



## Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie



# Jaarverslag 2008





JAARVERSLAG

20

08

# Inhoudsopgave

<b>1. Voorwoord</b>	<b>4</b>
Reactie bestuur op verklaring verantwoordingsorgaan	5
<b>2. Karakteristieken van het fonds</b>	<b>6</b>
Doelstelling	6
Profiel van de organisatie	6
Statutaire organen	6
Commissies en adviseurs	8
Vertegenwoordigingen	9
Kerncijfers	11
Omvang van het fonds	12
<b>3. Verslag van het bestuur</b>	<b>15</b>
<b>3.1 Bestuursbesluiten en gevoerde beleid</b>	<b>15</b>
<b>3.2 Goed pensioenfondsbestuur</b>	<b>19</b>
<b>3.3 Ontwikkelingen in de bedrijfstak</b>	<b>21</b>
Pensioenregeling en toeslagbeleid in 2008	21
Pensioenregeling en toeslagbeleid in 2009	22
<b>3.4 Risicoparagraaf</b>	<b>23</b>
Beleggingsrisico	23
Actuariële risico's	24
Operationele risico's	24
<b>3.5 Vooruitzichten</b>	<b>26</b>
<b>3.6 Pensioenontwikkelingen</b>	<b>30</b>
<b>3.7 Beleggingen</b>	<b>34</b>
Marktontwikkelingen	34
Beleggingen in het verslagjaar	34
Rendement van de beleggingsportefeuille	36
Z-score over 2008	38
Maatschappelijk verantwoord beleggen	38
<b>3.8 Financiële paragraaf</b>	<b>39</b>
Samenvatting van de financiële positie van het fonds	39
Achtergrond en oorzaken ontwikkelingen in de financiële gegevens	39
Resultaat boekjaar	39
Stand van de voorzieningen en de reserves	40

<b>4. Jaarrekening 2008</b>	<b>43</b>
Balans per 31 december 2008	44
Staat van baten en lasten over 2008	45
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008	46
Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling	46
Kasstroomoverzicht	60
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	62
Toelichting op de balans per 31 december 2008	63
Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2008	68
<b>5. Overige gegevens</b>	<b>72</b>
Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten	72
Verklaring verantwoordingsorgaan	73
Verklaring van de actuaris	75
Verklaring van de accountant	77
Gebeurtenissen na balansdatum	78
<b>6. Slotwoord</b>	<b>79</b>
Verklarende woordenlijst	80
Adressen adviseurs	83

# 1. Voorwoord

## Inleiding

Voor u ligt het jaarverslag 2008 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie (verder “het fonds”).

## Korte schets inhoud

Het jaarverslag is verdeeld in karakteristieken, een verslag van het bestuur, een jaarrekening, verklaringen en overige gegevens. In karakteristieken geven wij de doelstelling en profiel van het fonds, de samenstelling van de statutaire organen, commissies en adviseurs, vertegenwoordigingen, de kerncijfers en omvang van het fonds weer. In het verslag van het bestuur informeren wij u over de beleidsmatige zaken die in 2008 hebben gespeeld, zowel op het gebied van goed pensioenfondsbestuur, van risico's, van pensioenen en beleggingen. In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen en de mutaties daarin gedurende 2008 met daarbij een toelichting over de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille.

In overige gegevens vindt u de verklaring van het verantwoordingsorgaan, de actuariële verklaring en de accountantsverklaring en berichten wij over de gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen voor het fonds.

## Ontwikkelingen

Het jaar 2008 is voor het bestuur een inspannend jaar geweest, waarin veel onderwerpen aan de orde zijn geweest. Een aantal wordt hierna weergegeven. Er is continue veel aandacht uitgegaan naar de verslechterende financiële positie van het fonds vanwege de financiële crisis. Het in oktober 2008 ontstane reservetekort en vervolgens ultimo november 2008 ontstane dekkingstekort heeft het bestuur genoodzaakt een herstelplan op te stellen waarover u in het jaarverslag meer informatie aantreft.

4

Het bestuur heeft zich in 2008 in verband met aflopende overeenkomsten veel bezig gehouden met de optimalisering van de dienstverlening en de besluitvorming over de wijze van verlenging van de overeenkomsten met de administrateur en vermogensbeheerders van het fonds. Ook is in 2008 met een selectieproces voor een fiduciair manager gestart. In 2008 zijn nog diverse reglementswijzigingen in verband met de Pensioenwet ingevoerd.

Op het gebied van communicatie is in 2008 de Jongerencampagne gestart om jongeren te verleiden meer interesse in hun pensioensituatie te krijgen.

Dit jaar is voor het eerst een verklaring van het verantwoordingsorgaan opgenomen in het jaarverslag.

Het bestuur hoopt met dit jaarverslag inzicht te kunnen geven in het gevoerde beleid en de financiële situatie van het fonds.

Het bestuur stelde het jaarverslag 2008 en de daarbij behorende verslagstaten voor De Nederlandsche Bank vast op 4 juni 2009.

**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie**  
Woerden, 4 juni 2009,

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

**Mevrouw J.W.M. Wiegers,**  
secretaris



### **Reactie bestuur op verklaring verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur gevoerde beleid in 2008, zoals vermeld in de verklaring van het Verantwoordingsorgaan.

Over twee hierin genoemde onderwerpen wil het bestuur een verduidelijking geven.

In de verklaring is vermeld dat het bestuur in 2008 tussentijds heeft aangestuurd op een koerswijziging van de vermogensbeheerder en dat deze actie wat laat in 2008 is genomen.

Het bestuur heeft niet aangestuurd op een koerswijziging van de vermogensbeheerder, maar wel extra aandacht gegeven aan het renterisico en aandelenrisico. Het beleggingsbeleid is niet aangepast.

Des te meer niet omdat De Nederlandsche Bank (DNB) in het najaar 2008 een brief heeft gestuurd met het advies geen radicale wijzigingen in het beleggingsbeleid door te voeren, maar even pas op de plaats te maken.

Het besluit tot opheffing van de beleggingscommissie is door het bestuur niet genomen om tot snellere besluitvorming te komen, maar om het gehele bestuur meer te betrekken bij alle aspecten van het beleggingsbeleid en het vermogensbeheer.

## Karakteristieken van het fonds

### Doelstelling

Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de deelnemers aan deze pensioenregeling.

De regeling van het fonds heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. Afhankelijk van het salaris en de diensttijd wordt een bepaalde aanspraak op een uitkering opgebouwd.

### Verplichtstelling

Verplicht tot deelneming aan de regeling zijn werknemers en werkgevers die vallen onder de werkingssfeer van de CAO voor de Betonproductenindustrie. De pensioenen worden gefinancierd door het heffen van een premie welke gezamenlijk door de werkgever en de werknemer wordt gedragen.

### Profiel van de organisatie

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

### Statutaire organen

#### Bestuur

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

De werkgevers worden vertegenwoordigd door de

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

De werknemers worden vertegenwoordigd door de volgende vakorganisaties:

- › FNV Bondgenoten;
- › CNV BedrijvenBond;
- › De Unie vakbond voor industrie en dienstverlening.

Bestuursleden mogen alleen worden benoemd als De Nederlandsche Bank (DNB) geen bezwaar heeft gemaakt. Naar het oordeel van DNB moeten de personen die het beleid van een fonds (mede) bepalen voldoende deskundig zijn met het oog op de belangen van de (gewezen) deelnemers en overige belanghebbenden. De bestuursleden worden daarom getoetst op deskundigheid. Daarbij wordt zowel gekeken naar de individuele deskundigheid als naar het collectief. Het bestuur heeft aanvullend hierop een eigen deskundigheidsplan vastgesteld waarin de eisen die aan de bestuursleden worden gesteld, zijn vastgelegd. Ook heeft het fonds een gedragscode voor haar bestuursleden in het kader van goed en integer bestuur. Een externe compliance officer ziet er op toe dat een ieder handelt conform de gedragscode.

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

Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en het pensioenreglement van het fonds.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2008 is als volgt:

Namens werkgevers:

De heer J.C. Blom  
 De heer E. Elsinga  
 De heer G.A. Hack (plv. secretaris)  
 De heer G.W. van der Peijl (secretaris)

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

Namens de werknemers:

De heer H. Korthof	1)
Mevrouw J.W.M. Wieggers (voorzitter)	1)
De heer P. de Ridder	2)
De heer M. Raaijmakers (plv. voorzitter)	3)

De werknemersleden zijn aangewezen door:

- 1) FNV Bondgenoten
- 2) CNV BedrijvenBond
- 3) De Unie vakbond voor industrie en dienstverlening

#### **Mutaties in 2008**

De heer P. de Ridder is benoemd tot bestuurslid als opvolger van de heer M.H. Hietkamp. De heer E.J. Jansen trad in de loop van het verslagjaar af als bestuurslid en werd in deze functie opgevolgd door de heer M. Raaijmakers. De functie van plaatsvervangend bestuurslid is in het verslagjaar komen te vervallen.

7

#### **Deelnemersraad**

De deelnemersraad is sinds 2007 actief en bestaat uit acht leden. De leden van de deelnemersraad zijn benoemd door het bestuur. De deelnemersraad vergadert tenminste twee keer per jaar met een delegatie van het bestuur. Tijdens deze vergaderingen worden de aangelegenheden aan de orde gesteld waarover het bestuur en/of de deelnemersraad overleg wenselijk acht. Naast de gezamenlijke vergaderingen komt de deelnemersraad tenminste tweemaal per kalenderjaar en in ieder geval voorafgaande aan een bestuursvergadering bijeen. De deelnemersraad adviseert het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het fonds betreffen.

Per 31 december 2008 bestond de deelnemersraad uit:

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

#### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit een vertegenwoordiger namens:

de deelnemers:	de heer B. Bodelier
de gepensioneerden:	de heer J. van Mulligen
de aangesloten werkgevers:	de heer H.C. Baarens



Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes van goed pensioenfondsbestuur. Vanaf maart 2009 is het verantwoordingsorgaan actief geworden en is de heer Baarens als voorzitter benoemd. In dit jaarverslag treft u een verklaring van het verantwoordingsorgaan aan over het gevoerde beleid door het bestuur over 2008.

