechten en te bereiken pensioen, inclusief de AOW.

In het onderhavige boekjaar is de Stichting Pensioenregister erin geslaagd, in samenwerking met enkele pensioenuitvoeringsorganisaties, waaronder AZL, de noodzakelijke voorbereidingen te voltooien. SPT is daarmee tijdig op het register aangesloten. De gegevens in het register zijn gebaseerd op de informatie in de UPO's ultimo 2009.

#### *Steeds meer aandacht voor informatieverstrekking en communicatie*

Het boekjaar heeft uitgewezen dat van pensioenuitvoerders steeds meer aandacht wordt gevraagd voor de informatieverstrekking aan en communicatie met de betrokken doelgroepen. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) ontpopt zich als een actieve toezichthouder

die op basis van onderzoeken beleid op deze uitvoeringsaspecten ontwikkelt. Zo heeft de AFM geconstateerd dat de UPO's onvoldoende duidelijk en begrijpelijk zijn. SPT heeft niet een dergelijk signaal van AFM ontvangen.

## Fondsspecifieke ontwikkelingen

### *Financiële positie van SPT*

Vanaf 2007 vindt de jaarverslaglegging plaats op basis van regelgeving van het Financieel Toetsingskader waarbij de pensioenverplichtingen op marktwaarde worden gewaardeerd.

De voorziening pensioenverplichtingen van SPT is vanaf het 3e kwartaal van 2010 gebaseerd op de prognosetafel 2010-2060 van het Actuarieel Genootschap. Vanwege het standpunt van de certificerend actuaaris dat de nieuwe prognosetafel nog niet prudent genoeg is, is besloten om voor het jaarwerk 2010 terzake een stelpost van 3% op te nemen. De achtergrond van deze correctie zijn CBS-cijfers die aantonen dat mensen die veel verdienen gemiddeld langer leven, hetgeen op de deelnemers van SPT van toepassing is. Gedurende het jaar 2011 zal onderzoek worden gedaan naar een passende ervaringssterfte voor hoger opgeleide populaties. Rekening houdend met de nieuwe sterftetafels, de stelpost en de korting van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen met 10,1% is de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2010 vastgesteld op € 1,4 miljard. De reserves bedragen € 10,4 miljoen negatief hetgeen resulteert in een (aanwezige) dekkingsgraad van 99,3%. De korte termijn vereiste minimale dekkingsgraad bedraagt 104%. De lange termijn vereiste dekkingsgraad bedraagt 113,6%.

Aangezien de aanwezige dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is er sprake van een situatie van onderdekking.

Het belegd vermogen van het fonds (inclusief liquide middelen en overlopende activa en passiva) nam in het verslagjaar toe met € 44,8 miljoen tot € 1,41 miljard (ultimo 2009: € 1,37 miljard) als gevolg van het saldo van het resultaat op de beleggingen en de gedane pensioenbetalingen. Het gemiddelde rendement op basis van total return bedroeg in 2010: 7,1% (2009: 5,6%).

Eind 2009 is er binnen de pensioenwereld veel discussie ontstaan ten aanzien van door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde cijfermateriaal dat duidde op sterk toenemende levensverwachtingen. Het bestuur van SPT heeft daartoe per ultimo 2009 een opslag van 5% bovenop de op basis van de dan geldende sterftegrondslagen berekende pensioenverplichtingen toegepast. Hierdoor is de dekkingsgraad in negatieve zin aangetast. Nadat het Actuarieel Genootschap in de loop van 2010 nieuwe Prognosetafels had gepubliceerd is een aanvullende verhoging van de voorziening met 3,5% toegepast. Dit had als gevolg dat de ultimo 2010 vastgestelde dekkingsgraad uitkomt op 92,1%. Bij de vaststelling van de voorziening dient rekening te worden gehouden met de meest recente inzichten over de levensverwachting. Omdat herstel hiermee niet langer mogelijk zou zijn binnen de daarvoor geldende termijnen heeft SPT besloten over te gaan toe het korten van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen met 10,1%, hetgeen resulteert in een verlaging van de voorziening. De hoogte van de korting correspondeert met de verzwaaring van de sterftegrondslagen die SPT vanaf 2007 bij de vaststelling van de voorziening heeft toegepast. Na toepassing van de recentelijk vastgestelde stelpost van 3% met het oog op de specifieke ervaringssterfte voor hoger opgeleiden en de korting van 10,1% komt de ultimo 2010 vastgestelde dekkingsgraad op 99,3%.

Het besluit tot korting van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen per 31 december 2010 heeft het bestuur, rekening houdend met de financiële positie van SPT en de ontwikkelingen op de financiële markten, in de bestuursvergadering van 7 oktober 2010 genomen, onder voorbehoud van goedkeuring van DNB. Om de pensioengerechtigden de tijd te geven om zich op de gevolgen van deze maatregel voor te bereiden, is besloten de maatregel eerst per 1 juli 2011 te effectueren. Met de korting op de pensioenen verdeelt het fonds de lasten van de gestegen levensverwachting op een evenwichtige manier. Niet alleen de lopende pensioenuitkeringen worden gekort, maar in gelijke mate ook de opgebouwde pensioenrechten van deelnemers aan het fonds van wie het pensioen nog niet is ingegaan. Dit besluit is begin november aangekondigd in een brief aan de deelnemers en pensioengerechtigden van SPT, waarbij nog niet de precieze hoogte van de korting kon worden aangegeven. Op 24 november 2010

heeft DNB bericht afgegeven dat goedkeuring werd verleend aan het kortingsbesluit, de formele beschikking is per brief van 22 december afgegeven. SPT heeft op 25 november een voorlichtingsavond over de toekomst van het pensioenfonds gehouden, waarbij werd ingegaan op vooraf door SPT ontvangen vragen. Tevens werden de aanwezigen in de gelegenheid gesteld om antwoorden op hun vragen te verkrijgen. Medio december is het definitieve besluit tot korting van de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen met 10,1% in een brief aan alle deelnemers en pensioengerechtigden van SPT meegedeeld.

Het resultaat op kosten is de afgelopen boekjaren negatief gebleken. Dit omdat de incidentele kosten in 2010 nog steeds op een hoog niveau zijn gebleven. In 2011 zal extra aandacht worden besteed aan de ontwikkeling van de kosten.

Ook het resultaat op sterfte is de afgelopen jaren negatief gebleken. Dit in samenhang met de gestegen levensverwachting vormde aanleiding voor de extra stelpost van 3%.

### **Herstelplan**

SPT heeft 23 december 2008 een herstelplan bij DNB ingediend. Naar aanleiding van overleg met DNB heeft het bestuur van SPT besloten tot aanpassingen van dat herstelplan om daarmee gebruik te maken van de herziene richtlijnen die DNB in het voorjaar van 2009 heeft afgegeven. Nadien is op 18 mei 2009 het definitieve herstelplan ingediend, waarmee DNB per brief van 16 juli 2009 heeft ingestemd. Aanvankelijk werd in het herstelplan aangetoond dat herstel tot het minimaal vereist eigen vermogen binnen de wettelijk gestelde termijn van 5 jaar mogelijk zou zijn. Dit is nadien niet mogelijk gebleken vanwege de toegenomen levensverwachting die SPT in de voorziening diende in te rekenen.

Bij SPT zijn de volgende specifieke beleidsoverwegingen aan de orde die ook van betekenis waren bij het opstellen van een herstelplan alsmede het kortingsbesluit:

- Omdat SPT als gesloten en uitlopend fonds geen premie meer ontvangt, kan de hoogte van de premie niet als sturingsmiddel worden ingezet om de financiële positie te verbeteren. De resterende sturingsmiddelen zijn het toeslagen- en beleggingsbeleid. Als uiterste middel is korting van opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen mogelijk.
- Met het beperken van de toeslagen en met het korten van aanspraken en pensioenen wil het bestuur zeer terughoudend zijn. Dit omdat bij een dekkingsgraad boven de 100% door het uitlopen van het fonds en de daardoor dalende pensioenverplichtingen de dekkingsgraad vanzelf zal toenemen, waardoor een bevoordeling kan ontstaan voor de deelnemers en pensioengerechtigden die in latere jaren een pensioenuitkering ontvangen.

SPT heeft in het verslagjaar een nieuwe ALM-studie uit te laten voeren waarbij ook een heroverweging van de strategische beleggingsmix heeft plaatsgevonden. Op basis van de ALM-studie heeft het bestuur van SPT besloten tot het korten van alle ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken met 10,1 %, omdat er zonder korting voor SPT als gesloten fonds geen haalbaar herstelpad is. Het bestuur heeft bij deze besluitvorming de volgende (belangen)afwegingen gemaakt:

- De onvoorziene verzwarende van de sterftegrondslagen kan niet uitsluitend ten laste van toekomstige gepensioneerden –de huidige slapers– komen. Het blijven uitkeren van 100%-pensioenen aan de huidige pensioengerechtigden is niet in overeenstemming met een evenwichtige belangenbehartiging.
- De waargenomen verbetering in de levensverwachting leidt juist bij het oudere deel van de populatie tot relatief grote verzwarende.
- De afgelopen jaren heeft SPT een toeslagbeleid gevoerd waar bij een relatief laag niveau van de dekkingsgraad een toeslag werd verleend.
- Gekozen is voor een korting van 10,1 % omdat de gestegen levensverwachting een valide onderbouwing vormt en er meer herstelkracht wordt gecreëerd met meer kans op toekomstige toeslagverlening.

In februari 2011 heeft de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan plaatsgevonden. Dit dient plaats te vinden zolang SPT niet uit herstel is. Een fonds is uit herstel op het moment dat drie achtereenvolgende kwartaaleinden een dekkingsgraad hoger dan het vereist vermogen gerapporteerd is. De evaluatie bestaat uit twee delen:

- Terugkijken naar de realisatie in 2010.
- Vooruitkijken naar het toekomstig herstelpad op basis van de actuele dekkingsgraad ultimo 2010.

Ultimo 2010 bedraagt, inclusief de kortingsmaatregel, de dekkingsgraad 99,3%. Daarmee loopt SPT achter op het herstelplan, waarin een dekkingsgraad van 102,6% werd verwacht. Het herstel van de dekkingsgraad naar het vereiste niveau binnen de voorgeschreven periode blijft echter mogelijk.

### **Toeslagenbeleid**

Het bestuur heeft in december 2009 het voor SPT toepasselijke toeslagenlabel vastgesteld. Dit label is opgenomen in het UPO voor de deelnemers en pensioengerechtigden dat in 2010 is verzonden. De AFM heeft begin 2011 in een Nieuwsbrief aangegeven het toeslagenlabel onvoldoende effectief te vinden en gepleit voor afschaffing van het label. Het gebruik ervan is echter nog wettelijk verplicht. In 2011 zal naar verwachting verder worden besloten over de toepassing van het label.

Het toeslagkader zoals weergegeven in de onderstaande tabel fungeert als richtlijn voor het bestuur bij de toekenning van toekomstige toeslagen. Het bestuur stelt ieder jaar de toeslagverlening vast. Dit gebeurt op basis van de dekkingsgraad aan het eind van het derde kwartaal van het betreffende jaar en de inschatting dat de toeslagverlening niet zal leiden tot een situatie van dekkingstekort.

### **Toeslagkader**

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| Dekkingsgraad > 120%              | Toekenning overschot boven 120%                          |
| Dekkingsgraad tussen 115% en 120% | Toeslag 100% van prijsinflatie* met een minimum van 0,5% |
| Dekkingsgraad tussen 105% en 115% | Toeslag 0,5% (absoluut)                                  |
| Dekkingsgraad <105%               | Geen toeslag   |

\* Consumenten prijsindex CBS.

Binnen de financiële mogelijkheden is het streven van SPT om ieder jaar het pensioen te verhogen met de prijsontwikkeling. Het toeslagenbeleid van SPT is voorwaardelijk, dat wil zeggen dat er geen recht is op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre er in de toekomst toeslagen kunnen worden verleend. Er is en wordt geen geld gereserveerd voor toeslagverlening. De toeslag is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds, toekomstige verhogingen worden alleen uit beleggingsrendement gefinancierd. Het bestuur stelt jaarlijks vast of en hoeveel toeslag kan worden verleend.

SPT heeft de pensioenen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- per 1 januari 2010 met 0,00%. Het relevante prijsindexcijfer van het CBS ging het jaar daarvoor 1,2% omhoog;
- per 1 januari 2009 met 0,00%. Het relevante prijsindexcijfer van het CBS ging het jaar daarvoor met 2,5% omhoog;
- per 1 januari 2008 met 1,60%. Het relevante prijsindexcijfer van het CBS ging het jaar daarvoor 1,6% omhoog.

Gegeven het kortingsbesluit is er in het verslagjaar vanzelfsprekend geen toeslag toegekend. Ook gedurende de kortetermijnherstelperiode zal er naar verwachting weinig ruimte zijn voor toeslagen. Daarnaast kan niet geheel worden uitgesloten dat de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen nogmaals moeten worden gekort bij een negatief economisch scenario. De termijn voor het opheffen van het reservetekort (langetermijnherstel) is vijftien jaar. In deze termijn is er naar verwachting eveneens beperkt ruimte voor volledige toeslagverlening, terwijl ook enige korting van de pensioenen en aanspraken niet geheel uitgesloten is.

### ***Governance-wijziging***

In 2010 is, aanvankelijk in overleg met het bestuur van de BPVT, een governancewijziging voorbereid, mede naar aanleiding van de door het ministerie van SZW aangekondigde intrekking van de verplichtstelling van SPT. Er lagen verschillende modellen voor, die op de Algemene Vergadering van de BPVT van 24 juni 2010 zijn toegelicht. De Algemene Vergadering vroeg hierbij aandacht voor maximering van het evenwicht tussen deelnemers en SPT-bestuur, alsook voor een efficiënte en duidelijke structuur. Met inachtneming van de door deze Algemene Vergadering aangegeven richting heeft het SPT-bestuur opdracht gegeven voor het verder uitwerken van het zogenoemde model 4a. De op basis hiervan door het bestuur van SPT voorgestelde statutenwijziging is geagendeerd en behandeld op de Algemene Vergadering van 31 maart 2011. In de maanden voorafgaand aan deze bijeenkomst ontstond evenwel een fundamenteel verschil van inzicht tussen de besturen van SPT en BPVT over de gewenste aanpassing en invulling van de governance. In de loop van 2011 vindt hierover nader overleg plaats tussen betrokken partijen en de bewindvoerder.