### **Intern toezicht**

Er is gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze zal eens in de drie jaar de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn beoordelen. Het bestuur heeft het reglement voor de visitatiecommissie in 2007 vastgesteld. In het verslagjaar heeft het bestuur na een offerteprocedure met diverse partijen besloten adviesbureau Basis en Beleid opdracht te geven om in 2009 te starten met de eerste (deel)visite.

### **Vergoedingen**

De leden van het bestuur en deelnemersraad ontvangen vacatiegeld en een reiskostenvergoeding. Over het jaar 2008 is aan vergoedingen een totaalbedrag van € 76.000,- uitgekeerd (in 2007: € 63.000). De stijging van het bedrag is o.a. te verklaren doordat de deelnemersraad in 2008 volledig benoemd is en dat nu acht leden (2007 – 2 leden) een vergoeding ontvangen voor het bijwonen van een vergadering.

## **Commissies en adviseurs**

### **Beleggingscommissie**

Deze commissie bestaat uit vier vertegenwoordigers. Aan het eind van het verslagjaar waren dit:

van werkgeverszijde	van werknemerszijde
De heer G.A. Hack (voorzitter)	De heer P. de Ridder
De heer G.W. van der Peijl	Mevrouw J.W.M. Wiegiers

De commissie wordt maandelijks op de hoogte gehouden van de tussentijdse aanpassingen op beleggingsgebied. Daarnaast houdt de commissie zich bezig met het adviseren van het bestuur over het beleggingsbeleid en het voorbespreken van het beleggingsplan voor het volgende jaar. In het verslagjaar heeft de beleggingscommissie zich daarnaast bezig gehouden met de keuze van een fiduciair manager door het beoordelen van offertes en het voeren van gesprekken met de mogelijke partijen. De commissie kijkt naar de ontwikkelingen op korte- en lange termijn. De commissie werd in het verslagjaar ondersteund door een externe adviseur, de heer P.C. van Aalst van Strategeon Investment Consultancy BV. Het bestuur blijft (eind)verantwoordelijk voor het te voeren beleggingsbeleid. Na afloop van het verslagjaar heeft het bestuur besloten de beleggingscommissie op te heffen. Vanaf 2009 worden de beleggingsonderwerpen integraal behandeld in de bestuursvergadering. Hiervoor is gekozen om alle bestuursleden te kunnen betrekken bij deze belangrijke materie.

### **Pensioenwet- en communicatiecommissie**

Deze commissie bestaat uit vier vertegenwoordigers. Aan het einde van verslagjaar waren dit:

van werkgeverszijde	van werknemerszijde
De heer G.A. Hack	De heer M. Raaijmakers
De heer G.W. van der Peijl (voorzitter)	Mevrouw J.W.M. Wiegiers

De commissie bereidt voor het bestuur beslissingen voor met betrekking tot de Pensioenwet en communicatieaspecten. Na afloop van het verslagjaar is deze commissie opgeheven. Reden hiervoor is dat de gevolgen van de Pensioenwet inmiddels geïmplementeerd zijn.

### **Geschillencommissie**

In het verslagjaar is een tijdelijke geschillencommissie eenmaal bij elkaar geweest. De commissie bestond uit de heren G.A. Hack van werkgeverszijde en J. van den Brink van werknemerszijde.

**Compliance officer**

Het bestuur heeft de heer M. Kaptein van KPMG Integrity & Ethics benoemd tot compliance officer van het fonds.

**Adviserend actuaris**

Het fonds wordt bijgestaan door een externe adviserende actuaris, te weten de heer H. Zaghdoudi van Watson Wyatt BV.

**Waarmerkend actuaris**

De waarmerkend actuaris is de heer H.J.W. van Gemert van Watson Wyatt BV.

**Accountant**

Het bestuur heeft KPMG Accountants NV, vertegenwoordigd door de heer M.J. Vredenduin, als accountant belast met de controle van de jaarrekening en de verslagstaten van het fonds.

**Uitvoeringsorganisatie**

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie (= administrateur). Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. De administratie en het secretariaat van het fonds zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. De voorwaarden van de uitbesteding zijn vastgelegd in een mantelovereenkomst en een pensioenbeheerovereenkomst. Vastgelegd zijn de specifieke werkzaamheden die Syntrus Achmea Pensioenbeheer voor het fonds verricht, onderverdeeld in administratieve, financiële, secretariële, actuariële, juridische en overige werkzaamheden. De administrateur ondersteunt het bestuur met adviezen en rapportages over verschillende aangelegenheden. Syntrus Achmea Pensioenbeheer beschikt over een SAS70, type II verklaring.

**Vermogensbeheer**

Het beheer van het fondsvermogen (met uitzondering van vastgoed) is opgedragen aan F&C Netherlands BV (F&C). De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met service-afspraken over het niveau van de dienstverlening. Aan F&C is de bevoegdheid verleend alle beleggingstransacties aan te gaan zoals opgenomen in de overeenkomst. F&C stelt jaarlijks een beleggingsplan op dat ter goedkeuring aan het bestuur wordt voorgelegd. In het beleggingsplan wordt onder meer voor elke beleggingscategorie het percentage van het totaal belegde vermogen vastgesteld en de toegestane marges.

F&C belegt een deel van het vermogen via derden (momenteel State Street Global Advisors).

Het beheer van de beleggingen in vastgoedfondsen en hypotheekfondsen is door het bestuur opgedragen aan Syntrus Achmea Vastgoed BV (SAV). Ook SAV stelt jaarlijks een beleggingsplan op dat ter goedkeuring aan het bestuur wordt voorgelegd.

Het bestuur heeft besloten om vanaf 2008 te gaan participeren in het Europees Vastgoed Fonds van Schroder.

**Vertegenwoordigingen****Raad van Afgevaardigden Stichting PVF Nederland**

In de Raad van Afgevaardigden van Stichting PVF Nederland hebben namens het fonds zitting:

werkgeversvertegenwoordiger:

De heer G.A. Hack

werknemersvertegenwoordiger:

Mevrouw J.W.M. Wiegers

**Vereniging Bedrijfstakpensioenfondsen**

Het fonds is lid van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Als stemgerechtigde is door het bestuur aangewezen:

De heer G.A. Hack

### **Bestuursorganen beleggingsfondsen**

Het fonds werd in het verslagjaar in de bestuursorganen van de onderstaande vastgoedfondsen van Syntrus Achmea Vastgoed B.V. vertegenwoordigd door:

werkgeversvertegenwoordiger:  
De heer G.A. Hack

werknemersvertegenwoordiger:  
Mevrouw J.W.M. Wiegers

Het fonds participeert in de volgende vastgoedfondsen:

- › Achmea Dutch Residential Fund,
- › Achmea Dutch Retail Property Fund,
- › Achmea Office Fund,
- › Achmea Industrial Property Fund,
- › Achmea Realty Fund – North America en
- › Achmea Realty Fund Europe.

Het fonds participeert in de Stichting PVF Zakelijke Hypothekenfonds en de Stichting PVF Particuliere Hypothekenfonds van Achmea Vastgoed B.V. en is vertegenwoordigd door:

De heer G.A. Hack (voor de hypothekenfondsen geldt maar 1 afgevaardigde).

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

## Kerncijfers

	2008	2007	2006
<b>Ondernemingen en deelnemers (aantallen)</b>			
Aangesloten ondernemingen	246	244	243
Deelnemers	8.148	8.048	8.612
waarvan onder meer:			
- arbeidsongeschikten	588	656	716
- vut-ers	567	563	584
- FVP-ers	65	80	122
Gewezen deelnemers	27.050	27.940	27.948
Gepensioneerden / pensioentrekkenden	5.868	5.818	5.806
<b>Premies en uitkeringen</b>			
Premies	23.167	20.714	21.201
Pensioenuitkeringen	7.013	6.781	6.142
<b>Beleggingen</b>			
Belegd vermogen (actuele waarde)	345.534	424.142	396.482
Opbrengst uit vermogen	- 111.016	10.817	32.540
Performance	- 22,1%	3,0%	9,3%
<b>Reserves en voorziening op FTK basis</b>			
Voorziening pensioenverplichtingen	351.014	259.645	264.451
Algemene reserve	0	96.151	72.097
Solvabiliteitsreserve	64.962	69.137	66.057
Cumulatief verliessaldo	-89.190	0	0
<b>Dekkingsgraad volgens FTK Principes(%)<sup>1</sup></b>			
	93,1	163,7	152,0
<b>Reserves en voorziening op APP basis</b>			
Voorziening pensioenverplichtingen			254.533
Algemene reserve			69.565
Solvabiliteitsreserve			78.501
<b>Dekkingsgraad op APP basis (%)<sup>1</sup></b>			158,1
<b>Resultaat</b>			
Resultaat boekjaar	- 189.516	21.962	37.118
<b>Pensioenregeling voor deelnemers geboren vóór 01-01-1950</b>			
Opbouw per jaar	1,75%	1,75%	1,75%
Franchise	20.613	20.045	19.652
Minimum pensioengrondslag	2.559	2.472	2.423
Maximum pensioengrondslag	25.592	24.972	24.196
Premie per jaar tot de minimum pensioengrondslag	13,0%	13,0%	13,0%
- waarvan werknemersdeel`	4,3%	4,3%	4,3%
Premie per jaar boven de minimum pensioengrondslag	20,0%	20,0%	20,0%
- waarvan werknemersdeel`	6,7%	6,7%	6,7%
<b>Pensioenregeling voor deelnemers geboren ná 01-01-1950</b>			
Opbouw per jaar	2,0%	2,0%	2,0%
Franchise	15.733	15.300	15.000
Minimum pensioengrondslag	-	-	-
Maximum pensioengrondslag	30.472	29.717	28.848
Premie per jaar	22,40%	22,40%	22,40%
- waarvan werknemersdeel	6,13%	6,13%	6,13%

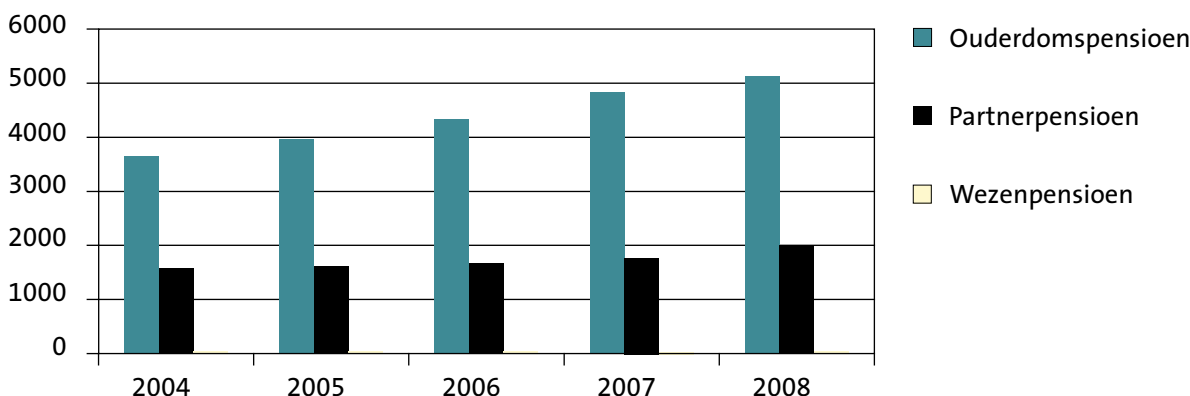
<sup>1</sup> De dekkingsgraad van een fonds geeft de mate aan waarin het belegd vermogen (tegen actuele waarde) toereikend is voor het nakomen van de verplichtingen. Op APP (Actuariële Principes Pensioenfonds, dit hanteerde het fonds tot en met 2006) basis wil zeggen dat het belegd vermogen wordt vastgesteld onder aftrek van de solvabiliteitsreserve. Bij de FTK principes (dit hanteert het fonds vanaf 2007) wordt het belegd vermogen vastgesteld onder aftrek van het vereiste vermogen. Dit vereiste vermogen is het minimale eigen vermogen waarbij volgens het FTK-model de kans dat er aan het eind van het jaar een tekort bestaat kleiner is dan 2,5%.

## Omvang van het fonds

### Pensioenen

In 2008 is aan periodieke pensioenuitkeringen 7.013 verantwoord (in 2007: 6.781). De stijging van het uitgekeerde bedrag is een gevolg van de mutaties in het uitkeringenbestand. Er zijn namelijk 936 nieuwe uitkeringen voor ouderdomspensioen ingegaan, terwijl er 189 uitkeringen zijn beëindigd wegens overlijden en 674 uitkeringen zijn afgekocht. Er zijn 129 uitkeringen voor partnerpensioen ingegaan, terwijl er 88 uitkeringen zijn gestopt wegens overlijden en 47 zijn afgekocht. Er zijn 17 wezenuitkeringen afgelopen. De nieuwe ingegane pensioenuitkeringen zijn gemiddeld hoger dan de beëindigde uitkeringen. Per einde 2008 was het aantal ingegane pensioenen en waren de totale jaarbedragen als volgt:

	Aantal pensioenen		Totaal jaarbedrag (bedragen x € 1.000)	
	2008	2007	2008	2007
Ouderdomspensioen	3.727	3.654	5.053	4.855
Partnerpensioen	2.073	2.079	1.920	1.884
Wezenpensioen	68	85	40	42
Totaal	5.868	5.818	7.013	6.781



12

### Eenmalige uitkeringen

Aan eenmalige uitkeringen werd in 2008 1.018 verantwoord tegen 740 in 2007. Dit betreft afkoopsommen die werden uitbetaald in plaats van uitkeringen van kleine pensioenen.

### Deelnemers

Het aantal (gewezen) deelnemers bedroeg op 31 december als volgt.

	2008	2007	2006	2005	2004
Deelnemers	8.148	8.048	8.612	8.786	8.921
Gewezen deelnemers	27.050	27.940	27.948	29.113	30.485

De daling ten opzichte van 2007 wordt met name veroorzaakt door pensionering (gevolgd door afkoop) en 806 deelnemers van ouder dan 70 jaar, waarvan de pensioenen niet zijn opgevraagd. Voor deze laatste categorie wordt geen voorziening meer aangehouden, maar de rechten blijven bestaan.

### Premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid

Ultimo 2008 namen 588 (2007: 656) deelnemers ten laste van het fonds deel wegens gehele of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid. Deze premievrije deelnemers (pvd'ers) maakten eind 2008 7,2% (2007: 8,2%) uit van het totaal aantal deelnemers.

	2008	2007
Volledig arbeidsongeschikte deelnemers	445	500
Gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers	143	156
Totaal	588	656

### Voortgezette deelneming

In 2008 hebben 648 (2007: 643) deelnemers na beëindiging van de verplichte deelneming hun pensioenopbouw voortgezet. Dit aantal kan als volgt worden verklaard:

	Aantal ultimo 2008	ultimo 2007	Premie in 2008
Vervroegde uittredingsregeling	583	563	1.036
Fonds Voorheffing Pensioenverzekering (t.b.v. werkloze werknemers ouder dan 40 jaar met een loongerelateerde ww-uitkering)	65	80	144
Totaal	648	643	1.180

### Vrijwillige verzekeringen

Aan het eind van 2008 waren voor 196 nog niet gepensioneerde werknemers vrijwillig pensioen-aanspraken verzekerd (ultimo 2007 waren dit er 202).

### Aangesloten werkgevers

Het aantal aangesloten werkgevers bedroeg op 31 december 2008: 246 (2007: 244).

### Van premiebetaling vrijgestelde werkgevers

Het aantal werkgevers dat (gedeeltelijk) is vrijgesteld van deelneming in en premiebetaling aan het fonds wegens een bijzondere pensioenvoorziening is 50. De portefeuille bestaat historisch gezien uit dispensaties ten behoeve van vier groepen, te weten het gehele personeel, het niet-productiepersoneel (administratief-, technisch- en commercieel), het productiepersoneel en de individuele werknemers. Het niet-productiepersoneel vormt de grootste groep; deze groep is sinds de uitbreiding van de verplichtstelling in 1979 verplicht tot deelneming in de pensioenregeling.

### Premie

De premie die in 2008 ten gunste van het boekjaar werd vastgesteld bedroeg in totaal ongeveer 23.167. Het premiebedrag kan als volgt worden gespecificeerd:

	2008	2007
Premie voor verplichte verzekering	21.930	19.527
Premie voor voortgezette verplichte verzekering	1.138	1.077
Premie voor vrijwillige verzekering	99	110
Totaal	23.167	20.714



De toename in premie tussen 2007 en 2008 is veroorzaakt door de CAO-loonsverhoging van 3% per 1 maart 2008 en er is een stijging waarneembaar van de werkduur van de deelnemers. Het verschil wordt verder veroorzaakt door in 2008 opgenomen premie over oude jaren.

De premie voor de premievrije deelnemers die in 2008 ten laste van het fonds werd vastgesteld bedroeg 459 (in 2007: 466).

## 3. Verslag van het bestuur

### 3.1 Bestuursbesluiten en gevoerde beleid

#### Hoofdpijnen

Het bestuur kwam gedurende het verslagjaar zes maal in vergadering bijeen. In dit hoofdstuk worden de belangrijkste besluiten van het bestuur kort weergegeven.

De beleggingscommissie is in het verslagjaar 7 maal bij elkaar gekomen. De beleggingscommissie heeft tot voornaamste taken: het adviseren van het bestuur over het vast te stellen beleggingsbeleid evenals het toezien op de uitvoering hiervan.

De pensioenwet- en communicatiecommissie is in het verslagjaar 4 maal bij elkaar gekomen. De commissie bereidt voor het bestuur beslissingen voor met betrekking tot de Pensioenwet en communicatieaspecten.

#### Wet- en regelgeving

##### Wijziging pensioenreglementen en statuten

In het verslagjaar zijn diverse reglementswijzigingen en -statutenwijzigingen besproken en vastgelegd. Door middel van een zogenaamde nieuwsflits zijn de deelnemers en gepensioneerden van de wijzigingen die invloed op de aanspraken of het pensioen hebben op de hoogte gesteld. Deze wijzigingen in het kader van de zogenaamde Veegwet, betroffen met name wijzigingen in verband met de ingevoerde Pensioenwet.

##### Actuariële en bedrijfstechnische nota

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Algemene leidraad voor het uitvoeren van de beheerstaken is risicomijdend operationeel management. Het bestuur heeft in verband met de wijziging van de pensioenregeling als gevolg van de Wet VPL en de inwerkingtreding van de Pensioenwet, besloten de ABTN te actualiseren. Hiertoe is eind 2007 een eerste opzet gemaakt en in het voorjaar van 2008 is de nieuwe ABTN afgerond.

##### Jaarverslag

Het bestuur heeft in de vergadering van 6 juni 2008 het jaarverslag en het statenverslag 2007 goedgekeurd en vastgesteld. In dezelfde vergadering heeft het bestuur kennis genomen van de accountantsverklaring, de actuariële verklaring en het actuariële rapport. In een eerdere vergadering heeft een commissie vanuit het bestuur het verslag al nauwkeurig doorgelopen en tevens is het verslag besproken in de vergadering van de deelnemersraad.

#### Uitvoering reglement en administratie

##### Vaststelling toeslagpercentage

Het bestuur beoordeelt ieder jaar of de opgebouwde aanspraken en de ingegane pensioenen, gehoord de actuaris en de financiële positie van het fonds in aanmerking genomen, kunnen worden verhoogd. In december 2007 heeft het bestuur besloten vanaf 1 januari 2008 een toeslag te verlenen van 3,5%. Deze toeslag is per 1 januari 2008 al in de jaarrekening verwerkt, omdat het besluit al in 2007 was genomen. In december 2008 heeft het bestuur besloten geen toeslag te verlenen en dus de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen per 1 januari 2009 niet te verhogen. De financiële positie van het fonds en de vooruitzichten op de korte termijn staan het fonds niet toe een (gedeeltelijke) toeslag te verlenen. Het bestuur besluit voorts de premies voor 2009 ongewijzigd te laten.