### ***Communicatiebeleid***

SPT beschikt over een communicatieplan, waarin de hoofdlijnen van het voorlichtingsbeleid zijn beschreven en waarin aangegeven wordt op welke wijze het fonds aan alle (wettelijke) communicatieverplichtingen voldoet.

Wijzigingen van ingrijpende aard in het communicatieplan zijn bestuursbesluiten van algemene aard die voor advies aan het verantwoordingsorgaan worden voorgelegd.

In het verslagjaar heeft de CVC de actualisering van het communicatiebeleid ter hand genomen. In de loop van 2011 zal dit zijn beslag krijgen in een nieuw communicatiebeleidsplan voor de komende jaren.

In het verslagjaar heeft het fonds onder meer de volgende communicatie-activiteiten uitgevoerd:

- in juni is aan de deelnemers van SPT een Nieuwsbrief verzonden;
- een verkorte versie aan van het jaarverslag 2009 is alle deelnemers verstuurd, zowel de verkorte versie als de volledige versie zijn gepubliceerd op de website;
- het UPO 2010 voor de slapers is in februari 2010 verzonden;
- het UPO 2010 voor de arbeidsongeschikten is in juni 2010 verzonden;
- in september 2010 is het UPO 2010 verzonden aan de pensioengerechtigden;
- per kwartaal is de actuele dekkingsgraad van SPT via de website gepubliceerd;
- 2 brieven aan alle deelnemers over de kortingsmaatregel;
- een voorlichtingsavond over de kortingsmaatregel;
- het doorlopend beantwoorden van vragen van deelnemers via de helpdesk;
- diverse nieuwsberichten op de website.

De website van SPT wordt gedurende het jaar actueel gehouden. Gekozen is voor een doelgroepgerichte indeling van de website. In 2011 zullen de kosten voor het verzenden van de informatie aan de deelnemers zoveel mogelijk worden teruggebracht door

de informatie via de website aan te bieden. De deelnemers zullen per brief worden geattendeerd op de beschikbaarheid van de informatie. Ook zullen de mogelijkheden voor een digitale Nieuwsbrief nader worden onderzocht.

### ***Klachten- en geschillenregeling***

In het verslagjaar is de klachten- en geschillenprocedure ter advisering aan het verantwoordingsorgaan voorgelegd. Met inachtneming van het advies van het verantwoordingsorgaan ter zake, is de procedure door het bestuur vastgesteld en als bijlage bij het pensioenreglement opgenomen.

### ***Pensioenreglement***

Vanaf 1 januari 1997 treden geen nieuwe deelnemers toe tot het fonds en is de verplichting tot het leveren van pensioenbijdragen opgeschort. De pensioenregeling heeft het karakter van een premieovereenkomst. De regeling voorziet in ouderdomspensioen vanaf de 65-jarige leeftijd, partnerpensioen van 60% van het ouderdomspensioen en wezenpensioen van 12% van het ouderdomspensioen. Per 1 februari 2011 heeft het bestuur de mogelijkheid van hoog/laag-pensioen in het pensioenreglement opgenomen. Dit in reactie op vragen van deelnemers die hiermee in de eerste jaren na pensionering de directe gevolgen van de korting wensen te verminderen.

De pensioenregeling kent de volgende keuzemogelijkheden:

- de deelnemer kan voor het ouderdomspensioen een ingangsdatum kiezen die na de reguliere pensioenleeftijd van 65 jaar ligt (met als gevolg verhoging van het ouderdomspensioen), waarbij 70 jaar de uiterste pensioenleeftijd is;
- het ouderdomspensioen kan een of meer, maar ten hoogste vijf jaar voor de 65-jarige leeftijd ingaan (met als gevolg verlaging van het ouderdomspensioen);
- de deelnemer kan kiezen voor het gedeeltelijk ingaan van het ouderdomspensioen;
- het ouderdomspensioen kan na ingangsdatum, zolang beide partners in leven zijn, worden verhoogd (met als gevolg verlaging van het ouderdomspensioen na het overlijden van de partner);
- voorafgaand aan de pensioendatum kan ouderdomspensioen voor een hoger partnerpensioen worden uitgeruild. Het omgekeerde is ook mogelijk, namelijk uitruil van partnerpensioen voor een hoger ouderdomspensioen;
- voor de periode vanaf de reguliere pensioenleeftijd 65 jaar tot de 70-jarige leeftijd is het mogelijk om te kiezen voor een hoger pensioen in de verhouding van 100 : 75%. Dit is niet mogelijk bij deeltijdpensionering of bij vervroeging of uitstel van pensioeningang.

### **Stand van zaken opvolging aanbevelingen Visitatiecommissie**

Het bestuur heeft op basis van het rapport en de aanbevelingen van de Visitatiecommissie besloten op een aantal gebieden het vermogensbeheerproces verder aan te scherpen.

***Aanbeveling 1. De beschrijving van de beleidscyclus zou extra aandacht mogen krijgen. Vanuit een top-down benadering moeten de (jaar-)plannen een logisch en consistent geheel vormen op basis waarvan het bestuur kan besturen.***

Naar aanleiding van aanbeveling 1 is door het bestuur de beleidscyclus beschreven. De beleidscyclus bestaat uit een driejaarlijkse vaststelling van de strategische uitgangspunten en hiervan afgeleid het financiële beleidskader. Jaarlijks wordt dit plan bijgesteld op basis van voortschrijdende inzichten.

***Aanbeveling 2. Omdat SPT belangrijke taken heeft uitbesteed dient er extra aandacht te zijn voor de monitoring en evaluatie van de uitbesteede activiteiten. Daartoe zijn allereerst goede overeenkomsten met SLA's noodzakelijk. Daarnaast adviseert de VC een procedure te beschrijven voor de evaluatie van de fiduciair begeleider, managers en overige externa adviseurs.***

In opvolging van aanbeveling 2, maar gebaseerd op de aanbevelingen van de Commissie Frijns, is de Uitbestedingscommissie geïnstalleerd en zijn door het bestuur inrichtingsprincipes met betrekking tot het vermogensbeheer vastgesteld. Deze inrichtingsprincipes zijn opgenomen in het Financieel beleidskader 2011-2014.

In kwartaal 3 is de Uitbestedingscommissie een traject gestart met als doel alle contracten met dienstverleners vermogensbeheer opnieuw in te richten. Specifieke aandacht in dit proces zal worden gegeven aan de juiste taakverdeling tussen de verschillende dienstverleners, heldere SLA's per dienstverleners en compliance aan wet en regelgeving. Onderdeel van het traject is het definiëren van een procedure met betrekking tot de inhuur en beoordeling van dienstverleners.

***Aanbeveling 3. Het bestuur ontvangt op dit ogenblik een aantal rapportages met stuurinformatie. De VC adviseert de rapportages te stroomlijnen en aan te laten sluiten op die plannen en de beleidscyclus. Daarbij zou tevens meer aandacht moeten worden gegeven aan de risico's, zowel op balansniveau als op het niveau van de individuele vermogensbeheerders.***

Naar aanleiding van aanbeveling 3 heeft het bestuur aan AZL en aan ING IM ICS de opdracht gegeven meer nadrukkelijk een focus aan te brengen op de financiële risico's van het fonds. Naar aanleiding hiervan is door AZL een risicomonitor opgesteld welke inzicht geeft in de balansrisico's van SPT. Door ING IM ICS wordt op kwartaalbasis een risicorapportage opgesteld welke inzicht geeft in specifieke risico's binnen de portefeuille. Hierbij is aansluiting gezocht bij het toezichtskader wat door DNB wordt gehanteerd (Firm). Het bestuur en de CRM ontvangen week-, maand- en kwartaalrapportages welke inzicht geven op de vermogensverdeling van het fonds en de behaalde resultaten. Onderdeel van deze rapportages is een analyse op managerniveau waarin informatie wordt verstrekt met betrekking tot de risico's met betrekking tot de manager organisatie en de resultaten die door de managers zijn behaald.

#### **Stand van zaken opvolging aanbevelingen Verantwoordingsorgaan**

De aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan hebben het bestuur aanleiding gegeven tot de hieronder beschreven acties.

##### ***1. Helder communiceren richting de deelnemers over de mogelijke consequenties van de huidige financiële positie van het fonds en over de maatregelen opgenomen in het herstelplan van SPT.***

Deze aanbeveling is door het SPT-bestuur ter harte genomen bij de communicatie over het besluit tot korten. De novemberbrief heeft geleid tot een aantal vragen aan de helpdesk en via e-mail. Deze vragen zijn als input gebruikt voor de voorlichtingsbijeenkomst op 25 november 2010. Over de uiteindelijke hoogte van de korting zijn de deelnemers in een tweede brief geïnformeerd. De pro-activiteit en de timing alsook de door SPT gebruikte communicatiemiddelen richting de deelnemers zijn door de AFM als voorbeeld genoemd op enkele van door die toezichthouder georganiseerde seminars.

##### ***2. Openheid betrachten naar de deelnemers over de langlopende gerechtelijke procedures inzake het ontslag van een voormalig directeur van SPT, mede gezien de verantwoording van de uitgaven die hiermee gemoeid zijn.***

Medio 2010 is er een commissie ingesteld die de aanpak van de juridische procedures tegen de voormalige SPT-directeur heeft onderzocht. Het SPT-bestuur heeft, mede naar aanleiding van vragen van deelnemers over het bericht in de Financiële Telegraaf d.d. 20 november 2010, bij de voorlichtingsbijeenkomst op 25 november stilgestaan bij de rechtszaak tegen de ex-directeur van SPT. Daarbij is meegedeeld dat het bestuur heeft besloten niet in beroep te gaan en de procedures zo snel mogelijk af te wikkelen.

##### ***3. Meer gestructureerd inventariseren van de (mate van) arbeidsongeschiktheid van de arbeidsongeschikte deelnemers van SPT.***

Mede naar aanleiding van deze aanbeveling is inmiddels besloten jaarlijks bij arbeidsongeschikte deelnemers dan wel de Movir hun actuele arbeidsongeschiktheidspercentages op te vragen. Uit deze afstemming met de Movir is gebleken dat er de afgelopen jaren geen revalideringen hebben plaatsgevonden. Besloten is dan ook de revalideringskans op 0% te stellen.

##### ***4. Vooralsnog niet overgaan tot het benoemen van een derde persoon in het Verantwoordingsorgaan met het oog op de mogelijke wijzigingen van de governance van SPT in het kader van het vervallen van de verplichtstelling.***

Deze aanbeveling is in het verslagjaar opgevolgd. De besluitvorming over de nieuwe governance heeft –zoals hiervoor aangegeven– echter vertraging opgelopen met als gevolg dat de slapers (cq actieve beroepsgenoten) bij het vaststellen van dit jaarverslag nog niet zijn vertegenwoordigd in het verantwoordingsorgaan. Gezien het standpunt van DNB dat de samenstelling van het verantwoordingsorgaan niet voldoet aan de statutaire bepalingen van SPT zal in de loop van 2011 opnieuw naar de invulling van deze vacature moeten worden gekeken.

## Verzekerdenbestand

|                                   | <b>Gewezen<br/>deelnemers</b> | <b>Pensioen-<br/>gerechtigden</b> | <b>Totaal</b> |
|-----------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|---------------|
| Stand per 31 december 2009        | 4.897                         | 2.727                             | 7.624         |
| Mutaties door:                    |                               |                                   |               |
| Ingang pensioen                   | -176                          | 232                               | 56            |
| Overlijden                        | -9                            | -84                               | -93           |
| Afkoop                            | 0                             | -8                                | -8            |
| Andere oorzaken                   | 0                             | -14                               | -14           |
| <b>Mutaties per saldo</b>         | <b>-185</b>                   | <b>126</b>                        | <b>-59</b>    |
| <b>Stand per 31 december 2010</b> | <b>4.712</b>                  | <b>2.853</b>                      | <b>7.565</b>  |

## Specificatie pensioengerechtigden

|                   | <b>2010</b>  | <b>2009</b>  |
|-------------------|--------------|--------------|
| Ouderdomspensioen | 1.855        | 1.739        |
| Partnerpensioen   | 915          | 899          |
| Wezenpensioen     | 83           | 89           |
| <b>Totaal</b>     | <b>2.853</b> | <b>2.727</b> |

## Stand ultimo jaar (in aantallen)

|                               | <b>2010</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  | <b>2007</b>  |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Niet-ingegaan pensioen</b> |              |              |              |              |
| - Deelnemers                  | 4.712        | 4.897        | 5.110        | 5.271        |
| <b>Ingegaan pensioen</b>      |              |              |              |              |
| - Deelnemers                  | 1.855        | 1.739        | 1.589        | 1.506        |
| - Overlevende partners        | 998          | 988          | 972          | 954          |
|                               | <b>2.853</b> | <b>2.727</b> | <b>2.561</b> | <b>2.460</b> |
| <b>Totaal aantal personen</b> | <b>7.565</b> | <b>7.624</b> | <b>7.671</b> | <b>7.731</b> |

## Beleggingen

Ondanks de positieve rendementen op de verschillende beleggingscategorieën werden pensioenfondsen gedurende 2010 wederom geconfronteerd met teruglopende dekkingsgraden. Naast de effecten van de toegenomen levensverwachting is het met name de gestaag dalende rente geweest die de financiële posities van pensioenfondsen onder druk heeft gezet. Per saldo heeft dit ertoe geleid dat een aanzienlijk aantal pensioenfondsen heeft moeten aankondigen dat het korten van pensioenen zeker bij een verder dalende rente onvermijdelijk zal zijn.

De kans op het korten van pensioenen heeft de focus op de kwaliteit van de besluitvorming met betrekking tot het vermogensbeheer en het risicomanagement doen toenemen. Hoewel tegen het eind van 2010 enige verlichting is ontstaan door oplopende rentestanden, zal de ingezette discussie gevolgen hebben voor de manier waarop pensioenfondsen, werkgever en toezichthouders aankijken tegen het vermogensbeheer. De inzichten opgedaan gedurende de huidige crisis zullen op termijn leiden tot scherpere eisen met betrekking tot de inrichting en uitvoering van het vermogensbeheer, en hogere eisen stellen aan de kwaliteit van de besluitvorming op bestuurlijk niveau en de kwaliteit van het intern toezicht.

Economisch zette het wereldwijde herstel zich in 2010 door. Ondanks positieve koersontwikkelingen hadden de financiële markten gedurende 2010 te maken met bovengemiddelde beleggingsrisico's. De belangrijkste bronnen van risico waren de spanningen op de Europese markt van staatsleningen, angst voor een nieuwe recessie in de VS en hoge inflatie in China.