##### Incasso

In 2008 heeft het bestuur iedere kwartaal aandacht besteed aan het gevoerde beleid inzake incasso, teneinde wanbetalers en doorstarters in de sector adequaat te kunnen volgen. Het bestuur hanteert een strikt incassobeleid en wenst de incassotermijnen zo kort mogelijk te houden. Het bestuur behandelt iedere kwartaal de stand van de premieheffing en incasso en de rapportages over gefailleerde werk-

gevers. Het bestuur van het fonds zal het huidige incassobeleid voortzetten teneinde de financiële schade voor het fonds zoveel mogelijk te beperken. De betalingsmoraal van de aangesloten werkgevers van het fonds is over het algemeen goed te noemen.

#### **Beleid collectieve waardeoverdrachten**

Het bestuur heeft eind 2007 een begin gemaakt met het opstellen van een beleid voor collectieve waardeoverdrachten. Begin 2008 is dit verder uitgewerkt waarbij rekening is gehouden met de belangen van de bestaande deelnemers en de nieuwe toetreders. Het beleid is erop gericht om voor ingaande collectieve waardeoverdrachten een opslag te vragen voor de dekkingsgraad (gemiddelde over de afgelopen 12 kwartalen), met dien verstande dat ieder verzoek afzonderlijk op zijn merites wordt beoordeeld. Het bestuur maakt hierbij telkens een afweging, waarbij de belangen van de bestaande deelnemers en de nieuwe toetreders worden afgewogen. Het bestuur staat in beginsel positief tegen vergroting van het deelnemersbestand.

In verband met de verslechterde positie eind 2008 van het fonds is het beleid inzake in- en uitgaande waardeoverdrachten nader aangevuld. Deze aanvullingen betreffen de situatie dat het fonds zich in een dekkings- of reservetekort bevindt.

#### **Dispensaties**

Het fonds heeft veelvuldig overleg gevoerd met een bedrijf dat per 1 januari 2009 zijn dispensatie heeft ingeleverd en verzocht om waardeoverdracht van pensioenrechten naar het fonds. Na langdurige onderhandelingen en een aantal keren tegemoetkomen op de eisen door het fonds is de waardeoverdracht niet doorgegaan vanwege het niet beschikbaar stellen van voldoende financiële middelen door het moederbedrijf.

In de loop van het verslagjaar heeft het bestuur een overeenkomst met Nationale Nederlanden gesloten over de collectieve overdracht van diverse gedispenseerde bedrijven naar het fonds. Door Nationale Nederlanden is een voorschot op de collectieve waardeoverdracht betaald aan het fonds. De effectuering van het verzoek zal in 2009 worden afgerond als DNB en voorzover de deelnemers akkoord zijn gegaan met de overdracht van rechten.

#### **Prepensioen**

Een tweetal concerns heeft gevraagd om overdracht van de – inmiddels in ouderdomspensioen omgezette – prepensioenrechten naar hun gedispenseerde regeling. Het bestuur heeft besloten aan deze verzoeken mee te werken onder de voorwaarde dat de deelnemers er niet slechter op mogen worden. Bij de uitwerking van deze verzoeken is gebleken dat van een aantal gedispenseerde deelnemers de prepensioenrechten niet bekend waren. Waar dit geconstateerd is, heeft begin 2008 een herstelactie plaatsgevonden. Dit is in 2008 aanleiding geweest voor het starten van een onderzoek ten aanzien van de overige ondernemingen. Voor de overige gedispenseerde ondernemingen die deelnamen aan de prepensioenregeling wordt de volledigheid van de rechten in 2009 zorgvuldig gecontroleerd. In paragraaf 3.5 Vooruitzichten leest u meer over het onderzoek prepensioen.

#### **Gelijkwaardigheidstoetsing**

In verschillende vergaderingen heeft het bestuur de voortgang van de gelijkwaardigheidstoetsing besproken.

### **Financieel beleid**

#### **Uitvoering beleid**

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

### Beleggingsbeleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een maximaal reëel lange termijn rendement ten behoeve van de deelnemers in het fonds. Het bestuur bepaalt welke risico's het fonds daarbij wil nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies. Aan het eind van het verslagjaar heeft het bestuur het beleggingsplan 2009 en de normportefeuille 2009 vastgesteld. Daarnaast heeft het bestuur in iedere vergadering de periodieke overzichten van de beleggingen en hun performance behandeld evenals de kwartaaloverzichten van de stand van de dekkingsgraad. In verband met de kredietcrisis wordt de dekkingsgraad vanaf november 2008 maandelijks gevolgd en gerapporteerd aan DNB. Eind 2008 is de beleggingscommissie vaker bij elkaar gekomen voor overleg.

Het bestuur was voornemens om voor de nieuwe contractperiode een vermogensbeheerder aan te stellen die op een fiduciaire wijze het vermogen beheert. De beslissing is uitgesteld vanwege een lopend onderzoek naar een mogelijke samenwerking met diverse bedrijfstakpensioenfondsen. Hierover verwacht het bestuur in het najaar van 2009 meer duidelijkheid te kunnen geven. In haar bestuursvergadering van april 2009 heeft het bestuur besloten de overeenkomst met de vermogensbeheerder F&C in plaats van met een jaar, voor onbepaalde tijd te verlengen, zodat het fonds desgewenst met F&C naar een fiduciair management kan toegroeien.

### Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Het bestuur heeft een verklaring inzake de beleggingsbeginselen opgesteld. Deze beschrijft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het fonds. De verklaring is op de website van het fonds geplaatst.

### Communicatie

De communicatiecommissie heeft in 2008, net als in 2007, een actieplan laten opstellen. Het beleid is erop gericht om – alle wettelijke verplichtingen in acht nemend - voldoende informatie te verschaffen aan de achterban, zodat alle belanghebbenden bij het fonds weten waar zij aan toe zijn. Het bestuur wil het pensioenbewustzijn van de belanghebbenden verhogen en meer inzicht geven in hun persoonlijke situatie. Het gebruik van heldere en begrijpelijke taal is hierbij een voorwaarde. In alle communicatie wordt verwezen naar de website voor de volledige informatie. In 2008 is onder andere gewerkt aan een aantal brochures en aan zogenaamde nieuwsflitsen waarmee deelnemers en gepensioneerden op de hoogte worden gehouden van ontwikkelingen bij het fonds en de wijzigingen in de pensioenregelingen. Ook is een verkort jaarverslag verzonden. Tevens is aandacht besteed aan één specifiek thema, namelijk de jongeren. Voor het verslagjaar 2008 was dit de campagne "Pensioen, pensioen, kan ik er wat aan doen?" Een filmpje over het thema is begin 2009 op de website geplaatst. Een ansichtkaart is tevens gebruikt om de aandacht van de jongeren op te wekken. Er is een zogenaamde o-meting gehouden om het effect van de jongerencampagne te kunnen meten. In 2009 zal een tweede meting plaatsvinden. Aan het einde van het verslagjaar is het communicatieplan 2009 door het bestuur goedgekeurd. Op 31 december 2008 is de Pensioenwet- en communicatiecommissie opgeheven.

### Gebeurteniscommunicatie

Vanaf 1 januari 2008 stuurt het fonds de nieuwe deelnemers een startbrief. Het toezenden van de startbrief gebeurt maandelijks.

### Vaststelling voorwaardelijkheidsverklaring

In de communicatie-uitingen van het fonds is het verplicht over de toeslagverlening een voorwaardelijkheidsverklaring op te nemen. Het fonds heeft de onderstaande voorwaardelijkheidsverklaring op basis van de wettelijk voorgeschreven tekst vastgesteld per 1 januari 2009. De tekst is als volgt:

Uw pensioenfonds probeert ieder jaar uw pensioen te verhogen met de loonontwikkeling.

Uw pensioen is dit jaar met 0% verhoogd.

Uw pensioenfonds heeft uw pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- › Over het jaar 2007 met 3,5%. De prijzen gingen toen met 1,6% omhoog
- › Over het jaar 2006 met 2%. De prijzen gingen toen met 1,2% omhoog
- › Over het jaar 2005 met 0%. De prijzen gingen toen met 1,7% omhoog

Uw pensioenfonds betaalt de toekomstige verhogingen van uw opgebouwde pensioen uit beleggingsrendement.

U hebt door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.

## 3.2 Goed pensioenfondsbestuur

Het bestuur vindt het van groot belang om het fonds goed te besturen. In de afgelopen jaren zijn steeds meer richtlijnen en regels opgesteld om het bestuur hierbij te ondersteunen. De Stichting van de Arbeid (STAR) publiceerde in 2005 de “Principes voor goed Pensioenfondsbestuur”. Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie.

### Praktische invoering principes is doorgezet in 2008

De STAR pleitte ervoor dat alle pensioenfondsen de principes uiterlijk 1 januari 2008 zouden invoeren. De Pensioenwet noemde hiervoor echter geen duidelijke termijn. De Nederlandsche Bank ging ervan uit dat de fondsen de principes in 2007 en 2008 zouden invoeren. In 2007 heeft het fonds dan ook hard gewerkt om alle veranderingen door te voeren. De meeste beslissingen over hoe de principes ingevuld worden zijn dan ook in 2007 genomen. Het jaar 2008 stond ook in het teken van de evaluatie van de principes en de medezeggenschap.

### Integriteitsbeleid

De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het opstellen van een integriteitsbeleid. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. Het bestuur gaat hiermee in 2009 verder aan de slag.

### Deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en intern toezicht

Het bestuur van het fonds besteedt, conform de Pensioenwet veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Voor de controle op de uitvoering hiervan door het bestuur heeft het bestuur een deelnemersraad, een verantwoordingsorgaan en een visitatiecommissie benoemd.