De nervositeit onder beleggers was nergens beter zichtbaar dan op de, sterk bewegende, valutamarkten. Over 2010 daalde de euro 6,5% tegenover de Amerikaanse dollar en zelfs 23% tegenover de Japanse yen. De zwakte van de euro was vooral te wijten aan de crisis op de Europese markt van staatsleningen dit door de financiële situatie van landen als Griekenland, Ierland en Portugal. Als gevolg van de safe-haven-status van Nederland en Duitsland is de rente weggezakt (met grote gevolgen voor de Nederlandse pensioenfondsen).

De invloed van het valuta-effect was terug te zien in de prestaties van de aandelenbeurzen. Uitgedrukt in euro's stegen wereldwijde aandelen 21%, waarvan het vierde kwartaal de helft voor zijn rekening nam. In euro's stegen Amerikaanse aandelen 23% (in dollars: +15%) en aandelen van opkomende markten 27% (in dollars: +19%). De stijging van Japanse aandelen (+24%) was te danken aan het valuta-effect (in yen: +0,7%). Europese aandelen stegen 12%.

## Herijking strategisch beleid

SPT heeft in het verslagjaar een ALM-studie uit laten voeren. Naar aanleiding van de bestuurlijke discussie die op basis van deze ALM-studie is gevoerd, heeft het bestuur van SPT besloten tot het korten van alle ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken met 10,1%. Dit omdat er op dat moment zonder korting voor SPT als gesloten fonds geen haalbaar herstelpad was.

Behalve het besluit tot korten heeft de strategie discussie ertoe geleid dat het financiële beleidskader daar waar het het afdekken van aandelenrisico betreft, op nuances is aangepast. Het afdekkingsbeleid met betrekking tot aandelen bestond in het verleden uit het afdekken van het koersrisico op aandelen door middel van opties. Hierbij werden de kosten van het afdekken van het neerwaartse risico beperkt door gelijktijdig een deel van de opwaartse potentie van aandelen te verkopen. Deze constructie (een collar) heeft het fonds in hoge mate beschermd tegen de aanzienlijk gedaalde koersen in het recente verleden.

Uit de ALM-studie is gebleken dat het handhaven van deze systematiek tot gevolg zal hebben dat het fonds in de toekomst onvoldoende zal profiteren van een verder herstel van aandelenbeurzen. De per primo 2011 doorgevoerde aanpassing in het risicobeleid bestaat eruit dat SPT zich vooralsnog door middel van opties alleen nog verzekert tegen zeer aanzienlijke koersdalingen (20% bij afsluiten van de optietransactie's) op de wereldwijde aandelenmarkten. Hiermee kan SPT meer profiteren van oplopende aandelenmarkten wat ten goede komt aan het herstel van de dekkingsgraad van het fonds.

Met betrekking tot het renterisico wordt het neerwaartse risico materieel afgedekt. Hierbij geldt het uitgangspunt dat bij een 30 jaars renteniveau van 4% het volledige risico wordt afgedekt gebruikmakend van swaptions. Het fonds is hiermee beschermd tegen sterke rentedalingen, maar blijft profiteren van rentestijgingen. Bij een 30 jaars renteniveau van 6% wordt in principe het gehele risico afgedekt met behulp van renteswaps. Vanaf 6% is SPT hiermee beschermd tegen rentedalingen, ongeacht de omvang hiervan, maar profiteert het ook niet meer van rentestijgingen.

Zowel in het beleid met betrekking tot het afdekken van het renterisico als het beleid met betrekking tot het valutarisico zijn op basis van de ALM-studie geen veranderingen aangebracht.

Na afronding van de strategische evaluatie zijn de posities overeenkomstig het nieuwe beleid ingevuld, zij het dat met betrekking tot het renterisico deze invulling heeft plaatsgevonden op de verplichtingen structuur zoals deze gold per 31 december 2010 na korting van de pensioenaanspraken.

Mede naar aanleiding van het rapport van de Commissie Frijns is in 2011 een discussie gepland met betrekking tot de "Investment beliefs" van het fonds. In deze discussie komt de vraag aan de orde hoe het bestuur aankijkt tegen vraagstukken als sociaal verantwoord beleggen, Corporate Governance en de mate van actief beheer van de portefeuille.

## Rendement 2010

### *Totaal*

Het totaal belegd vermogen (inclusief liquide middelen en overlopende activa en passiva) bedraagt per ultimo 2010 ruim € 1,4 miljard. Het door SPT in 2010 op totaal fondsniveau behaald rendement is als volgt opgebouwd:

|                         |       |
|-------------------------|-------|
| Rendement beleggingen   | 10,2% |
| Bijdrage risico overlay | -3,1% |
| Totaal Rendement        | 7,1%  |

Het rendement op de door SPT beheerde beleggingsportefeuille (rendement beleggingen) heeft de voor dit deel van de portefeuille gehanteerde benchmark met circa 1,0% overtroffen. Deze benchmark bestaat voor 55% uit de Citigroup EGBI (Vastrentende waarden) en 45% uit de MSCI World index (aandelen). In absolute termen wordt de performance van SPT met name bepaald door de goede performance van zowel aandelen als converteerbare obligaties. Het relatieve resultaat is met name een gevolg van de goede relatieve resultaten op de vastrentende waarden portefeuille.

Naast het rendement op de beleggingsportefeuille en de pensioenbetalingen wordt het vermogen van het fonds beïnvloed door het strategisch afdekkingsbeleid. Over 2010 heeft dit afdekkingsbeleid een bijdrage aan het totaal rendement geleverd van 3,1% negatief. De bijdrage is negatief door de per saldo gestegen aandelenkoersen en met name ook de daling van de euro ten opzichte van de andere valuta's. Het feit dat per saldo renteniveaus in 2010 zijn gedaald, heeft een positief effect gehad op de waarde van de derivaten ter afdekking van het renterisico van de verplichtingen en heeft de negatieve bijdrage van aandelen en valuta enigszins gecompenseerd.

Hoewel de bijdrage aan het rendement positief was, heeft de rentedaling geen positief effect op de dekkingsgraad van het fonds. Dit omdat ook de verplichtingen van SPT als gevolg van de rentedaling zijn gestegen. Het afdekkingsbeleid met betrekking tot de rente heeft tot doel om de beweeglijkheid van de verplichtingen veroorzaakt renteveranderingen te mitigeren.

### **Beleggingscategorieën**

Het aandelenrendement van SPT is in 2010 uitgekomen op 16,4%, aanzienlijk lager dan de door het fonds gedefinieerde benchmark. Deze benchmark, de MSCI World index heeft over 2010 een rendement behaald van 19,5%. Een fors deel van dit verschil wordt veroorzaakt doordat de aan de managers per saldo een andere benchmark is toegewezen dan de op het pensioenfonds niveau gehanteerde benchmark (MSCI World net of dividend local curency). Met name het regio-effect als gevolg hiervan (overwogen Europe versus Noord Amerika) verklaart circa 1,7% van de relatieve performance op de categorie aandelen. Ruim 1,3% van de relatieve performance wordt verklaard door een teleurstellend resultaat van een van de managers. In 2011 zal een besluit worden genomen over de relatie met deze manager.

De vastrentende waarden portefeuille heeft een rendement behaald van 2,9%, fors meer dan de door SPT gedurende 2010 gehanteerde benchmark (Citigroup "European Government Bond Index (EGBI)" 1,0%). De goede relatieve performance wordt veroorzaakt doordat de aan de vastrentende waardenmanagers toegewezen benchmark in totaliteit afwijkt van de op het

pensioenfondsniveau gehanteerde benchmark. Ruim 60% van de portefeuille is gedurende 2010 overeenkomstig de Citigroup "European Government Bond AAA" index belegd. Daar in de door SPT gehanteerde benchmark landen als Griekenland, Portugal en Spanje zijn opgenomen, maar deze landen aanzienlijk minder voorkomen in de portefeuille van de managers van het fonds is er een out-performance gerealiseerd.

Ten tijde van de Europese overheids crisis (Griekenland, Spanje en Portugal) is door het bestuur besloten tot het verwijderen van deze landen uit de portefeuille. Naar aanleiding van deze beslissing is afscheid genomen van het Blackrock Global Investor Vastrentende Waarden Fonds. Deze middelen zijn vooralsnog toegevoegd aan het door ING IM ICS beheerde discretionaire portefeuille.

Naast het bovengenoemde effect heeft de sterke performance van het ING IM All Grade mandaat, wat kan worden verklaard door de uitstekende performance van Europese bedrijfsobligaties, bijgedragen aan de goede performance op vastrentende waarden.

Converteerbare obligaties hebben in 2010 een rendement behaald van 21,6%. Hiermee werd wederom de Benchmark met 1,5% overtroffen.

### **Corporate Governance**

In het kader van het beleid inzake stemrecht heeft het bestuur vastgesteld dat het door zowel de actieve als passieve managers gevoerde stembeleid passend is. Deze aandelenmanagers maken ten behoeve van SPT actief gebruik van dit stemrecht. Doel hierbij is het beschermen van de belangen van de aandeelhouders, die uiteindelijk de werkelijke eigenaar van een beursgenoteerde onderneming zijn.

Door middel van het gebruik van het stemrecht kan de belegger ervoor zorgen dat de belangen van de aandeelhouder en het management op een lijn worden gebracht. De actieve SPT-managers stemden in het verslagjaar op de aandeelhoudersvergaderingen van onder meer TNT, Wolters Kluwer, Aegon, AKZO, AHOLD en een groot aantal andere Europese, Japanse en Amerikaanse ondernemingen, ten aanzien van de benoeming van bestuurders, de beloning van bestuurders en de inkoop van eigen aandelen.

Naar aanleiding van de uitkomsten van de in 2011 te voeren beliefsdiscussie zal het beleid met betrekking tot Corporate Governance en SRI opnieuw worden vastgesteld. Tevens zal dan worden getoetst of het door de managers gevoerde corporate governance beleid nog steeds passend is.

## Risicoparagraaf

### Inleiding

In deze paragraaf wordt ingegaan op het beleid van SPT en de risico's die het fonds bij de uitvoering van zijn taken loopt. Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's zijn opgenomen in de "risicoparagraaf" in de jaarrekening.

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 pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Gedurende 2010 heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de risico's die een impact kunnen hebben op de hiervoor beschreven doelstelling. Dit heeft geleid tot een aanscherping in operationele zin van de maatregelen met betrekking tot:

- de beheersing van het tegenpartijrisico ten behoeve van de derivaten overlay. Hierbij is bijvoorbeeld de frequentie van de collateral stelling opgeschroefd;
- de functionele scheiding tussen vermogensbeheer en bewaarneming. Deze is volledig doorgevoerd;
- het aanscherpen van de uitvoeringsprocedures met betrekking tot pensioenbeheer.

Op basis van een studie naar de kwaliteit van de juridische documenten van de verschillende dienstverleners binnen het vermogensbeheer is vastgesteld dat een aantal contracten dient te worden heronderhandeld en dat de gewenste opzet van de operationele governance niet in alle details overeenkomt met de governance die contractueel met de verschillende partijen is ingeregeld. In 2011 zullen daarom alle contracten op het gebied van vermogensbeheer opnieuw worden vastgesteld.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van de beheertaken is het in control zijn wat betreft de diverse processen en het beheersen van de daarbij optredende risico's.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten heeft plaatsgevonden na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt 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 inzet van beleidsinstrumenten gaat gepaard met tijdige, begrijpelijke en duidelijke informatieverstrekking aan en communicatie met de betrokken doelgroepen. Hiertoe is een communicatiebeleidsplan vastgesteld.

De invloed van de beleidsinstrumenten op de financiële positie van het fonds wordt jaarlijks geëvalueerd. Bij deze evaluatie speelt zowel de huidige financiële positie, alsmede de financiële positie van het fonds in de toekomst, een rol.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het pensioenfonds ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit. Het fonds heeft deze continuïteitsanalyse voor het eerst in 2008 laten uitvoeren door Ortec. In het kader van het opstellen van het herstelplan is deze continuïteitsanalyse geactualiseerd. In 2010 heeft SPT een strategiediscussie gevoerd waarin het beleid met betrekking tot de beleidsinstrumenten ter discussie heeft gestaan. Onderdeel van deze discussie is een hernieuwde ALM-studie.

Voor de kwantificering van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld wordt het risicomodel van DNB gehanteerd. Het risicomodel van DNB kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende

risicocategorie hanteert. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortelformule (S1 t/m S6).

Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de hoogste van beide gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen. Ultimo 2010 is de vereiste dekkinggraad op basis van de feitelijke beleggingsmix 112,3% en op basis van de strategische beleggingsmix 113,6%.

## Financiële risico's

### *Solvabiliteitsrisico*

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

De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen alsook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen. Deze situatie is bij SPT aan de orde. Het bestuur heeft in oktober 2010 besloten per 1 juli 2011 de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen te korten met 10,1%.

Het solvabiliteitsrisico bestaat uit de volgende risicocategorieën:

- Renterisico (S1).
- Zakelijke waarden risico (S2).
- Valuta risico (S3).
- Grondstoffenrisico (S4).
- Kredietrisico (S5).
- Verzekeringstechnisch risico (S6).
- Liquiditeitsrisico (S7).
- Concentratierisico (S8).
- Operationeel risico (S9).

### Renterisico (S1)

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen.

Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker in waarde toenemen dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen.

Ter beheersing van de mismatch dekt SPT het renterisico strategisch af. De afdekking vindt plaats gebruikmakend van een combinatie van obligaties, rente-swaps en rente-swaptions. In het geval van renteswaps wordt zowel het neerwaartse als het opwaartse renterisico afgedekt. Swaptions dekken alleen het neerwaartse renterisico af, zodat het fonds blijft profiteren van een eventuele stijging van de rente. Hoewel het fonds streeft naar een 100% afdekking zal dit in de praktijk niet volledig realiseerbaar zijn. Materieel is bij aanzienlijke renteveranderingen het renterisico nagenoeg voor 100% afgedekt. Als gevolg van de optionaleiteit van swaptions blijft het fonds echter in enige mate gevoelig voor renteveranderingen van beperkte omvang.

Eind 2010 was de mate waarin het fonds beschermd was tegen beperkt dalende rentes circa 66,5%. Dit als gevolg van het feit dat kort voor ultimo 2010 de bestaande swap posities overeenkomstig de strategie zijn omgezet naar swaptions. Hierdoor is het fonds enigszins gevoelig voor rentedalingen, maar profiteert het in hoge mate van rentestijgingen.

#### **Zakelijke waardenrisico (S2)**

De waarde van aandelen is onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico. Op strategisch niveau is het zakelijke waardenrisico als belangrijk risico voor het fonds geïdentificeerd. Het beleid van SPT is om 75% van de aandelenpositie af te dekken door middel van een derivatenstrategie. Hierdoor is SPT bij een aanzienlijke daling van de aandelenmarkten voor nagenoeg 100% afgedekt tegen de neerwaartse beweging. Met name bij het initiëren van de aandenderivaten en na aanzienlijke stijgingen van de waarden van aandelen is het fonds minder dan 100% afgedekt voor koersdalingen. SPT monitort de effectiviteit van de aandelen-hedge op continue basis en stuurt indien noodzakelijk bij.

In de praktijk heeft SPT vanwege de lage dekkinggraad een stringent beleid gevoerd met betrekking tot het neerwaartse risico van de aandelenpositie. Gedurende 2010 was 100% van de aandelenpositie afgedekt door middel van derivaten. Bovendien is het niveau van uitoefenprijs van deze opties zodanig dat het fonds nagenoeg ongevoelig was voor dalende aandelenwaarderingen maar ook voor stijgende. Op basis van de naar aanleiding van de ALM-studie gevoerde strategiediscussie en de vaststelling van het strategisch beleid heeft het bestuur eind 2010 de derivatenpositie zodanig ingericht dat SPT weer profiteert van stijgende aandelenbeurzen. Keerzijde hiervan is dat de dekkinggraad ook in neerwaartse zin gevoelig is. Tegen een aanzienlijke neerwaartse schok is het fonds echter in aanzienlijke mate beschermd. In 2011 zal de methodiek nader worden geëvalueerd.

#### **Valutarisico (S3)**

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor een pensioenfonds omdat verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

Het beleid van SPT is erop gericht om het valutarisico voor 100% af te dekken. Het fonds beperkt zich hierbij tot de belangrijkste valutarisico's. Door het nagenoeg volledig afdekken van het valutarisico is de omvang van de buffer voor dit onderdeel beperkt.

#### **Grondstoffenrisico (S4)**

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. SPT belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

#### **Kredietrisico (S5)**

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de tegenpartij tot uitdrukking te komen.

Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Tegenpartij risico is voor SPT een materieel risico. Het fonds maakt in haar strategisch beleid gebruik van derivaten om aandelenrisico, renterisico en valutarisico af te dekken. De tegenwaarde van deze positie kan aanzienlijk zijn.

Het beleid met betrekking tot het tegenpartijrisico is dat alleen zaken wordt gedaan met hoogwaardige tegenpartijen en dat met deze tegenpartijen ISDA-documentatie wordt afgesloten. Naast de kwalitatieve criteria omtrent de tegenpartijen wordt het risico met name gemitigeerd door aanvullende onderpanden waarvan de toereikendheid op tweewekelijkse basis wordt gecontroleerd.

### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden bij SPT in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico).

Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder ervaringssterfte alsmede toekomstige verbetering van de levensverwachting door gebruik van de zogenaamde prognosetafel AG 2010-2060.

Verzekeringstechnische risico's rondom kortlevenrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico's zijn beperkt aangezien SPT een slapend fonds is zonder actieve deelnemers.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

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 risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities.

Voor een gesloten fonds als SPT verdient de beheersing van het liquiditeitsrisico de aandacht aangezien er geen premie-inkomsten meer zijn die de liquiditeit ondersteunen.

In het geval van SPT moet de liquiditeit worden gewaarborgd door de verhandelbaarheid van de beleggingen. Ultimo 2010 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt. De overige middelen van SPT zijn belegd in beleggingsproducten met een hoge liquiditeit.

### **Concentratierisico (S8)**

Grote posten binnen de beleggingsportefeuille 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. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Het concentratierisico wordt binnen de portefeuille van SPT gemitigeerd door een spreiding over aandelen, vastrentende waarden en converteerbare obligaties. Daarnaast wordt binnen deze beleggingscategorieën gewerkt met brede marktbenchmarks waardoor de portefeuille van het fonds in hoge mate wordt gespreid. Met name binnen de aandelenportefeuille kan de keuze voor de specifieke managers tot een verhoogd concentratierisico leiden. Dit risico is onderkend en opgevangen door naast de actieve managers enkele breed gespreide passief mandaten in te richten.

SPT belegt in beleggingsfondsen, deze beleggingen kunnen meer bedragen dan 5% van het belegd vermogen. Binnen de totale portefeuille zijn er echter geen individuele aandelen die meer dan 1% van de portefeuille uitmaken. Binnen de derivatenconstructie bedroeg de vordering op de tegenpartijen circa 6% van het totaal belegd vermogen. Dit risico is gemitigeerd door het stellen van collateral.

SPT belegt een aanzienlijk deel van de vastrentende waardenportefeuille in Europese AAA-landen. Gezien het feit dat maar enkele landen in Europa een AAA-rating hebben, wordt in deze landen een relatief groot deel van de portefeuille belegd. Het gevolg hiervan is dat er sprake is van een hoge concentratie van de middelen van SPT in Nederlandse, Duitse en Franse staatsobligaties.

### ***Inflatierisico***

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, slapers en gepensioneerden. Door die communicatie is de kans zeer gering dat verwachtingen worden gewekt en juridische claims moeten worden gehonoreerd.

Het toeslagenbeleid wordt door SPT consequent uitgevoerd.

### **Niet financiële risico's**

#### ***Sponsorrisico***

Sponsorrisico's zijn niet aan de orde bij SPT.

#### ***Omgevingsrisico***

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen.

#### **Operationeel risico (S9)**

Het operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Gezien de uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer is dit risico voor SPT voor een groot deel tot een uitbestedingsrisico verworpen.

Als nog resterende operationele risico's zijn onder meer governance-risico's aan te merken. Als voorbeeld wordt voor het functioneren van het bestuur zelfevaluatie als beheersmaatregel toegepast, doorgaans onder leiding van een externe deskundige.

#### ***Uitbestedingsrisico's***

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De operationele risico's vormen een belangrijk onderdeel van de uitbestedingsrisico's. Deze risico's kunnen een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling hebben. Voor deze risico's geldt dat de mate van deze impact en de kans dat het risico zich voordoet bepalend zijn of er beleid is ontwikkeld om het risico uit te sluiten. Reductie van alle operationele risico's zou onevenredig veel inspanning en kosten met zich brengen.

De operationele uitvoering van het pensioenbeheer geschiedt door AZL N.V. op basis van de in december 2010 hernieuwd afgesloten 'Overeenkomst inzake Pensioenuitvoering'. AZL is in het bezit van een SAS 70-rapportage (type II). Verder heeft de directie van AZL N.V. over 2010 een In Control Statement afgegeven.

Door het overleggen van de SAS70-rapportage en het In Control Statement toont AZL N.V. aan SPT en de accountant van SPT aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de SAS 70-rapportage komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfonds' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

Op basis van de bevindingen van de accountant van SPT heeft het bestuur in verslagjaar 2008 vastgesteld dat de SAS70 type I en II-rapportages van AZLN.V. voor SPT toereikend zijn. Bij de verlenging van de overeenkomst met AZL N.V. in het verslagjaar zijn de operationele risico's met betrekking tot het pensioenbeheer expliciet aan de orde gesteld en zijn nieuwe transparante SLA's voor pensioenbeheer afgesproken waarover elk kwartaal wordt gerapporteerd aan SPT.

De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur erkent voorts

dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL N.V. Op basis van de jaarcijfers heeft het bestuur van SPT zich een oordeel gevormd over de continuïteit bij AZL. Daarnaast vindt er informatie-uitwisseling over de financiële soliditeit van AZL tussen SPT en AZL N.V. plaats via de Raad van Deelnemers van AZL.

Ook ING IM ICS is in het bezit van een SAS 70-rapportage (type II). Het bestuur van SPT heeft besloten de verlenging van het contract met ING IM ICS in 2011 te gebruiken om meer nadruk te leggen op de afspraken omtrent het operationele risico binnen ING IM ICS. Daarnaast zijn nog in het eerste kwartaal van 2010 de richtlijnen met ING IM ICS aangescherpt.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 43 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling bepaalde.

Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de organisaties waaraan het pensioen- en vermogensbeheer is uitbesteed alsmede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en financiële situatie van SPT goed te monitoren.

In 2009 heeft SPT een uitbestedingscommissie ingesteld onder meer om de uitbestedingsrisico's van SPT te inventariseren en monitoren. In dit kader zijn in het verslagjaar de bestaande contracten geanalyseerd met ondersteuning van een extern bureau. Deze analyse had specifiek betrekking op het risicobeheer en het vermogensbeheer (inclusief bewaarneming). De uitkomsten van deze analyse hebben een aantal verbeterpunten opgeleverd.

#### ***IT risico***

De informatietechnologie is een belangrijk risicocategorie voor pensioenfondsen. Gezien de uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer is dit risico voor SPT tot een uitbestedingsrisico geworden.

#### ***Integriteitsrisico***

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel negatief wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding. Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen.

SPT heeft een gedragscode en een compliance-regeling welke gelden voor bestuursleden en adviseurs van het fonds. Daarnaast wordt van dienstverleners en vermogensbeheerders geëist dat deze werken met een compliance en gedragscode.

#### ***Juridische risico's***

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen.

De hieronder genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze risico's geeft wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.

1. het niet voldoen van de fondsstukken aan vigerende wet- en regelgeving;
2. het persoonlijk aansprakelijk gesteld worden als fondsbestuurder;
3. het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken;
4. het niet of onduidelijk communiceren naar betrokken partijen;
5. het aansprakelijk zijn als bestuur voor het niet of niet goed uitvoeren door de organisaties waaraan het pensioen- en vermogensbeheer is uitbesteed.

Met betrekking tot bovengenoemde risico's heeft het bestuur de volgende maatregelen genomen:

Ad 1. SPT heeft AZL als bestuursadviseur aangesteld. AZL toetst bij wetwijzigingen de fondsstukken en stelt waar nodig wijzigingen voor aan het bestuur.

Ad 2. Waar nodig huurt SPT externe juridische adviezen in en er is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

Ad 3. SPT ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.

Ad 4. SPT werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichtte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigenstandige communicatiedoelinden.

Ad 5. Met alle ingehuurde partijen zijn door SPT contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.

Jaarlijks vinden er controles plaats door de certificerend actuaire en de accountant op de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer door SPT. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd. Door middel van een jaarlijks op te stellen opleidingsplan draagt het bestuur er zorg voor over voldoende kennis en kunde te bezitten om zijn verantwoordelijkheid te kunnen dragen.

Utrecht, 8 juni 2011

W.H. van Houwelingen  
Bewindvoerder SPT



# Verantwoordingsorgaan

## Oordeel Verantwoordingsorgaan

Door het ontbreken van een bestuur bij SPT vanaf maart 2011, is er geen verantwoording over het gevoerde beleid in 2010 aan het Verantwoordingsorgaan afgelegd.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de situatie bij SPT onafgebroken gevolgd en baseert haar bevindingen op de gang van zaken zoals zij die zelf of van zeer nabij heeft meegemaakt.

Een Verantwoordingsorgaan heeft als wettelijke taak om als onafhankelijk orgaan het door het bestuur van een pensioenfonds gevoerde beleid te beoordelen, alsmede de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Uitgangspunt is hierbij de vraag of het bestuur bij de genomen besluiten met de belangen van alle belanghebbenden rekening heeft gehouden.

Om tot een evenwichtig oordeel te komen heeft het Verantwoordingsorgaan recht op informatie, gedurende het hele jaar.

Dit verslag is verdeeld in 6 onderdelen:

1. Overwegingen.
2. Bestuurlijk functioneren.
3. Bedrijfstechnisch functioneren.
4. Verbeterpunten en aanbevelingen.
5. Bronnen.
6. Samenvatting.

## Overwegingen

Het Verantwoordingsorgaan bestaat nog steeds uit twee personen in plaats van drie. Op het functioneren van het Verantwoordingsorgaan en op de uiteindelijke meningsvorming heeft dit geen invloed gehad. Toch moet er in 2011, hoewel de huidige situatie niet in strijd is met de statuten van SPT, naar een normale samenstelling toegewerkt worden.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2010 weinig medewerking gehad van het bestuur van SPT.

De gevraagde informatie werd soms geweigerd of wel moeizaam verstrekt. Het gebeurde ook dat het Verantwoordingsorgaan hiervoor werd doorverwezen naar anderen.

Latere ontwikkelingen, die in het jaar 2010 al hun voedingsbodem vonden, zijn meegewogen in het oordeel van het Verantwoordingsorgaan.

## Bestuurlijk functioneren

Het Verantwoordingsorgaan is zich er terdege van bewust dat het voormalig bestuur van SPT, door de ontwikkelingen in 2011 niet, zoals gebruikelijk, in de gelegenheid is te reageren op dit verslag en wil zich dan ook beperken tot die zaken die sterk in het oog springen.

Allereerst vindt het Verantwoordingsorgaan de kort geding procedures die het bestuur tegen de BPVT heeft aangespannen onbegrijpelijk, nog afgezien van het vele geld wat hiermee gemoeid was. Waarom heeft het SPT bestuur nauwelijks moeite gedaan om eerst in dialoog met de BPVT te komen en hoe groot was de invloed van AZL als bestuursadvisering en -ondersteuning hierbij?

Minstens zo opvallend was de wijze waarop is omgegaan met het rapport van de vertrouwenscommissie in de zaak van het ontslag van de voormalig directeur van SPT. De bevindingen van de commissie zijn niet serieus genomen, er is niets mee gedaan. De zaak is nog steeds niet afgehandeld maar heeft wel opnieuw veel geld gekost.

Het heeft het Verantwoordingsorgaan verbaasd hoe volhardend het SPT bestuur de Algemene Vergadering van 31 maart 2011 over de eenzijdig opgestelde conceptstatuten wilde "horen". Wel werd duidelijk dat met deze statuten het bestuur meer ruimte zou krijgen, terwijl de invloed van de deelnemers op het beleid van SPT tot vrijwel nihil zou zijn teruggebracht. De beoogde statutenwijziging, tevens kern van het geschil tussen SPT en BPVT zou uiteindelijk leiden tot de ontslagaanzegging in 2011 aan het (toen nog maar uit 3 personen bestaande) SPT bestuur. Eerder waren de voorzitter en secretaris niet voor herbenoeming voorgedragen.

### **Het bedrijfstechnisch functioneren**

Het Verantwoordingsorgaan heeft om eerder genoemde redenen niet met het voormalig SPT bestuur over het beheer van het vermogen c.q. het beleggingsbeleid van gedachten kunnen wisselen.