De deelnemersraad is sinds 2007 actief en is in het verslagjaar uitgebreid tot acht leden. De leden van de deelnemersraad worden benoemd door het bestuur. De deelnemersraad vergadert tenminste twee keer per jaar met het bestuur. Tijdens deze vergaderingen worden de aangelegenheden aan de orde gesteld waarover het bestuur en/of de deelnemersraad overleg wenselijk acht. De deelnemersraad adviseert het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het fonds betreffen.

Het fonds heeft een verantwoordingsorgaan (VO). Het VO bestaat uit een vertegenwoordiging van deelnemers, gepensioneerden en werkgevers (iedere geleding brengt 1 lid in, in totaal bestaat het VO uit 3 leden). De vertegenwoordigers van de deelnemers en de gepensioneerden zitten tevens in de deelnemersraad van het fonds. De verantwoording die het bestuur aflegt, is onderdeel van de jaarverslagcyclus en in dat kader wordt ook formeel overleg gevoerd tussen het bestuur en het VO. De opzet en inhoud van het jaarverslag zijn meer toegesneden op de verantwoordingswijze. In het jaarverslag over 2008 wordt voor het eerst verslag gedaan van de bevindingen van het VO ten aanzien van het gevoerde beleid.

Voor het intern toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie, die eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures en –processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het fonds beoordeelt. De visitatiecommissie bestaat uit drie leden. Leden van de visitatiecommissie mogen geen banden hebben met de bij het fonds betrokken werknemers- en werkgeversorganisaties, de administrateur, de actuaris en de accountant. De visitatiecommissie heeft als collectief een deskundigheid die tenminste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door De Nederlandsche Bank wordt verlangd van het bestuur als collectief. De visitatiecommissie overlegt tenminste éénmaal per drie jaar met het voltallige bestuur. De visitatiecommissie kan het bestuur vragen frequenter te overleggen en andersom. De visitatiecommissie beoordeelt vooral de wijze waarop het bestuur zijn besluiten neemt, hoe het bestuur de kwaliteit van de adviseurs beoordeelt en hoe het bestuur toezicht houdt op de uitvoering van de pensioenregeling. De visitatiecommissie



rapporteert schriftelijk aan het bestuur van het fonds. Het intern toezicht is opgenomen in de statuten en uitgewerkt in een apart reglement. In het verslagjaar heeft het bestuur besloten de leden van de commissie te benoemen via een externe partij, Basis en Beleid te Utrecht. De eerste (deel)visitatie start in 2009.

### **Gedragcode / compliance**

Het fonds heeft al langere tijd een gedragscode waarin de regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere betrokkenen zijn opgenomen. Deze regels en richtlijnen zijn ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en de privébelangen van betrokkenen en ter voorkoming van het gebruik maken van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden. De compliance officer heeft in het verslagjaar geen overtreding van de regels gevonden. Jaarlijks wordt de naleving van de gedragscode door de bestuursleden geëvalueerd.

### **Deskundigheidsbevordering**

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Dat plan is zodanig dat het bestuur als geheel over de vereiste deskundigheid beschikt. Tenminste éénmaal per jaar gaat het bestuur na of het bestuur de ontwikkelingen op pensioengebied voldoende volgt en of de vereiste deskundigheid nog steeds aanwezig is. In het afgelopen jaar is wederom veel aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering van het bestuur. De bestuursleden hebben twee studiedagen laten organiseren en bijgewoond. De studiedag op 8 februari 2008 betref het onderwerp Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en contractonderhandelingen en de studiedag op 10 december 2008 betref diverse onderwerpen m.b.t. beleggingen. Daarnaast hebben de bestuursleden diverse bijeenkomsten, seminars en congressen bijgewoond. De deelnemersraad heeft in september een tweedaagse cursus gevolgd.

### **Instellen van een klachten- en geschillencommissie**

In de Principes voor goed pensioenfondsbestuur is onder meer bepaald dat het bestuur moet zorgen voor een adequate klachten- en geschillenprocedure. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur een klachten- en geschillenreglement vastgesteld. In het verslagjaar is een tijdelijke geschillencommissie van het fonds geïnstalleerd en in vergadering bijeen geweest om een ingediend geschil te behandelen.

## 3.3 Ontwikkelingen in de bedrijfstak

### Pensioenregeling en toeslagbeleid in 2008

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

In het verslagjaar zijn geen ingrijpende wijzigingen in de bestaande regelingen aangebracht. De kenmerken van de regelingen zijn als volgt.

#### Soort pensioenregeling

De regelingen van het fonds zijn uitkeringsregelingen in de vorm van een zogenaamde geïndexeerde middelloonregeling. Elk jaar bouwt de deelnemer een stukje van zijn pensioen op, gebaseerd op het pensioengevend loon in dat jaar. De pensioenuitkering is een afspiegeling van het gemiddelde verdiende salaris tijdens de deelname aan de regeling. Door middel van een toeslagenbeleid wordt ernaar gestreefd het reeds opgebouwde pensioen zijn waarde te laten behouden.

#### Pensioenleeftijd

De minimum toetredingsleeftijd in 2008 is 21 jaar. Het ouderdomspensioen gaat in op de leeftijd van 65 jaar en is gebaseerd op het gemiddelde pensioengevend loon dat de deelnemer heeft verdiend.

#### Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen.

#### Franchise

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

#### Pensioengevend loon

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

#### Pensioengrondslag

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

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

Voor de groep werknemers geboren op of na 1 januari 1950 geldt een pensioenopbouw van 2,0% per jaar over de pensioengrondslag. De maximumpensioengrondslag, bedraagt € 30.472,-. Voor deze groep deelnemers bedroeg de franchise in 2008 € 15.733,-.

Voor een groep deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 bestaat een zogenaamde overgangsregeling waarbij voorwaardelijke extra pensioenrechten kunnen worden toegekend tot wat fiscaal maximaal aan pensioenrechten mag worden opgebouwd. Deze rechten worden uiterlijk tot 31 december 2020 opgebouwd en gefinancierd.

#### Premie

De pensioenen worden gefinancierd door het heffen van een premie waaraan zowel de werkgever als de werknemer een bijdrage levert. De premie bedraagt 22,4%. Hiervan kan in 2008 maximaal 6,13% ten laste van de deelnemer worden gebracht.

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

Dit betreft een middelloonregeling met een voorwaardelijke na indexatie. Vanaf 1993 wordt er 1,75% ouderdomspensioen per jaar opgebouwd over de pensioengrondslag. In 2008 bedroeg de franchise € 20.613,-. Om te voorkomen dat een deelnemer minder zou opbouwen dan in de regeling van voor 1993, is een minimum pensioengrondslag vastgesteld. De minimum pensioengrondslag in 2008 is € 2.559,-. De maximum pensioengrondslag is € 25.592,-.

**Premie**

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

- › van de minimum pensioengrondslag: 13%;
- › van het meerdere tot de maximum pensioengrondslag: 20%.

Van de premie komt maximaal 1/3 gedeelte ten laste van de werknemer.

**Toeslag**

De opgebouwde aanspraken en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2008 verhoogd met 3,5%. Er bestaat geen automatisch recht op toeslag. Of een toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds en van het oordeel van het bestuur na advies van de actuaaris over de financiële middelen van het fonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen zekerheid over toekomstige toeslagen.

**Pensioenregeling en toeslagbeleid in 2009****Pensioenregeling voor degenen die geboren zijn vóór 1 januari 1950**

De franchise bedraagt per 1 januari 2009 € 21.046,- en het maximum salaris is € 47.802,-. De minimum pensioengrondslag is € 2.636,- en de maximum pensioengrondslag is € 26.756,-. De premiepercentages voor 2009 zijn niet gewijzigd ten opzichte van 2008 en bedragen 13,0% van de minimum pensioengrondslag en 20,0% van het meerdere tot de maximum pensioengrondslag. Van de premie komt maximaal 1/3 gedeelte ten laste van de werknemer en 2/3 gedeelte ten laste van de werkgever.

22

**Pensioenregeling voor degenen die zijn geboren op of ná 1 januari 1950**

De franchise bedraagt per 1 januari 2009 € 16.063,- en het maximum salaris is € 47.802,-. Het premiepercentage voor 2009 is niet gewijzigd ten opzichte van 2008 en bedraagt 22,4%.

**Toeslag**

De opgebouwde aanspraken en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2009 niet verhoogd vanwege de financiële positie van het fonds.

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

## 3.4 Risicoparaagraaf

### Beleggingsrisico's

#### Algemeen

De in de balans opgenomen financiële instrumenten betreffen beleggingen, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarden, voor zover niet anders is aangegeven. De belangrijkste risico's zijn valuta-, rente- en kredietrisico's. In paragraaf 3.1 is het gevoerde beleggingsbeleid beschreven.

#### Valutarisico

Door het fonds wordt belegd in externe markten met buitenlandse valuta. Het valutarisico wordt bij het fonds structureel nagenoeg voor 100% afgedekt om rendementsverlies door wisselkoersen te vermijden. Dit geldt sinds 2007 ook voor de AREA-Vastgoed fondsen.

#### Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico wordt door het fonds gemitigeerd door diversificatie.

#### Renterisico

Het renterisico heeft betrekking op activa als obligaties en leningen op schuldbekentenis, maar het begrip kan ook toegepast worden op (nominale) verplichtingen. Indien de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) plaatsvindt, dan zal het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds veel explicieter zichtbaar worden en een dominante rol spelen. Het bestuur evalueert iedere vergadering haar rentevisie. Het bestuur heeft besloten de afdekking van het strategische renterisico van 40%, gezien de huidige marktomstandigheden, tactisch te verhogen naar 75% van de verplichtingen. Doordat liquide middelen hiervoor ontbraken is een afdekking van het renterisico van circa 56% ultimo 2008 gehaald. Op 31 maart 2009 bedraagt dit circa 73%.