Om een gefundeerd inzicht te krijgen in de achtergronden van het vermogensbeheer en de wegingen die meespeelden in het bepalen van het beleggingsbeleid en de rol van het SPT bestuur in deze, heeft het Verantwoordingsorgaan een gesprek gehad met vertegenwoordigers van de Commissie Risico Management. Aanvullend is gesproken met de accountant (Ernst & Young Accountants LLP) en de certificerend actuaaris (Sprenkels & Verschuren B.V.).

Op basis van deze gesprekken komt het Verantwoordingsorgaan tot de conclusie dat, met de uitgangspunten van het vastgestelde beleid als leidraad, door het bestuur adequaat en consequent is gehandeld.

Het Verantwoordingsorgaan houdt moeite met de strategie binnen het vermogensbeheer. Toen de rente in het laatste kwartaal van 2010 flink opliep, bleek dat de dekkingsgraad van het fonds nauwelijks verbeterde door de gekozen instrumenten ter afdekking van het neerwaartse renterisico, dit als gevolg van de beleidskeuze van het SPT bestuur.

Bij het kortingsbesluit van 10,1% op de pensioenuitkeringen en pensioenopbouw van de deelnemers aan SPT zet het Verantwoordingsorgaan vraagtekens. Het Verantwoordingsorgaan sluit niet uit dat deze maatregel, ook al omdat DNB hier niet op heeft aangedrongen, te vroeg is genomen. In het herstelplan dat SPT bij DNB heeft neergelegd is sprake van een veel later beslismoment. Hierdoor had SPT de ontwikkelingen in de markt kunnen volgen en altijd nog in een later stadium en na bijstelling van het beleggingsbeleid, met wellicht een lager percentage bij de deelnemers kunnen terugkomen.

### **Verbeterpunten en adviezen**

- Het Verantwoordingsorgaan adviseert alles in het werk te stellen om meer deskundigheid binnen het bestuur mogelijk te maken.
- Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat inzichtelijk moet worden gemaakt hoe er met de geldmiddelen van SPT wordt omgesprongen.
- Het Verantwoordingsorgaan raadt een nieuw bestuur aan met een schone lei te beginnen en over te stappen naar een andere bestuursondersteuning dan AZL, gezien de emotionele banden van AZL met het vorige bestuur.
- Er dient wederzijds vertrouwen te zijn tussen het bestuur van SPT en het orgaan waarin de deelnemers aan SPT zijn vertegenwoordigd, of dit nu de BPVT en/of een deelnemersorgaan is.
- Evenals vorig jaar is het Verantwoordingsorgaan van mening dat de voorlichting over de vermogenspositie, het herstelplan, de dekkingsgraad en de indexatie moet verbeteren. Een en ander moet ondubbelzinnig met de deelnemers worden gecommuniceerd.

- Ook het rendement van de beleggingen en de kosten moeten duidelijker in beeld komen. Nu vermeldt SPT in het jaarverslag het rendement exclusief de behoorlijk hoge kosten. Het Verantwoordingsorgaan pleit voor een feitenoverzicht waarin staat hoeveel winst de beleggingen hebben opgeleverd, hoeveel die afwijkt van de benchmark en hoeveel kosten er zijn gemaakt als percentage van het belegde vermogen en per deelnemer.
- De klachten- en geschillenregeling bij SPT moet opnieuw onder de loep worden genomen omdat uit de reactie van deelnemers kan worden opgemaakt dat deze in z'n huidige vorm niet goed functioneert.
- Er moet alles aan gedaan worden om de kwestie met de oud directeur van SPT tot een einde te brengen.

### Bronnen

Het VO heeft bij het vormen van haar mening de volgende stukken geraadpleegd:

- Actuariële en bedrijfstechnische nota 2010.
- Notitie financieel beleidskader 2010-2015 met herstelplan.
- Notitie financieel beleidskader 2011-2014 (concept).
- ALM-studie november 2010.
- Accountantsverslag 2010 (concept).
- Actuarieel rapport 2010 (concept).
- Certificerend actuarieel rapport 2010 (concept).
- Jaarrekening 2010 (concept).
- Kwartaalrapportages vermogensbeheer 2010.
- Klachten- en geschillenregeling.
- Rapport Vertrouwenscommissie (zaak betr. voormalig directeur SPT).

### Samenvatting

Het beeld wat naar buiten toe van het voormalig SPT bestuur is ontstaan is niet positief en dat is wellicht deels niet terecht.

Naar de mening van het Verantwoordingsorgaan heeft de bestuursondersteuning van AZL een te nadrukkelijke invloed gehad op het beleid van SPT. Ondanks de ongetwijfeld goede bedoelingen van dit bestuur heeft dit geresulteerd in falende communicatie en conflicten.

Het niet kiezen voor het harmoniemodel maar voor confrontatie met het BPVT bestuur, door DNB als wanbeleid getypeerd, valt het bestuur aan te rekenen. Samen met de gretigheid de eenzijdig opgestelde conceptstatuten koste wat het kost door te zetten, heeft dit mede tot het aanzeggen van ontslag aan het SPT bestuur in maart 2011 geleid.

Het Verantwoordingsorgaan heeft niet kunnen achterhalen in hoeverre de ALM studie alleen aan de kortingsmaatregel ten grondslag lag, of de maatregel werd beschouwd als wondermiddel of als ultimum remedium en waarom het besluit hierover in zo'n vroeg stadium is genomen.

Het ingezette beleid met betrekking tot het vermogensbeheer is door het bestuur adequaat en consequent uitgevoerd. Over de beleidskeuze kan men van mening verschillen.

Hengelo, 24 juni 2011

Verantwoordingsorgaan

E.R. Brink, voorzitter

J. de Jonge, secretaris

## **Reactie bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan**

Het in dit jaarverslag opgenomen verslag van het Verantwoordingsorgaan vereist een reactie van mijn kant als bewindvoerder van SPT. Het feit dat het voormalige bestuur hier niet in de gelegenheid is om een inhoudelijke reactie te geven, heeft bij mij de afweging opgeworpen om dit verslag van het Verantwoordingsorgaan, zeker gezien de inhoud, niet op te nemen. In de gesprekken die ik in de afgelopen maanden met alle betrokkenen heb gevoerd komt als rode draad naar voren de verschillende en vaak sterk afwijkende percepties van partijen op een veelvoud van situaties en onderwerpen. Het voormalig SPT bestuur zou zeker een zeer afwijkende mening hebben ten aanzien van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan.

Mijn beslissing is evenwel geweest om het verslag gewoon te publiceren. Naast het feit dat het Verantwoordingsorgaan er op stond om haar mening te geven en de Good Governance principes dit ook ondersteunen, lijkt me dat het niet opnemen van het verslag feitelijk een verkeerde boodschap zou kunnen sturen. U kunt op deze manier zelf de stellingname van het Verantwoordingsorgaan beoordelen. Ik zie het geenszins als mijn taak om uit de vele tegenstrijdige posities via een reconstructie een wellicht gedateerde waarheid te achterhalen. Mijn mening is evenwel dat er in de algemene zin deugdelijk bestuur is geweest bij SPT en de discussies tussen de gelederen zich concentreren rond de beoogde nieuwe statuten, de rechtszaak en in mindere mate de kortingsmaatregel. Met name deze, belangrijke, onderwerpen hebben geleid tot een communicatieve en later bestuurlijke impasse.

Ten aanzien van belangrijk onderwerpen zoals de governance en statuten van het fonds is het devies om in een constructieve dialoog een weg naar voren te creëren die in het belang is van de deelnemers van SPT. Deze beoogde route zijn we inmiddels gezamenlijk ingeslagen, hopelijk met een snel resultaat.

Utrecht, 25 juni 2011

W.H. van Houwelingen  
Bewindvoerder SPT

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

| <b>Activa</b>                                      | <b>2010</b>      | <b>2009</b>      |
|--|------------------|------------------|
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b> |                  |                  |
| Zakelijke waarden                                  | 563.675          | 475.880          |
| Vastrentende waarden                               | 733.842          | 792.930          |
| Derivaten  | 93.523           | 88.117           |
|  | <b>1.391.040</b> | <b>1.356.927</b> |
| <b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>       | <b>16.513</b>    | <b>13.504</b>    |
| <b>Liquide middelen [3]</b>                        | <b>18.535</b>    | <b>12.706</b>    |
|  | <b>1.426.088</b> | <b>1.383.137</b> |

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

| <b>Passiva</b>  | <b>2010</b>      | <b>2009</b>      |
|---|------------------|------------------|
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>                                   |                  |                  |
| Algemene reserve [4]  | <b>-10.388</b>   | <b>-24.666</b>   |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]</b> | <b>1.421.568</b> | <b>1.390.685</b> |
| <b>Kortlopende schulden en overlopende passiva[6]</b>                   | <b>14.908</b>    | <b>17.118</b>    |
|   | <b>1.426.088</b> | <b>1.383.137</b> |

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

|  | 2010           | 2009           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>                           |                |                |
| Directe beleggingsopbrengsten [7]  | 38.816         | 35.656         |
| Indirecte beleggingsopbrengsten [8]  | 57.783         | 36.566         |
| Kosten van vermogensbeheer [9]   | -4.045         | -4.073         |
|  | <b>92.554</b>  | <b>68.149</b>  |
| <b>Pensioenuitkeringen [10]</b>  | <b>-45.273</b> | <b>-42.319</b> |
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [11]</b> |                |                |
| Indexering en overige toeslagen  | 156.766        | 6              |
| Rentetoevoeging  | -18.398        | -33.951        |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen   | 45.354         | 42.324         |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten                                       | 1.360          | 1.269          |
| Wijzigen marktrente  | -119.612       | 27.869         |
| Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen                               | -2.960         | -2.608         |
| Wijzigen grondslagen   | -93.393        | -66.223        |
|  | <b>-30.883</b> | <b>-31.314</b> |
| <b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [12]</b>                          | <b>-2.120</b>  | <b>-1.498</b>  |
| <b>Overige baten en lasten [13]</b>  | <b>0</b>       | <b>-1</b>      |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>   | <b>14.278</b>  | <b>-6.983</b>  |
| <b>Bestemming van het saldo</b>  |                |                |
| Algemene reserve   | <b>14.278</b>  | <b>-6.983</b>  |

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

|   | 2010              | 2009            |
|---|-------------------|-----------------|
| <b>Pensioenactiviteiten</b>                 |                   |                 |
| <b>Uitgaven</b>                             |                   |                 |
| Uitgekeerde pensioenen                      | -45.172           | -42.264         |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | -1.945            | -1.648          |
|   | <b>-47.117</b>    | <b>-43.912</b>  |
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>               |                   |                 |
| <b>Ontvangsten</b>                          |                   |                 |
| Directe beleggingsopbrengsten               | 35.371            | 37.729          |
| Verkopen en aflossingen beleggingen         | 1.992.149         | 891.970         |
| Overig                                      | 1.130             | -666            |
|   | <b>2.028.650</b>  | <b>929.033</b>  |
| <b>Uitgaven</b>                             |                   |                 |
| Aankopen beleggingen                        | -1.972.168        | -876.896        |
| Kosten van vermogensbeheer                  | -3.536            | -3.853          |
|   | <b>-1.975.704</b> | <b>-880.749</b> |
| <b>Mutatie geldmiddelen</b>                 | <b>5.829</b>      | <b>4.372</b>    |
| <b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>         | <b>12.706</b>     | <b>8.334</b>    |
| <b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>       | <b>18.535</b>     | <b>12.706</b>   |

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

Voor vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen aangepast.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

### Waardering

#### *Algemeen*

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

#### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

#### *Beleggingen*

De beleggingswaarde wordt vastgesteld op transactiedatum.

#### *Vreemde valuta*

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

#### *Onroerende zaken*

De ter beurse genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### *Zakelijke waarden*

De zakelijke waarden worden op marktwaarde gewaardeerd. Incourante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de voor deze beleggingen meest recente beschikbare informatie. Voor dergelijke beleggingen kan een mate van datering gelden.

#### *Vastrentende waarden*

De ter beurse genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurse genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### **Derivaten**

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

### **Algemene reserve**

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De VPV is, evenals vorig jaar, gelijk aan de actuariële contante waarde van de opgebouwde, premievrije en ingegane pensioenen. Bij de vaststelling van de VPV is uitgegaan van marktwaardering. Dit houdt onder andere in dat gerekend is met de termijnstructuur van de actuele nominale markttrente zoals gepubliceerd door DNB.

### **Schattingswijzigingen**

#### *Overgang naar nieuwe AG-Prognosetafel 2010-2060 en toepassing Towers Watson ervaringssterfte*

Ultimo 2009 is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de AG Prognosetafel 2005-2050 met toepassing van ervaringssterfte verhoogd met een opslag van 5,0% voor toekomstige sterftetrendontwikkeling (€ 66.223).

Primo 2010 is overgegaan de AG-Prognosetafel 2010-2060. Deze overgang heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 31.533 (2,4%).

Als gevolg van de toepassing van de nieuwe AG-Prognosetafel 2010-2060 heeft fonds besloten om de Towers Watson 2010 ervaringssterfte toe te passen omdat deze beter aansluit bij de nieuwe Prognosetafel. Toepassing van de Towers Watson 2010 ervaringssterfte ten opzichte van de ervaringssterfte in voorgaand jaar leidt tot een toename van € 15.583 (1,1%) van de voorziening pensioenverplichtingen.

Daarnaast heeft het bestuur besloten om middels een additionele verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 45.970 (3%) invulling te geven aan het fondsspecifieke langlevensrisico. Deze opslag is afgeleid van de gerealiseerde sterfteontwikkeling in de afgelopen 4 jaar. In voorgaande jaren werd geen opslag toegepast.

Gemiddeld gewogen met de VPV kwam de nominale rente eind 2010 ongeveer overeen met een vaste rekenrente van 3,5% (2009: 3,9%).

Daarnaast moet in de VPV een toereikende voorziening voor kosten zijn opgenomen. Bij de berekening van de VPV op basis van FTK grondslagen per 31 december 2010 kwam de kostenvoorziening neer op een opslag op de verplichtingen van 3%.

Als belangrijkste grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen worden vermeld:

- Intrest: Rentetermijnstructuur van DNB, met een jaarsrente 2010 van 1,303%.
- Sterfte: AG-prognosetafel 2010-2060 (startjaar 2011) met ervaringssterfte (zie bijlage B). Daarnaast wordt rekening gehouden met een opslag van 3% op de technische voorzieningen voor de in 2011 vast te stellen passende ervaringssterfte voor het fonds.
- Arbeidsongeschiktheid: De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op 100% van de toekomstige premies met een jaarlijkse stijging van 4%.

- **Gehuwdheid:** Voor uitgesteld nabestaandenpensioen, behorend bij niet ingegaan ouderdomspensioen wordt het systeem van onbepaalde partner gehanteerd, uitgaande van een gehuwdheidsfrequentie van 100% voor iedere leeftijd tot en met de pensioenleeftijd. Na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partnersysteem gehanteerd.
- **Uitkeringen:** De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.
- **Leeftijden:** De leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.
- **Leeftijdsverschil:** Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).
- **Kosten:** Voor kosten zijn de verplichtingen met een opslag van 2% voor excassokosten en een opslag van 1% voor uitvoeringskosten verhoogd. De totale kostenopslag bedraagt derhalve 3%.

## **Resultaatbepaling**

### ***Algemeen***

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

- rente;
- dividend;
- soortgelijke opbrengsten.

### ***Indirecte beleggingsopbrengsten***

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransaties.

### ***Kosten vermogensbeheer***

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen. Deze kosten zijn niet toe te wijzen aan een beleggingscategorie.

### ***Bestemming van het saldo***

Het resultaat ultimo boekjaar wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

| Categorie  | Stand ultimo 2009 | Aankopen/ verstrekingen | Verkopen/ aflossingen | Gerealiseerd resultaat | Ongerealiseerd resultaat | Stand ultimo 2010    |
|--|-------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------|--------------------------|----------------------|
| <b>Zakelijke waarden</b>                             |                   |                         |                       |                        |                          |                      |
| Aandelen   | 475.880           | 321.099                 | -300.203              | 15.937                 | 50.962                   | 563.675              |
| <b>Vastrentende waarden</b>                          |                   |                         |                       |                        |                          |                      |
| Obligaties   | 683.698           | 445.534                 | -514.195              | 7.464                  | -5.812                   | 616.689              |
| Leningen op schuldbekentenis                         | 16.556            | 0                       | -3.870                | -25                    | -1.029                   | 11.632               |
| Converteerbare obligaties                            | 92.676            | 74.574                  | -79.407               | 4.893                  | 12.785                   | 105.521              |
|  | <b>792.930</b>    | <b>520.108</b>          | <b>-597.472</b>       | <b>12.322</b>          | <b>5.944</b>             | <b>733.842</b>       |
| <b>Financiële derivaten</b>                          |                   |                         |                       |                        |                          |                      |
| Aandelenopties                                       | 34.663            | 6.888                   | 0                     | -3.009                 | -13.693                  | 24.849               |
| Swaptions  | 29.067            | 37.974                  | -18.885               | 14.001                 | 6.517                    | 68.674               |
| Swaps  | 24.387            | 1.031.707               | -1.070.476            | 14.382                 | -834                     | -834                 |
| Herrubricering Swaps                                 |                   | -1.031.707              | 1.070.476             | -14.382                | 834                      | 834                  |
|  | <b>88.117</b>     | <b>44.862</b>           | <b>-18.885</b>        | <b>10.992</b>          | <b>-7.176</b>            | <b>93.523</b>        |
| <b>Belegd vermogen activa zijde</b>                  | <b>1.356.927</b>  | <b>886.069</b>          | <b>-916.560</b>       | <b>39.261</b>          | <b>49.730</b>            | <b>1.391.040</b>     |
| <b>Financiële derivaten</b>                          |                   |                         |                       |                        |                          |                      |
| Valutatermijncontracten                              | -11.351           | 53.026                  | 0                     | -41.675                | -8.875                   | -8.875               |
| Swaps  |                   | 1.031.707               | -1.070.476            | 14.382                 | -834                     | -834                 |
| <b>Belegd vermogen passiva zijde</b>                 | <b>-11.351</b>    | <b>1.084.733</b>        | <b>-1.070.476</b>     | <b>-27.293</b>         | <b>-9.709</b>            | <b>-9.709</b>        |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>                        | <b>1.345.576</b>  | <b>1.970.802</b>        | <b>-1.987.036</b>     | <b>11.968</b>          | <b>40.021</b>            | <b>1.381.331</b>     |
| Lopende intrest                                      |                   |                         |                       |                        |                          | 14.436               |
| Liquiditeiten voor beleggingen                       |                   |                         |                       |                        |                          | 17.902 <sup>1)</sup> |
| <b>Totaal incl. lopende intrest en liquiditeiten</b> |                   |                         |                       |                        |                          | <b>1.413.669</b>     |

1) Liquiditeiten voor beleggingen op transactiedatum.

### Methodiek bepaling marktwaarde

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

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

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

| <b>Categorie (indeling categorie is op basis van "lookthrough")</b> | <b>Level 1</b>   | <b>Level 2</b> | <b>Level 3</b> | <b>Stand ultimo 2010</b> |
|---|------------------|----------------|----------------|--------------------------|
| <b>Onroerende zaken</b>   |                  |                |                |                          |
| Aandelen vastgoedmaatschappijen                                     | 0                | 0              | 0              | 0                        |
| <b>Zakelijke waarden</b>  |                  |                |                |                          |
| Beleggingsfondsen in aandelen                                       | 563.092          | 0              | 0              | 563.092                  |
| <b>Vastrentende waarden</b>   |                  |                |                |                          |
| Obligaties en leningen op schuldbekentenis                          | 750.286          | 0              | 0              | 750.286                  |
| Derivaten conform risicoparagraaf                                   | 0                | 55.289         | 24.849         | 80.138                   |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>                                       | <b>1.313.378</b> | <b>55.289</b>  | <b>24.849</b>  | <b>1.393.516</b>         |
| <b>Liquide middelen</b>   |                  |                |                |                          |
| liquide middelen beschikbaar voor beleggingen                       |                  |                |                | 20.153                   |
| <b>Totaal incl. derivaten</b>                                       |                  |                |                | <b>1.413.669</b>         |

|  | 2010           | 2009           |
|--|----------------|----------------|
| <b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>   |                |                |
| <b>Lopende intrest en dividend</b>   |                |                |
| Effecten   | 14.437         | 11.520         |
| Intrest banken   | 0              | 0              |
| Dividend   | 958            | 429            |
|  | 15.395         | 11.949         |
| <b>Overige vorderingen</b>   |                |                |
| Beleggingen  | 872            | 190            |
| Terug te vorderen dividendbelasting  | 233            | 1.363          |
| Overige vorderingen  | 13             | 2              |
|  | 1.118          | 1.555          |
| <b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>  | <b>16.513</b>  | <b>13.504</b>  |
| <b>[3] Liquide middelen</b>  |                |                |
| Banken   | <b>18.535</b>  | <b>12.706</b>  |
| <b>Passiva</b>   |                |                |
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>  |                |                |
| <b>[4] Algemene reserve</b>  |                |                |
| Stand per 1 januari  | -24.666        | -17.683        |
| Mutatie verdeling resultaat  | 14.278         | -6.983         |
| <b>Stand per 31 december</b>   | <b>-10.388</b> | <b>-24.666</b> |
| Het minimaal vereist vermogen bedraagt   | 104,0%         | 104,0%         |
| Het vereist vermogen bedraagt  | 113,6%         | 110,6%         |
| De dekkingsgraad is  | 99,3%          | 98,2%          |
| De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (Reserves + Voorzieningen) gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds  |                |                |
| De berekening is als volgt: $1.411.180 / 1.421.568 \times 100\% = 99,3\%$  |                |                |
| SPT heeft op 18 mei 2009 het definitieve herstelplan ingediend. DNB heeft per brief van 16 juli ingestemd. In het herstelplan is aangetoond dat herstel tot het minimaal vereist eigen vermogen binnen de wettelijk gestelde termijn van 5 jaar mogelijk is. |                |                |

|   | 2010             | 2009             |
|---|------------------|------------------|
| <b>[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>   |                  |                  |
| Ultimo 2010 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend op basis van nieuwe actuariële grondslagen, waarin rekening is gehouden met de actuele ontwikkelingen op het gebied van de levensverwachtingen. De overgang op nieuwe grondslagen per 1 januari 2010 heeft tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 93,393 miljoen geleid. Dit is in het resultaat over boekjaar 2010 verwerkt |                  |                  |
| De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd:   |                  |                  |
| Slapers   | 882.318          | 816.157          |
| Arbeidsongeschikten   | 26.613           | 25.325           |
| Pensioengerechtigden  | 623.379          | 549.203          |
| Toeslag/korting   | -110.742         | 0                |
| <b>Stand per 31 december</b>  | <b>1.421.568</b> | <b>1.390.685</b> |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>   |                  |                  |
| Stand per 1 januari   | 1.390.685        | 1.359.371        |
| Mutatie boekjaar  | 30.883           | 31.314           |
| <b>Stand per 31 december</b>  | <b>1.421.568</b> | <b>1.390.685</b> |
| <b>[6] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>  |                  |                  |
| Beleggingen   | 2.692            | 4.057            |
| Derivaten   | 9.709            | 11.351           |
| Uitkeringen   | 290              | 174              |
| Loonheffing   | 822              | 726              |
| Sociale lasten  | 160              | 146              |
| Overige crediteuren   | 1.235            | 664              |
| <b>Stand per 31 december</b>  | <b>14.908</b>    | <b>17.118</b>    |

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten hebben in 2010 een kostenvergoeding van € 82.000,- ontvangen.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2010 had Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten geen personeel in dienst.

| Baten en lasten   | 2010          | 2009          |
|---|---------------|---------------|
| <b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>        |               |               |
| <b>[7] Directe beleggingsopbrengsten</b>                      |               |               |
| Dividend  | 14.686        | 12.661        |
| Intrest financiële beleggingen                                | 23.074        | 21.854        |
| Intrest kortlopende beleggingen                               | 0             | -5            |
| Intrest liquiditeiten   | -6            | 66            |
| Opbrengsten diverse class action                              | 1.062         | 1.080         |
|   | <b>38.816</b> | <b>35.656</b> |
| <b>[8] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>                    |               |               |
| <i>Gerealiseerde resultaten:</i>                              |               |               |
| Zakelijke waarden   | 15.937        | 10.525        |
| Vastrentende waarden  | 12.331        | 2.268         |
| Derivaten   | -16.300       | 7.883         |
| Valutaresultaten  | 5.794         | -582          |
| <i>Niet-gerealiseerde resultaten:</i>                         |               |               |
| Zakelijke waarden   | 50.962        | 80.405        |
| Vastrentende waarden  | 5.944         | 36.310        |
| Derivaten   | -16.885       | -100.243      |
|   | <b>57.783</b> | <b>36.566</b> |
| <b>[9] Kosten van vermogensbeheer</b>                         |               |               |
| Bijdragen in kosten vermogensbeheer                           | 0             | 0             |
| Bewaarloon effecten   | -335          | -645          |
| Beheerloon  | -3.710        | -3.428        |
|   | <b>-4.045</b> | <b>-4.073</b> |
| <b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b> | <b>92.554</b> | <b>68.149</b> |

|   | 2010               | 2009           |
|---|--------------------|----------------|
| <b>[10] Pensioenuitkeringen</b>   |                    |                |
| <b>Pensioenen</b>   |                    |                |
| ouderdomspensioen   | -36.331            | -33.698        |
| partnerpensioen   | -8.657             | -8.404         |
| wezenpensioen   | -158               | -179           |
| <b>Andere uitkeringen</b>   |                    |                |
| afkoopsommen  | -16                | -11            |
| overige   | -111               | -27            |
|   | <b>-45.273</b>     | <b>-42.319</b> |
| <b>[11] Mutaties voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b> | <b>-30.883</b>     | <b>-31.314</b> |
| <b>[12] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>                           |                    |                |
| Administratiekosten   | -870               | -677           |
| Actuariskosten  | -111               | -157           |
| Accountantskosten (controle jaarrekening)   | -16                | -58            |
| Juridische kosten   | -207               | -180           |
| Vergoeding bestuur  | -82                | -92            |
| Kosten voormalig bestuursbureau   | -427 <sup>1)</sup> | 0              |
| Risicomanagement  | -35                | -68            |
| Overige kosten  | -372 <sup>2)</sup> | -266           |
|   | <b>-2.120</b>      | <b>-1.498</b>  |
| <b>[13] Overige baten en lasten</b>   |                    |                |
| Saldo overige lasten en baten   | 0                  | -1             |
|   | <b>0</b>           | <b>-1</b>      |

1) Waarvan 125 nabetaling salaris en 302 betaald voor inkoop pensioen bij externe partij.

2) Betreft o.a. kosten BPVT, bijdrage toezichhouders, contributie UvB, ALM-studie en advieskosten.

### Actuariële analyse van het resultaat

De ontwikkeling van het fonds in het boekjaar volgt uit de hierna gegeven analytische verlies- en winstrekening.

|                                 | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Resultaat op intrest            | 74.156        | 34.198        |
| Toeslagverlening                | 156.766       | 4             |
| Sterftekansen                   | -3.076        | -3.425        |
| Arbeidsongeschiktheid           | -302          | -465          |
| Administratiekosten             | -760          | -229          |
| Mutaties                        | 351           | 2.174         |
| Aanpassing sterftetrend         | -93.086       | -66.223       |
| Overigen                        | -159          | -886          |
| Wijziging rentetermijnstructuur | -119.612      | 27.869        |
|                                 | <b>14.278</b> | <b>-6.983</b> |

## Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

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

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor een pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke risico's op te kunnen vangen (het standaardmodel). Het eigen vermogen van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandartsspecialisten (SPT) per 31 december 2010 is –wanneer reeds rekening is gehouden met de korting van 10,1% per 31 december 2010– kleiner dan het vereist eigen vermogen volgens het standaardmodel, zodat het door SPT ingediende herstelplan nog steeds van kracht is.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Tevens wordt rekening gehouden met onderling compenserende effecten (diversificatie effect). Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën:

|                                      | 2010           |             | 2009           |             |
|--------------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                      | €              | %           | €              | %           |
| Renterisico (S1)                     | 66.563         | 4,7         | 54.316         | 3,9         |
| Zakelijke waarden risico (S2)        | 127.702        | 9,0         | 116.321        | 8,4         |
| Valutarisico (S3)                    | 8.838          | 0,6         | 7.424          | 0,5         |
| Grondstoffenrisico (S4)              | 0              | 0,0         | 0              | 0,0         |
| Kredietrisico (S5)                   | 7.074          | 0,5         | 4.374          | 0,3         |
| Verzekeringstechnisch risico (S6)    | 35.510         | 2,5         | 34.697         | 2,5         |
| Diversificatie-effect                | -70.679        | -5,0        | -61.964        | -4,5        |
| <b>Vereist eigen vermogen</b>        | <b>175.008</b> | <b>12,3</b> | <b>155.168</b> | <b>11,2</b> |
| Aanwezige dekkingsgraad              |                | 99,3        |                | 98,2        |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad      |                | 104,0       |                | 104,0       |
| Vereiste dekkingsgraad (feitelijk)   |                | 112,3       |                | 111,2       |
| Vereiste dekkingsgraad (strategisch) |                | 113,6       |                | 110,6       |

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het fonds (minus de passiefposten kortlopende schulden en overlopende passiva) te delen door de voorziening pensioenverplichtingen. Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van SPT, toegenomen van 98,2% (2009) tot 99,3% (2010).