Met een afdekking van het renterisico gedurende het boekjaar van ongeveer 40% ligt in de verwachting dat een toename van de technische voorziening als gevolg van de daling van de rente voor ongeveer 40% wordt opgevangen door een stijging van de vastrentende waardeportefeuille. De beoogde afdekking van 40% is echter niet gehaald. Dit heeft voornamelijk twee oorzaken:

- › Toename van de credit spread;
- › Mismatch rentes op obligaties met lange looptijden.

#### Kredietrisico

Het fonds neemt momenteel bewust kredietrisico's in de vastrentende beleggingen om de kans op het behalen van hogere rendementen te verhogen. Het is voor de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits, High Yield beleggingen en schuldbekentnissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Zo wordt tegenpartijrisico verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten en op marktconforme wijze beheerst. Het bestuur houdt toezicht op deze risico's door de vermogensbeheerders periodiek te laten specificeren welk deel van de beleggingen een verhoogd risico met zich meebrengt.

#### Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, commodities, private equity en vastgoed) verandert door veranderingen in de marktwaardering van deze waarden. Het structurele marktrisico wordt o.a. in kaart gebracht binnen een ALM-studie. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Echter, de feitelijke middelenverdeling mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van deze strategische middelenverdeling. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat. De vermogensbeheerders rapporteren hierover periodiek het bestuur.

**Modelrisico**

Vermogensbeheerders gebruiken een model bij de uitvoering van het actieve beleggingsbeleid. Er is een risico dat de vermogensbeheerders bij de uitvoering van het actieve beleggingsbeleid afwijken van het vastgestelde ALM-beleid. Hiertoe zijn strategische marges gedefinieerd welke dagelijks worden gemonitord.

**Concentratierisico**

Concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Om dit te bepalen worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur gesommeerd. Door middel van het beleggingsbeleid wordt voldoende. Het fonds heeft in 2008 5 grote posten. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat. De vermogensbeheerders rapporteren hierover periodiek het bestuur.

**Actuariële risico's****Beleidsinstrumenten**

Er is een aantal beleidsinstrumenten waarmee de financiële positie kan worden bijgestuurd. Deze beleidsinstrumenten zijn het toeslagbeleid, het premiebeleid, het beleggingsbeleid, het liability-managementbeleid en tot slot de pensioenregeling. Met ALM (Asset Liability Management) wordt samenhang aangebracht tussen deze beleidsinstrumenten.

**Strategisch risico/solvabiliteitsrisico**

Het risico dat de ontwikkeling van het vermogen (in de vorm van beleggingen en premies) niet optimaal aansluit op de ontwikkeling van de verplichtingen, waardoor de beoogde pensioenkwaliteit en de beoogde financieringsdoelstelling niet kunnen worden gehaald. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van algemeen geldende normen als ook naar specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. De solvabiliteit van het fonds heeft zich in 2008 negatief ontwikkeld. Het fonds heeft een reserve- en dekkingstekort, waarvoor in 2009 een herstelplan is opgesteld.

24

**Verzekeringstechnisch risico**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste is. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder leeftijdscorrectiefactoren alsmede toekomstige verbetering van de levensverwachting. Deze veronderstellingen worden periodiek bijgesteld. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en looninflatie. Het bestuur hanteert voor de sterfte de AG-prognosetafel 2005-2050. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

**Toeslagverleningsrisico**

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de aanspraken en het pensioen ieder jaar te verhogen met de algemene loonontwikkeling in de bedrijfstak. Jaarlijks wordt door het bestuur bepaald of de financiële middelen een toeslagverlening toestaan. Hierbij hanteert het bestuur een beleidsstaffel als leidraad. Er bestaat geen recht op toeslag en er wordt door het fonds geen reserve voor aangehouden. De toeslag wordt betaald uit beleggingsopbrengsten, overeenkomend met variant D1 uit de Beleidsregel toeslagenmatrix.

**Operationele risico's****Algemeen**

Het betreft hier risico's welke inherent zijn aan het (dis)functioneren van mens en machine in de primaire operationele processen van het fonds. Het bestuur monitort deze risico's door de uitvoeringsorganisatie te laten rapporteren over de uitgevoerde processen. Hierbij vindt het bestuur het belangrijk dat er een heldere toelichting wordt gegeven bij afwijkingen ten opzichte van de begroting of de gemaakte afspraken. De uitvoeringsorganisatie heeft een SAS-70 type II verklaring, welke dient als borging voor een zorgvuldige procesuitvoering.

**Systeemrisico**

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

**Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities. Eveneens wordt rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals onder andere premies.

**Compliance risico**

Het risico van het niet voldoen aan fungerende wet- en regelgeving dan wel het niet tijdig onderkennen van veranderingen in de wet- en regelgeving. Hiertoe zijn gedragscodes opgesteld welke extern zijn getoetst. Het fonds heeft een compliance officer aangesteld voor toezicht op naleving van de gedragscodes.

**Risico's voor de aangesloten werkgevers**

De aangesloten werkgevers betalen een jaarlijkse doorsneepremie. Deze premie kan fluctueren, al streeft het fonds naar premiestabiliteit. Hierbij dient in aanmerking te worden genomen dat premieverhogingen een beperkt effect hebben op de financiële positie van het fonds.

**Risico's voor de deelnemers**

Actuariële en beleggingsrisico's worden collectief gedeeld. Naast de premies zijn de beleggingsopbrengsten een belangrijke financieringsbron voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken. Partiële toeslag, of het geheel achterwege laten van toeslag, biedt een laatste uitweg als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft.



## 3.5 Vooruitzichten

### Contracten dienstverlening

Eind 2008 liepen de contracten met de administrateur en de vermogensbeheerders af. Het bestuur heeft de contracten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer en Syntrus Achmea Vastgoed met één jaar verlengd. Het contract met de vermogensbeheerder F&C is onder condities voor onbepaalde tijd verlengd. Het jaar 2009 zal het bestuur gebruiken voor een zorgvuldige heroverweging van de uitbesteding van deze diensten.

### Economische ontwikkelingen

Van wat eerst een financiële crisis was met financiële instellingen als belangrijkste slachtoffer zijn we inmiddels terechtgekomen in een crisis in de reële economie. Er zijn echter redenen aan te wijzen waarom de ernst en de duur van de neergang uiteindelijk kunnen worden beperkt: een niet eerder vertoond arsenaal economische beleidsmaatregelen, waarvan sommige al zijn ingevoerd en andere nog in het vat zitten. Wel doen beleggers er verstandig aan van al die maatregelen niet direct een wonder te verwachten.

Harde voorspellingen over de duur van de recessie vallen niet te geven, maar er mag aangenomen worden dat de huidige neergang nog wel even aanhoudt. Als er vanuit wordt gegaan dat de recessie in Amerika twaalf maanden geleden is begonnen en dat het absolute dieptepunt nog moet worden bereikt, dan gaat dit langer duren dan de laatste twee in 1973 – 75 en 1981 – 82 (beide toevallig 16 maanden). De huidige recessie hoeft echter niet meteen ook dieper te worden: alleen door een wel zeer rampzalige economische instorting zou de werkloosheid wegzakken van de huidige 6,5% naar de dubbele cijfers van het begin van de jaren tachtig van de vorige eeuw.

26

Verwacht wordt dat Amerika, die samen met opkomende spelers als China toch de belangrijkste motor achter de internationale vraag blijven, in de tweede helft van 2009 tekenen van verbetering laten zien. Door dalende prijzen, aanvulling van de lage voorraden en verdere fiscale stimuleringsmaatregelen kan dan herstel ontluiken. Hoop wordt geput uit de gezamenlijke inspanningen van de Amerikaanse Centrale bank, het ministerie van financiën en de Amerikaanse overheid. Dat zij minder conventionele instrumenten niet schuwen (schulden in klinkende munt omzetten bijvoorbeeld), betekent dat een rentestand van 0% nog niet het einde van het monetaire beleid inluidt.

Amerika is als eerste de recessie ingegaan en zal er dankzij voortvarende monetaire en fiscale aanpak van de autoriteiten waarschijnlijk ook weer als eerste uitkomen. Wel is echter gebruikelijk dat een binnenlandse economie nog jaren na een bankencrisis onder de tredmatige groei blijft hangen. En nu de crisis wereldwijd is geworden, zou de pijn nog wel eens langer kunnen duren.

### Herstelplan

#### Dekkingsgraad

Per 31 december 2008 bedraagt de dekkingsgraad van het fonds 93,1% (2007: 163,7%).

In het herstelplan is uitgegaan van de geschatte dekkingsgraad van 31 december 2008, zijnde 91,8%.

#### Solvabiliteitseisen

Ultimo 2008 bedraagt het eigen vermogen ruim 24,1 miljoen euro negatief. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 17,5 miljoen euro en het vereist eigen vermogen 65 miljoen euro. Per 31 december 2008 voldoet het fonds aan beide normen niet. Hierdoor is zowel sprake van een reservetekort als een dekkingsstekort. Door het bestuur van het fonds is voor het eerst op 20 november 2008 melding gedaan aan de toezichthouder DNB.

Daarna wordt DNB maandelijks geïnformeerd.

Dientengevolge is in 2009 een korte termijn- en lange termijnherstelplan opgesteld.

#### Totstandkoming herstelplan

De genomen besluiten over het herstelplan uit de bestuursvergadering van 10 maart 2009 zijn voorgelegd aan de deelnemersraad, die hierover advies heeft uitgebracht aan het bestuur. In de vergadering

van 10 maart 2009 heeft het bestuur besloten het huidige premie- en toeslagbeleid voor het herstelplan te hanteren. In een telefonische vergadering op 30 maart 2009 heeft het bestuur de inhoud van het herstelplan vastgesteld. Het herstelplan is vervolgens ingediend bij DNB. Uiterlijk 1 juli 2009 zal het herstelplan door DNB zijn getoetst.

### **Belangrijkste uitgangspunten van het herstelplan**

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs en is het voorgenomen beleggingsbeleid afgestemd. De cao-partijen zijn geïnformeerd over de inhoud van het herstelplan.

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

De belangrijkste uitkomsten van het herstelplan zijn:

- › De kans bestaat dat in de achtjaarsperiode van 2009-2016 geen sprake zal zijn van toeslagverlening;
- › Uitgaande van het huidige premiebeleid dient de premie vanaf 2011 worden verhoogd van 22,4% naar 27%;
- › Het beleggingsbeleid wordt niet aangepast;
- › Het bestuur heeft op 13 mei 2009 overleg gevoerd met de sociale partners om een eerdere verhoging en meer bestendige jaarlijkse doorsneepremie te bewerkstelligen en een eerder moment van toeslagverlening na te streven zodra de financiële positie van het fonds dit toelaat (dit kan pas plaatsvinden nadat het fonds een dekkingsgraad van minimaal 105% heeft bereikt), omdat het bestuur het niet wenselijk vindt om meerdere jaren geen toeslag te verlenen.

### **Herstelkracht op korte termijn**

Uit het herstelplan blijkt herstelkracht. Bij het tot stand komen van het herstelplan is voldaan aan de wettelijke eisen en was evenwichtige belangenbehartiging het uitgangspunt. De herstelkracht is voldoende om na 5 jaar (op 31 december 2013) een dekkingsgraad te bereiken die tenminste gelijk is aan 105%. De verwachte feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2013 wordt geschat op 111,2%.

### **Herstelkracht op lange termijn**

Uit het herstelplan blijkt dat het fonds vanaf 2016 voldoet aan de wettelijke eisen ten aanzien van het vereist eigen vermogen. De verwachte dekkingsgraad is op 1 januari 2016 120,3%. De vereiste dekkingsgraad bedraagt 117%. Na 15 jaar (einde herstelplan) bedraagt de verwachte dekkingsgraad 132,2%.

## Kwantitatieve uitleg

			Effect op dekkingsgraad (in %)	
			Korte termijn	Lange termijn
Dekkingsgraad per 31 december 2008 respectievelijk 31 december 2013			91,8	111,2
Sturingsmiddelen	Premie	Conform huidig premiebeleid	5,7	-3,5
	Indexatie	Conform huidig toeslagbeleid	0,0	-19,0
	Beleggingen	Volgens gestelde uitersten in Regeling Parameters (5,9% over de gehele 15-jaarsperiode)	12,6	25,3
Rentetermijnstructuur		Aanpassing van de rentecurve vanaf 2014 met toestemming DNB (forward rates)	0,8	10,0
Overige		Inclusief effect van de uitkeringen	0,3	8,2
Dekkingsgraad per 31 december 2013 respectievelijk 31 december 2023			111,2	132,2
MVEV per 31 december 2013 respectievelijk VEV per 31 december 2023			105,0	117,0

28

## Toelichting

*Genoemde dekkingsgraden in de bovenstaande tabel.*

In de tabel staan de dekkingsgraden vermeld, zoals ze in het herstelplan staan genoemd. Het herstelplan is gemaakt op basis van een geschatte dekkingsgraad van 31 december 2008, die ten tijde van het opstellen van het herstelplan 91,8% bedroeg. Elders in het jaarverslag wordt de definitieve dekkingsgraad genoemd die hiervan afwijkt. Het vereist eigen vermogen bedraagt in de tabel 117%. Verder in het jaarverslag komt u 118,5% tegen. Dit verschil is ontstaan doordat de renteafdekking op het moment van indiening van het herstelplan hoger was (circa 66%) dan de renteafdekking per 31 december 2008 (circa 56%), waarmee in het jaarverslag rekening is gehouden.

*Premie*

De premiebetaling volgt het huidige premiebeleid dat is vastgelegd in een beleidsstaffel. Dit houdt in dat de premiebetaling afhankelijk is van een 12-kwartaals gemiddelde dekkingsgraad. Bij een lagere (gemiddelde) dekkingsgraad bedraagt de premie maximaal 27% van de pensioengrondslag. In het herstelplan resulteert dit in een toename van de premie van 22,4% naar 27% in 2011. In 2016 daalt de premie naar 24% en in 2019 naar 22,4%.

*Toeslagverlening*

De toeslagverlening volgt het huidige toeslagbeleid dat is vastgelegd in een beleidsstaffel. Dit houdt in dat de toeslagverlening afhankelijk is van een 12-kwartaals gemiddelde dekkingsgraad. In geval van een dekkingstekort (ongeacht de 12-kwartaals gemiddelde dekkingsgraad), zal evenwel geen toeslag worden verleend, conform de instructie vanuit DNB. In het herstelplan resulteert dit in het niet toekennen van een toeslag tot en met 2016.

*Beleggingen*

De huidige beleggingsmix (beleggingsplan 2009) blijft gehandhaafd. Het strategische beleid van het fonds is dat het renterisico met 40% wordt afgedekt. De intentie is om gedurende 2009, binnen de financiële mogelijkheden van het fonds, de afdekking van het renterisico tactisch te verhogen naar 75%. Het renterisico wordt ultimo 2008 voor circa 56% afgedekt. Op 31 maart 2009 bedraagt de renteaftdekking circa 73%.

**Samenwerking diverse bedrijfstakpensioenfondsen**

Op initiatief van FNV Bondgenoten zijn in 2008 gesprekken gestart tussen een aantal bedrijfstakpensioenfondsen om een eventuele samenwerking tussen de fondsen te onderzoeken. In 2009 is hiertoe een haalbaarheidsonderzoek gestart. Verwacht wordt dat het resultaat in het najaar van 2009 bekend wordt.

**Fiduciair management**

Het besluit voor het aanstellen van een fiduciair manager is uitgesteld. Dit in verband met het onderzoek naar de samenwerking tussen verschillende bedrijfstakpensioenfondsen. Het bestuur heeft het agendapunt op de agenda van het najaar geplaatst.

**Collectieve waardeoverdracht Nationale Nederlanden**

In november 2008 heeft het bestuur van het fonds met Nationale Nederlanden overeenstemming bereikt over collectieve waardeoverdracht van rechten van (voormalige) deelnemers werkzaam bij gedispenseerde werkgevers die verzekerd waren bij Nationale Nederlanden. Door Nationale Nederlanden is een voorschot op de collectieve waardeoverdracht betaald aan het fonds. De collectieve waardeoverdracht wordt naar verwachting in 2009 geëffectueerd indien DNB en de deelnemers akkoord zijn gegaan met overdracht van rechten. Tegenover deze voorschotbetaling is nog geen voorziening opgenomen, omdat de daadwerkelijke overdracht nog niet heeft plaatsgevonden. Het ontvangen voorschot is daarom als schuld opgenomen in de balans.

**Onderzoek prépensioen**

De uitvoerder heeft geconstateerd dat er door de aangesloten werkgevers verschillende loonsommen over 2004 en 2005 voor de VUT-regeling en de prepensioenregeling zijn aangeleverd, terwijl dit gelijk zou moeten zijn. Hierdoor zijn er mogelijk verkeerde prépensioenaanspraken berekend, omdat de opgave niet of niet volledig is aangeleverd door de werkgevers, dan wel niet of niet volledig door de administratie is verwerkt. De uitvoerder heeft het bestuur laten weten de verschillen te onderzoeken.

In de tweede helft van 2008 heeft de uitvoerder de door de werkgevers opgegeven loonsommen onderzocht door middel van een crosscheck van de loonsomopgaven voor de VUT-regeling en de loonsomopgaven voor het prépensioenfonds. In 2009 wordt onderzocht of de werknemers die voor prépensioen in aanmerking komen juist zijn opgegeven en verwerkt. Aan de werkgevers is verzocht de gegevens over de deelnemers die in de administratie zijn verwerkt te controleren. Afhankelijk van de uitkomsten wordt beoordeeld welke vervolgstappen er genomen moeten worden.

## 3.6 Pensioenontwikkelingen

### Ontwikkelingen 2008, regelgeving en overheidsbeleid

In de tweede helft van 2008 zijn de dekkingsgraden van pensioenfondsen flink onder druk komen te staan door de effecten van de wereldwijde kredietcrisis. Waarschijnlijk herinneren we ons 2008 over een aantal jaar daarom als een periode van zwaar weer. Maar in 2008 speelde er meer dan de kredietcrisis: nieuwe wetgeving werd van kracht of kreeg nadere invulling. Zo zorgde de Veegwet ervoor dat de puntjes op de i werden gezet in de Pensioenwet. Vanaf 1 januari gelden voor pensioenfondsen daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel. In dit hoofdstuk komen de ontwikkelingen op het gebied van regelgeving en het overheidsbeleid aan de orde.

### Financiële crisis van grote invloed

#### Dekkingsgraad van het fonds gedaald

Door de financiële crisis zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de lange rentes fors gedaald. Dit heeft geresulteerd in een forse daling van de dekkingsgraad van het fonds (zie paragraaf 3.7 beleggingen).

Er zijn twee effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden.

Ten eerste is het vermogen van het fonds afgenomen door de dalende beurskoersen. Beleggen op de beurs is voor het fonds – in ieder geval voor een deel van het vermogen - noodzakelijk: het fonds behaalt anders op langere termijn onvoldoende rendement.

Een tweede factor betreft de verplichtingen van het fonds: deze zijn gestegen door de dalende marktrente.

#### Wettelijke regels voor onderdekking en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een fonds onvoldoende is.

Pensioenfondsen zijn verplicht een “onderdekking” of “reservetekort” direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Het fonds heeft een onderdekking als de dekkingsgraad lager is dan 105%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan 118,5%. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het fonds 93,1%. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad nog 163,7%. Door het negatieve rendement op de beleggingen is de dekkingsgraad met ongeveer 43% gedaald. Door de daling van de marktrente is de dekkingsgraad met ongeveer 37% afgenomen. Er zijn naast bovengenoemde effecten meerdere effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden.

#### Bijzondere situatie en dus veelal uitstel voor indienen herstelplan

Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid erkent dat de kredietcrisis de pensioenfondsen in een bijzondere situatie brengt. Op 8 oktober 2008 riep DNB de pensioenfondsen op geen overhaaste beslissingen te nemen. Een maand later voerden DNB en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid overleg met vertegenwoordigers van de pensioensector over de gevolgen van de kredietcrisis. Op basis van dit overleg besloot DNB gebruik te maken van haar bevoegdheid tot het verlenen van uitstel: veel pensioenfondsen, waaronder het fonds, kregen uitstel voor het indienen van een herstelplan tot 1 april 2009. Wel moeten zij DNB op de hoogte houden van relevante ontwikkelingen in hun dekkingsgraad.