### Renterisico

SPT kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de beleggingen. Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen en het feit dat niet alle middelen worden ingezet in vastrentende waarden.

De daling van de rentestanden die worden gehanteerd bij de berekeningen van de voorziening pensioenverplichtingen (eind 2010: 3,5% ten opzichte van eind 2009: 3,90%) leidt tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen (in 2010: 119,6 miljoen euro).

De beleggingen, gewaardeerd tegen marktwaarde, zijn in meer of mindere mate gerelateerd aan ontwikkelingen van de rentestanden. Door de periodieke afstemming van beide ontwikkelingen wordt de dekkingsgraad nauwgezet gemonitord. Deze rentegevoeligheid is één van de actoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie en de duratie van de portefeuilles. De duratie van de vastrentende portefeuille bedraagt circa 5,6. Middels de rente overlay wordt het verschil in duratie met de verplichtingen (duratie verplichtingen 14) materieel afgedekt.

Gevoeligheidsanalyse:

Een daling van de marktrente van 1,0%-punt zou leiden tot een hogere verplichting ad € 198,5 miljoen en tegelijkertijd tot een hogere marktwaarde van de (vastrentende) beleggingen ad € 162,0 miljoen. Per saldo zou een dergelijke daling van de marktrente een verlagend effect op het eigen vermogen hebben van € 36,5 miljoen.

### Zakelijke waarden risico

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar categorieën van markten en beleggingen uitgevoerd. Ter zake van het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.

|   | 2010           |              | 2009           |              |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
|   | €              | %            | €              | %            |
| <i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i> |                |              |                |              |
| Ontwikkelde markten (Mature markets)              | 558.276        | 99,1         | 458.414        | 80,6         |
| Opkomende markten (Emerging markets)              | 4.815          | 0,9          | 4.320          | 0,8          |
| Multimanagerfondsen                               | 0              | 0,0          | 105.822        | 18,6         |
|   | <b>563.091</b> | <b>100,0</b> | <b>568.556</b> | <b>100,0</b> |

### Derivaten

Het zakelijke waarden risico is afgedekt door middel van aandelenoptie.

## Valutarisico

De pensioenverplichtingen luiden in euro's, de mogelijke risico's als gevolg van valutakoersontwikkelingen komen daarom alleen bij de beleggingen tot uitdrukking. Het valutarisico is voor nagenoeg 100% afgedekt. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

Afdekking van het valutarisico vindt bij SPT plaats via valutatermijncontracten.

|   | 2010             |              | 2009           |              |
|---|------------------|--------------|----------------|--------------|
|   | €                | %            | €              | %            |
| <i>Zakelijke en vastrentende waarden naar valuta voor afdekking met derivaten</i> |                  |              |                |              |
| Euro  | 757.165          | 57,7         | 174.352        | 30,7         |
| Amerikaanse dollar  | 340.799          | 26,0         | 269.460        | 47,4         |
| Australische dollar   | 9.742            | 0,7          | 1.862          | 0,3          |
| Canadese dollar   | 8.496            | 0,6          | 772            | 0,1          |
| Britse pound sterling   | 68.813           | 5,2          | 42.129         | 7,4          |
| Hongkongse dollar   | 13.664           | 1,0          | 8.095          | 1,4          |
| Japanse yen   | 71.330           | 5,4          | 40.504         | 7,1          |
| Singaporese dollar  | 2.945            | 0,2          | 1.651          | 0,3          |
| Overige valuta  | 40.423           | 3,2          | 29.731         | 5,3          |
|   | <b>1.313.378</b> | <b>100,0</b> | <b>568.556</b> | <b>100,0</b> |
| <i>Zakelijke en vastrentende waarden naar valuta na afdekking met derivaten</i>   |                  |              |                |              |
| Euro  | 1.258.226        | 95,8         | 548.243        | 96,4         |
| Amerikaanse dollar  | 5.609            | 0,4          | 0              | 0,0          |
| Australische dollar   | 1.823            | 0,1          | 0              | 0,0          |
| Canadese dollar   | -52              | 0,0          | 0              | 0,0          |
| Britse pound sterling   | 3.303            | 0,3          | 0              | 0,0          |
| Hongkongse dollar   | 13.664           | 1,0          | 0              | 0,0          |
| Japanse yen   | 5.266            | 0,4          | 0              | 0,0          |
| Singaporese dollar  | 2.945            | 0,2          | 0              | 0,0          |
| Overige valuta  | 22.594           | 1,8          | 20.313         | 3,6          |
|   | <b>1.313.378</b> | <b>100,0</b> | <b>568.556</b> | <b>100,0</b> |

### Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2010:

| <b>in miljoenen euro</b> | <b>aankoop<br/>transacties</b> | <b>verkoop<br/>transacties</b> | <b>uiterlijke<br/>einddatum</b> |
|--------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| Euro                     | 506.251                        | -14.065                        | 23 februari 2011                |
| US dollar                | 10.130                         | -345.321                       | 23 februari 2011                |
| Japanse yen              |                                | -66.065                        | 23 februari 2011                |
| Britse pound sterling    |                                | -65.510                        | 23 februari 2011                |
| Overige valuta           | 4.155                          | -38.450                        | 23 februari 2011                |
|                          | <b>520.536</b>                 | <b>-529.411</b>                |                                 |

Het ongerealiseerde resultaat per balansdatum, berekend tegen de ultimo van het jaar geldende valutakoersen ad € 8,875 miljoen negatief staat vermeld in het verloop van de valutatermijncontracten.

### Kredietrisico

Een van de aspecten bij de inrichting van beleggingsportefeuilles is het beheersen van kredietrisico's. Het kredietrisico betreft het risico dat een tegenpartij zijn verplichtingen niet of niet tijdig nakomt en komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Kredietrisico ontstaat doordat belegd wordt in bedrijfsobligaties, gebruik wordt gemaakt van derivaten en rekeningen worden aangehouden bij verschillende financiële instanties. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

De portefeuille vastrentende waarden bevat ook rechtstreekse beleggingen waarbij het kredietrisico mede met behulp van de Standard & Poor's rating wordt gemonitord. Bij de balanspost vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt.

|  | 2010           |              | 2009           |              |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
|  | €              | %            | €              | %            |
| <i>Rating vastrentende waarden:</i>                  |                |              |                |              |
| AAA  | 499.740        | 66,6         | 161.744        | 23,1         |
| AA   | 54.322         | 7,2          | 328.919        | 47,0         |
| A  | 68.307         | 9,1          | 192.482        | 27,5         |
| BBB  | 50.036         | 6,7          | 13.270         | 1,9          |
| Lager dan BBB  | 26.764         | 3,6          | 69             | 0,0          |
| Cash   | 0              | 0,0          | 0              | 0,0          |
| Geen rating  | 51.118         | 6,8          | 3.770          | 0,5          |
|  | <b>750.287</b> | <b>100,0</b> | <b>700.254</b> | <b>100,0</b> |
| <i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i> |                |              |                |              |
| Resterende looptijd < 1 jaar                         | 53.223         | 7,1          | 25.869         | 3,7          |
| Resterende looptijd <> 5 jaar                        | 430.646        | 57,4         | 114.697        | 16,4         |
| Resterende looptijd >= 5 jaar                        | 266.417        | 35,5         | 559.688        | 79,9         |
|  | <b>750.287</b> | <b>100,0</b> | <b>700.254</b> | <b>100,0</b> |

### Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. SPT belegt een deel van haar middelen via beleggingsfondsen. Hoewel deze posten zijn aan te duiden als 'grote posten' betreffen dit feitelijk breed gespreide portefeuilles en zijn de onderliggende posities verwerkt in het onderstaande overzicht. Deze grote posten zijn bovendien apart benoemd.

In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) gelijkgesteld aan 0%.

|  | 2010           |              | 2009           |              |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
|  | €              | %            | €              | %            |
| <b>Zakelijke waarden</b>                       |                |              |                |              |
| <i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>  |                |              |                |              |
| Europa   | 228.052        | 40,5         | 177.510        | 31,2         |
| Noord-Amerika                                  | 245.508        | 43,6         | 229.781        | 40,4         |
| Midden- en Zuid-Amerika                        | 5.068          | 0,9          | 4.320          | 0,8          |
| Azië   | 74.891         | 13,3         | 49.261         | 8,7          |
| Oceanië  | 9.573          | 1,7          | 1.862          | 0,3          |
| Multimanagerfondsen                            | 0              | 0,0          | 105.822        | 18,6         |
|  | <b>563.091</b> | <b>100,0</b> | <b>568.556</b> | <b>100,0</b> |
| <i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i> |                |              |                |              |
| Financiële instellingen                        | 87.561         | 15,6         | 43.243         | 7,6          |
| Informatietechnologie                          | 90.207         | 16,0         | 45.605         | 8,0          |
| Industriële ondernemingen                      | 42.457         | 7,5          | 18.902         | 3,3          |
| Niet-cyclische consumentengoederen             | 68.641         | 12,2         | 29.962         | 5,3          |
| Cyclische consumentengoederen                  | 55.633         | 9,9          | 43.157         | 7,6          |
| Farmacie                                       | 64.981         | 11,5         | 48.238         | 8,5          |
| Energie  | 61.039         | 10,8         | 18.082         | 3,2          |
| Nutsbedrijven                                  | 0              | 0,0          | 6.134          | 1,1          |
| Telecommunicatie                               | 55.915         | 9,9          | 46.524         | 8,2          |
| Basisindustrieën                               | 24.607         | 4,4          | 23.920         | 4,2          |
| Andere sectoren                                | 12.050         | 2,2          | 244.789        | 43,1         |
|  | <b>563.091</b> | <b>100,0</b> | <b>568.556</b> | <b>100,0</b> |

Grote posten: zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden

|                                  | 2010    |      | 2009   |      |
|----------------------------------|---------|------|--------|------|
|                                  | €       | %    | €      | %    |
| MSCI WORLD INDEX FUND B          | 136.741 | 24,3 | 33.453 | 0,0  |
| MSCI US EQUITY INDEX FUND B      | 57.043  | 10,1 | 46.292 | 8,1  |
| BLACKROCK IRELAND ETF MSCI WORLD | 0       | 0,0  | 72.369 | 12,7 |

|  | 2010           |              | 2009           |              |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
|  | €              | %            | €              | %            |
| <b>Vastrentende waarden</b>                      |                |              |                |              |
| <i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i> |                |              |                |              |
| Europa   | 622.738        | 83,0         | 700.254        | 100,0        |
| Azië   | 17.257         | 2,3          | 0              | 0,0          |
| Noord Amerika                                    | 100.538        | 13,4         | 0              | 0,0          |
| Oceanië  | 1.501          | 0,2          | 0              | 0,0          |
| Midden-Zuid Amerika                              | 1.501          | 0,2          | 0              | 0,0          |
| Others   | 6.753          | 0,9          | 0              | 0,0          |
|  | <b>750.287</b> | <b>100,0</b> | <b>700.254</b> | <b>100,0</b> |

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

|   | 2010    |      | 2009    |      |
|---|---------|------|---------|------|
|   | €       | %    | €       | %    |
| DUTCH GOVT 4.500 JUL 15 17                | 0       | 0,0  | 48.527  | 6,9  |
| INI FI ALL GRADE FONDS                    | 131.198 | 17,5 | 136.322 | 19,5 |
| BLACKROCK EUR GOV BD IND FD FLX EUR SH CL | 0       | 0,0  | 307.814 | 44,0 |
| Duitse Staat                              | 143.005 | 19,1 |         |      |
| Franse Staat                              | 154.353 | 20,6 |         |      |

Ultimo 2010 zijn door SPT zelf geen beleggingen uitgeleend. Het fonds maakt in het beleggingsproces gebruik van beleggingsfondsen. Binnen deze fondsen wordt gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten teneinde het fondsrendement te verhogen.

SPT maakt in overeenstemming met het strategisch beleggingsbeleid gebruik van derivaten voor beheersing van de valuta-, rente en aandelenrisico's op totaalniveau. Dit zijn respectievelijk valutatermijncontracten voor de beheersing van de valutarisico's, interest rate swaps en swaptions voor rente immunisatie en aandelenopties voor de beheersing van het aandelenrisico.

Onderstaande tabel geeft een nadere specificatie van de gehanteerde instrumenten op geaggregeerd niveau.

| <b>Omschrijving</b>              | <b>Long<br/>Contract-<br/>omvang</b> | <b>Short<br/>Contract-<br/>omvang</b> | <b>Netto<br/>Contract-<br/>omvang</b> | <b>Actuele<br/>waarde</b> |
|----------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|
| <b>Beheersing renterisico</b>    |                                      |                                       |                                       |                           |
| Swap                             | 535.000                              | -535.000                              | 535.000                               | -4.511                    |
| Swaption                         | 1.105.000                            | 0                                     | 1.105.000                             | 68.674                    |
| <b>Beheersing valutarisico</b>   |                                      |                                       |                                       |                           |
| Forwards                         | 494.658                              | -503.498                              | 529.631                               | -8.875                    |
| <b>Beheersing aandelenrisico</b> |                                      |                                       |                                       |                           |
| Opties                           | 368.500                              | -140.000                              | 508.500                               | 24.850                    |

Terzake van de swaps, swaptions en aandelenopties bedroeg de waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2010 € 87,480 miljoen. De waarde van de gegeven zekerheid ultimo 2010 is nihil.

Utrecht, 8 juni 2011

W.H. van Houwelingen  
Bewindvoerder SPT



# Overige gegevens

## Resultaatbestemming

### Resultaatverdeling

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

|                  | <b>2010</b>      |
|------------------|------------------|
|                  | <b>x € 1.000</b> |
| Algemene reserve | 14.278           |
|                  | <b>14.278</b>    |

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandartsspecialisten te Utrecht is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling 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 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

### Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, met uitzondering van de artikelen 126 tot en met 128, in verband met de hoogte van de dektingsgraad die lager is dan 100%. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandartsspecialisten is naar mijn mening slecht vanwege een dekkingstekort.

Amsterdam, 27 juni 2011

R.H. Sprenkels AAG  
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

Aan: Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten te Utrecht gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

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

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

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de 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 Pensioenfonds Tandartsen en Tandarts-specialisten per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 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 jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Maastricht, 27 juni 2011

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

# Bijlagen

## Beleggingsoverzichten

Overzicht belegd vermogen  
in duizenden euro

|                                    | 2010             |               |               | 2009             |               |               |
|------------------------------------|------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
|                                    | €                | %             | Norm          | €                | %             | Norm          |
| <b>Zakelijke waarden</b>           |                  |               |               |                  |               |               |
| Aandelen                           | 563.675          | 40,8%         | 40,0%         | 475.880          | 35,4%         | 40,0%         |
| <b>Vastrentende waarden</b>        |                  |               |               |                  |               |               |
| Staatsobligaties                   | 428.717          | 31,0%         | 50,0%         | 469.156          | 34,9%         | 50,0%         |
| Bedrijfsobligaties                 | 187.972          | 13,6%         |               | 214.542          | 15,9%         |               |
| Leningen op schuldbekentenis       | 11.632           | 0,8%          | 0,0%          | 16.556           | 1,2%          | 0,0%          |
| Converteerbare obligaties          | 105.521          | 7,7%          | 10,0%         | 92.676           | 6,9%          | 10,0%         |
| <b>Totaal vastrentende waarden</b> | <b>733.842</b>   | <b>53,1%</b>  | <b>60,0%</b>  | <b>792.930</b>   | <b>58,9%</b>  | <b>60,0%</b>  |
| <b>Financiële derivaten</b>        |                  |               |               |                  |               |               |
| Swaps                              | -834             | -0,1%         | 0,0%          | 24.387           | 1,8%          | 0,0%          |
| Valutatermijntransacties           | -8.875           | -0,6%         | 0,0%          | -11.351          | -0,8%         | 0,0%          |
| Deposito's                         | 0                | 0,0%          | 0,0%          | 0                | 0,0%          | 0,0%          |
| Aandelenopties                     | 24.849           | 1,8%          | 0,0%          | 34.663           | 2,6%          | 0,0%          |
| Swaptions                          | 68.674           | 5,0%          | 0,0%          | 29.067           | 2,2%          | 0,0%          |
|                                    | <b>83.814</b>    | <b>6,1%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>76.766</b>    | <b>5,7%</b>   | <b>0,0%</b>   |
| <b>Totaal</b>                      | <b>1.381.331</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>1.345.576</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

## Begrippenlijst

### ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet (waaronder grondslagen), het beleidskader (toeslagen- en beleggingsbeleid) de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

### Activa

Bezittingen van het pensioenfonds.

### Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de sterftekansen en de kostenopslagen.

### Actuaris

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

### Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van de rechten en verplichtingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

### Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

### Balansrisico

De risico's die het pensioenfonds loopt met betrekking tot beleggingen.

### Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de pensioenverplichtingen goed zijn: het pensioenfonds moet op elk moment aan haar uitkeringsverplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

### Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over zakelijke en vastrentende waarden.

### **Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen**

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding door pensioenfondsen van werkzaamheden aan andere organisaties.

### **Benchmark**

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

### **Certificerend actuaris**

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

### **Collateral**

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

### **Commodities**

Een commodity is een beleggingsklasse en heeft betrekking op grondstoffen en bulkgoederen.

### **Compliance**

Het toezien op de naleving van wettelijke regels en de gedragscode die het pensioenfonds zelf heeft opgesteld met het oogmerk reputatieschade te voorkomen.

### **Compliance-officer**

De compliance-officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures en op de naleving van de gedragscode van het fonds. Het bestuur van het pensioenfonds benoemt een compliance-officer. De compliance-officer vervult een onafhankelijke rol binnen het pensioenfonds.

### **Contante waarde**

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

### **Continuïteitsanalyse**

Met een continuïteitsanalyse wordt beoordeeld of de financiële risico's voor een pensioenfonds zich, met inachtneming van een realistische schatting van de toekomstige ontwikkeling van de economie, op lange termijn binnen aanvaardbare grenzen bevinden. Het risico dat een fonds in de toekomst niet meer aan zijn verplichtingen of aan de eisen ten aanzien van het eigen vermogen zal kunnen voldoen, kan op deze manier in een vroegtijdig stadium worden onderkend. Daarnaast wordt de kracht van de verschillende beleidsinstrumenten en de ontwikkeling daarvan in kaart gebracht en wordt de consistentie in de toezegging, financiering en communicatie ten aanzien van toekomstige toeslagverleningen getoetst. De continuïteitsanalyse heeft een toetsingshorizon van 15 jaar.

### **Converteerbare obligaties/Convertibles**

Een converteerbare obligatie (ook wel convertible) is een obligatie die omgezet kan worden in aandelen.

### **Corporate Governance (Goed ondernemingsbestuur)**

Beheer van en toezicht en controle op een onderneming, waarbij bestuurders verantwoording moeten afleggen aan de aandeelhouders. De beginselen van goed ondernemingsbestuur (commissie Tabaksblad) hebben model gestaan voor de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.

### **Dekkingsgraad**

Een maatstaf voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen (AV) en de voorziening verplichtingen (VPV) van het fonds, uitgedrukt in een percentage:

$$\text{Dekkingsgraad} = \text{AV} / \text{VPV} \times 100\%$$

Hierbij is het aanwezige vermogen (AV): het totaal van de activa minus de kortlopende schulden.

Hierbij zijn de verplichtingen (VPV): de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

Er is sprake van onderdekking als het aanwezig vermogen minder bedraagt dan het minimaal vereist vermogen. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 105% in beginsel van de som van de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

### **De Nederlandsche Bank**

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat de naleving van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling bewaakt.

### **Derivaten**

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

### **Deterministisch model**

Een model dat rekent met verwachte waarden. Aangezien SPT gebruik maakt van derivaten kan niet worden gerekend met een (vaste) verwachte waarde. De waarde van derivaten is immers afhankelijk van de onzekerheden in de markt. Voor de vaststelling van de continuïteitsanalyse en het herstelplan is rekening gehouden met deze onzekerheden, door gebruik te maken van een stochastisch model.

### **Duration**

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

### **Effectentypisch gedragtoezicht**

Gedragtoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragtoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragtoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragtoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

### **Fiduciaire advisering**

Adviseur die het bestuur ondersteunt bij de uitwerking van haar bestuursverantwoordelijkheid op het gebied van de financiële aansturing van het fonds en de invulling van het beleggingsbeleid.

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

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) vervangt de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

### **Forwards / FX forwards**

Een future (of termijncontract) is een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een bepaald tijdstip een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs. Men komt dus een transactie in de toekomst overeen. Verschil tussen een forward en een future is dat een forward niet gestandaardiseerd is en "over the counter" (OTC) wordt verhandeld. OTC slaat op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen (meestal een bank en een tegenpartij, die ook weer een bank kan zijn) afgesloten worden.

### **Gedragscode**

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele adviseurs van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijke informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

### **Generatietafel**

Zie het begrip "sterftetafel".

### **Gerealiseerd resultaat**

Resultaat na verkoop van de beleggingen.

### **Immunisatie van de rente**

Het neutraliseren van de impact van renteveranderingen op de balans van het fonds.

### **Indexatie**

Zie het begrip "toeslag".

### **Kansstelsels**

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot onder meer sterfte- en arbeidsongeschiktheidskansen.

### **Marktwaaarde**

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

### **Nabestaandenpensioen**

Verzamelnaam voor weduwen-, weduwnaars-, partnerpensioen en wezenpensioen.

### **Nominale waarde of boekwaarde**

De waarde waartegen activa en passiva op de balans zijn opgenomen.

### **Ongerealiseerd resultaat**

Herwaardering van de beleggingen ultimo jaar. Dit resultaat wordt behaald na verkoop van de beleggingen.

### **Opties / Gekochte put-opties / Geschreven call-opties**

Een optie is een recht om tegen een vooraf bepaalde prijs binnen een afgesproken periode een bepaald goed te kopen of te verkopen. Een optie is een afgeleid product, ofwel een derivaat. De waarde van de optie is gebaseerd op de waarde van het onderliggende product, de looptijd, de bewegelijkheid van de prijs van de onderliggende waarde en de rente. Wie een call-optie koopt krijgt daarmee het recht om een bepaalde onderliggende waarde binnen een gedefinieerde periode te kopen tegen een van tevoren vastgestelde prijs. Het bedrag waartegen de optie wordt verhandeld noemt met een optiepremie. Wie een call-optie schrijft oftewel verkoopt verleent daarmee aan de koper het recht om een onderliggende waarde tegen een van tevoren vastgestelde prijs te kopen. De uitschrijver ontvangt als compensatie een bedrag per optie. De schrijver van de optie gaat bovendien zelf een verplichting aan de onderliggende waarde ook te leveren als daarom door de optiehouders gevraagd wordt. De koper van een put-optie heeft een recht gekocht om een onderliggende waarde tegen een van tevoren afgesproken koers te verkopen. Iemand die bepaalde aandelen heeft en deze wil houden kan zich door koop van een geschikte put-optie dus "verzekeren" van de waarde van zijn aandelen gedurende de looptijd van de optie. Voor deze verzekering betaalt de koper een bedrag. De verkoper van een put-optie verplicht zich een onderliggende waarde af te nemen tegen een van tevoren afgesproken prijs. Als vergoeding ontvangt de schrijver van de koper het premiebedrag.

### **Ouderdomspensioen**

Pensioen bestemd voor de financiële verzorging van de pensioengerechtigde nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

### **Overlay**

De combinatie van derivaten die het doel hebben de balans van het fonds minder gevoelig te maken voor veranderingen in de rente, wisselkoers of prijsveranderingen.

### **Overlevingstafel**

Zie het begrip "sterftetafel".

### **Overlopende activa**

Vooruitbetaalde kosten.

### **Overlopende passiva**

Vooruitontvangen bedragen.

### **Overrente**

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

### **Partnerpensioen**

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de deelnemer of gepensioneerde.

### **Passiva**

Schulden van het pensioenfonds.

### **Pensioenwet**

De nieuwe wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

### **Pension Fund Governance**

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (Principes voor goed pensioenfondsbestuur) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Zie ook het begrip "Principes voor goed pensioenfondsbestuur".

### **Performance**

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

### **Premievrije aanspraken**

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

### **Principes voor goed pensioenfondsbestuur**

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfonds om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De principes hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

### **Prudentieel toezicht**

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

### **Rekenrente**

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarde van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

### **Rentetermijnstructuur**

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

### **SAS70**

Een SAS-70 is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een SAS-70 rapport kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. Het SAS-70 rapport omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

### **Solvabiliteit**

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

### **Sterftetafel**

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftetekans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland. De meest recente Nederlandse sterftetafel is de tafel Gehele Bevolking Mannen (GBM), respectievelijk

Gehele bevolking Vrouwen (GBV) in Nederland over de waarnemingsperiode 2000-2005. Deze sterftetafel is vastgesteld door het Actuarieel Genootschap; GBM en GBV 2000-2005 worden dan ook aangeduid als de AG-tafels.

### **Sterftetrend**

Statistisch overzicht waarbij rekening wordt gehouden met de verwachte toekomstige verandering van de overlevingskansen. Met ingang van 1 januari 2007 moet de sterftetrend op grond van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (FTK) worden meegenomen bij de vaststelling van de verplichtingen en de actuarieel benodigde premie. De sterftetrend is verwerkt in de AG-generatietafel 2050: in deze tafel wordt rekening gehouden met een toename van de overlevingskansen in de periode t/m 2050.

### **Strategische beleggingsportefeuille / Tactische beleggingsportefeuille**

De strategische beleggingsportefeuille beschrijft de langetermijnverdeling van de bezittingen over de verschillende beleggingsobjecten. De tactische beleggingsportefeuille beschrijft de (eventuele) kortetermijnafwijking van de langetermijnverdeling.

### **Swaps / Swaptions**

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico (bijvoorbeeld rente) wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de "poten" (legs) van de transactie genoemd. De uitdrukking is afkomstig van het Engelse werkwoord "to swap" (ruilen, omwisselen). Swaps zijn derivaten, dat wil zeggend dat het afgeleide producten zijn. Een swaptions is een optie om een swap aan te gaan.

### **Toeslag**

Een toeslag is een verhoging van een ingegaan pensioen of een aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

### **Total return**

Het totaalrendement op beleggingen zijn de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

### **Uniform Pensioenoverzicht**

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) informeert een (gewezen) deelnemer en zijn/haar eventuele partner over zijn/haar huidige en toekomstige pensioensituatie. Alle pensioenfondsen en verzekeraars gebruiken hetzelfde UPO. Hierdoor zijn de bedragen uit de overzichten makkelijk vergelijkbaar. Ook kunnen de bedragen uit de verschillende overzichten eenvoudig bij elkaar worden opgeteld.

### **Valutarisico**

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

### **Vastrentende waarden**

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheken.

### **Verantwoordingsorgaan**

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan (vanaf 1 januari 2008 op grond van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling verplicht in te stellen) zijn de deelnemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd.

### **Visitatiecommissie**

Het instellen van een visitatiecommissie is één van de vier opties in de Principes voor goed pensioenfondsbestuur om invulling te geven aan het intern toezicht op pensioenfondsen. Indien een visitatiecommissie wordt benoemd, dient deze tenminste één keer in de drie jaar het functioneren van het bestuur te beoordelen. Deze commissie bestaat tenminste uit drie onafhankelijke deskundigen.

### **Volatieler verloop**

Onder FTK vertoont de voorziening een volatieler ofwel meer fluctuerend verloop dan voorheen omdat pensioenaanspraken niet langer tegen een vaste rekenrente contant worden gemaakt, maar tegen een actuele marktrente. Deze marktrente is onderhevig aan marktschommelingen en zal dus door de tijd zal variëren.

### **Volatiliteit**

De beweeglijkheid van beurskoersen.

### **Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)**

Het op de balans opgenomen bedrag waarover een pensioenfonds moet beschikken om er zeker van te kunnen zijn dat, samen met de nog te ontvangen premies, voldaan kan worden aan de pensioenverplichtingen.

### **Wet verplichte beroepspensioenregeling**

De pensioenwetgeving die geldt voor beroepspensioenfondsen.

### **Wezenpensioen**

Een tijdelijke uitkering die kan worden toegekend aan de kinderen, die de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde bij overlijden nalaat en die ten tijde van dat overlijden jonger zijn dan 18 jaar, dan wel studerend of invalide zijn én jonger zijn dan 27 jaar.

### **Zakelijke waarden**

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