De wet kent twee herstelplannen.

1. Een kortetermijnherstelplan als sprake is van onderdekking: het fonds krijgt dan drie jaar uitstel om de dekkingsgraad weer op een niveau van minimaal 105% te brengen. In verband met de uitzonderlijke situatie is besloten de termijn van drie jaar te wijzigen in 5 jaar.
2. Een langetermijnherstelplan geldt als het fonds een reservetekort heeft: het fonds krijgt dan vijftien jaar de tijd om weer voldoende reserves op te bouwen. Het uitstel tot 1 april 2009 geldt voor zowel korte- als langetermijnherstelplannen.

In een herstelplan zet het fonds de maatregelen op een rij die het treft om ervoor te zorgen dat het vermogen van het fonds weer op peil komt. Het fonds heeft 31 maart 2009 zowel een korte- als langetermijnherstelplan ingediend. Nadere informatie over het herstelplan is opgenomen in het hoofdstuk “Vooruitzichten”.

### Opschorten individuele waardeoverdrachten bij dekkingsgraad onder 100%

Als een werknemer van baan verandert mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe fonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het fonds individuele waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet “opschorten”. Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd. Voor het fonds is vanwege de situatie van onderdekking deze opschorting ook aan de orde.

### Nieuwe regels over communicatie per 1 januari 2008 van kracht

Niet alle nieuwe regels in de Pensioenwet gelden per 1 januari 2007. Voor een aantal onderdelen, waaronder de regels voor communicatie door pensioenfondsen, is een overgangperiode afgesproken. De nieuwe regels voor communicatie gelden sinds 1 januari 2008.

Pensioenfondsen moeten belangrijke wijzigingen in hun regeling binnen drie maanden aan de deelnemers bekend te maken. Ook ontvangen nieuwe deelnemers binnen drie maanden een startbrief. Deelnemers die “slaper” worden, ontvangen een stopbrief en elke vijf jaar recente informatie over hun pensioen. Alle communicatie van het fonds die wettelijk vereist is moet bovendien aan inhoudelijke eisen van duidelijkheid en begrijpelijkheid voldoen. Meer informatie over de communicatiemiddelen die door het fonds zijn ingezet vindt u in het hoofdstuk “bestuursbesluiten en gevoerde beleid”.

### Toeslagenlabel

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagbeleid van het fonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. Hiermee maken pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk of de pensioenen de komende jaren naar verwachting kunnen stijgen. Zodra de prijzen stijgen dienen immers ook de pensioenen omhoog te gaan om de koopkracht op peil te houden. Zo'n stijging heet toeslag of indexatie. Het bestuur van het fonds beslist jaarlijks of het de pensioenen indexeert. Het fonds kan alleen een toeslag verlenen als het fonds daarvoor voldoende vermogen heeft. Het toeslagenlabel helpt om het beleid van het fonds begrijpelijker te maken: het bestaat uit een plaatje en een uitleg. Het label vermeldt de toeslag die het fonds verwacht bij een gemiddelde prijsstijging van 2%. Voor deze verwachting heeft het label een normaal scenario en een slechtweerscenario. Hiermee wordt vooral duidelijk gemaakt dat het verhogen van pensioenen niet vanzelfsprekend is. Naast het label moet het fonds een voorwaardelijkheidsverklaring hanteren. Daarin wordt het toeslagbeleid verder uitgelegd: de ambitie, hoe die wordt betaald en wat daarvan de laatste drie jaar is waar gemaakt.

Het was de bedoeling dat pensioenfondsen het toeslagenlabel vanaf 1 januari 2008 gingen gebruiken. Halverwege 2007 bleek echter al dat dit niet haalbaar zou zijn. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft het label uiteindelijk eind augustus 2008 definitief vastgesteld. Pensioenfondsen zouden nu in 2009 starten met gebruik van het label, maar door de situatie van onderdekking van de meeste fondsen is dit opnieuw uitgesteld, waarbij strikte voorwaarden zijn gesteld over de communicatie aan de deelnemers over de maatregelen zoals beschreven in het herstelplan. Het fonds heeft per 1 januari 2009 wel de voorwaardelijkheidsverklaring aangepast aan de nieuwe eisen van de Pensioenwet. Deze voorwaardelijkheidsverklaring wordt gebruikt in alle persoonlijke communicatie van het fonds en geeft inzicht in het toeslagbeleid en de verleende toeslag over de laatste drie jaren.

### *AFM vraagt fonds zelf aan te geven of communicatie goed is*

De AFM is de tweede toezichthouder voor pensioenfondsen en concentreert zich in het toezicht op de communicatie bij pensioenfondsen. De AFM heeft eind 2007 een zogenaamde “self assessment” aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de fondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. In mei 2008 koppelde de AFM de resultaten terug aan het fonds. De AFM was van mening dat het fonds de communicatie goed heeft verzorgd. Het bestuur was tevreden met deze vaststelling en zal zich blijven inspannen voor een optimale communicatie naar alle belanghebbenden toe. Op 8 december 2008 heeft de AFM een nieuwe self assessment aan de pensioenfondsen verstuurd.

### **Puntjes op de i van de Pensioenwet**

De Pensioenwet van 2007 bevatte een aantal onvolkomenheden en soms waren situaties niet geregeld. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft dit gerepareerd met de Veegwet. Deze Veegwet bevat ook een aantal beleidswijzigingen. De Tweede Kamer heeft de Veegwet in 2007 behandeld en op 8 juli 2008 is de wet zonder wijzigingen door de Eerste Kamer aangenomen. Het bestuur heeft de wijzigingen uit de Veegwet verwerkt in de reglementen van het fonds.

### **Regels afkoop kleine pensioenen bekend**

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen van gewezen deelnemers mogen afkopen. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan € 406,44 op jaarbasis (bedrag 2008). Het fonds mag deze pensioenen afkopen twee jaar nadat de deelneming is geëindigd. De gewezen deelnemer kan daartegen geen bezwaar maken. Voor deelnemingen die zijn geëindigd vóór 1 januari 2007 (datum van invoering van de Pensioenwet) gelden andere wettelijke regels. Het fonds mag dan besluiten tot afkoop, maar de gewezen deelnemer kan hiertegen bezwaar maken. In de Veegwet staan nadere regels over de wijze van afkoop van kleine pensioenen. Zo staat nu vast dat het fonds de afkoopwaarde betaalt op de dag dat de aanspraken of rechten vervallen. Als het fonds later betaalt, heeft de gewezen deelnemer recht op vergoeding van rente. Het bestuur heeft het voornemen uitgesproken de kleine pensioenen af te kopen maar met de uitvoering ervan te wachten.

Eind 2008 is de besluitvorming door een tweetal zaken in een ander licht komen te staan. Allereerst zijn de vakbonden, waaronder FNV Bondgenoten, een discussie gestart over de wenselijkheid van afkoop van kleine pensioenen. De FNV doelde daarbij met name op gevallen waarin een gewezen deelnemer meerdere kleine pensioenen heeft die net onder de afkoopgrens van € 406,44 vallen. Bij afkoop zou dit kunnen betekenen dat die persoon in totaal een redelijk pensioen heeft opgebouwd, maar door afkoop uiteindelijk weinig of geen pensioen overhoudt na zijn 65ste. Daarnaast is door de kredietcrisis bij een groot aantal fondsen een situatie van onderdekking ontstaan. In zo'n situatie kan het voor een fonds ongunstig zijn om kleine pensioenen af te kopen. Ook om die reden heeft het bestuur besloten voor de oude slapende pensioenen vooralsnog niet tot afkoop over te gaan.

32

### **Trend: vergrijzing en ontgroening**

Aan het eind van 2008 is door de kredietcrisis angst ontstaan voor een economische recessie en een toenemende werkloosheid. Aan de andere kant lijkt de trend dat de komende jaren door vergrijzing en ontgroening juist een tekort aan arbeidsaanbod ontstaat. In de afgelopen zestig jaar is de beroepsbevolking - iedereen tussen de 20 en de 65 jaar - gegroeid. Aan deze groei komt een eind: al vanaf 2010 neemt de omvang van de beroepsbevolking af. In de periode tot 2040 leidt dit tot een daling van de beroepsbevolking met maar liefst één miljoen mensen. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft daarom in december 2007 de Commissie Arbeidsparticipatie ingesteld. Deze commissie moest onderzoeken welke maatregelen nodig zijn om de arbeidsparticipatie structureel te verhogen. Op 16 juni 2008 is het rapport van de Commissie Arbeidsparticipatie verschenen. Een deel van de voorstellen in het rapport richt zich op oudere werknemers, pensioen en AOW. Een ander deel van het rapport richt zich op jongeren, parttimers en mensen die niet werken maar ook geen uitkering ontvangen. Voor pensioenfondsen is vooral het eerste onderwerp van belang: pensioen en AOW.

### **Commissie gaat met voorstellen verder dan kabinet**

De Commissie Arbeidsparticipatie stelde onder meer voor om de AOW-leeftijd geleidelijk te verhogen naar 67 jaar. Ook wilde de commissie de AOW vanaf 2011 verder fiscaliseren. Dit zou betekenen dat een groter deel van de AOW-uitkeringen wordt gefinancierd uit belastinggeld en gepensioneerden gaan meebetalen aan de AOW. Het kabinet heeft deze adviezen niet overgenomen. Het wil zich namelijk in eerste instantie richten op maatregelen om de arbeidsparticipatie tót 65 jaar te verhogen. Het aantal mensen dat voor het 65ste jaar stopt met werken om met pensioen of vut te gaan moet afnemen. Het kabinet wil ook de werkloosheid onder ouderen aanpakken. Daarom heeft het kabinet besloten om doorwerkbonussen te geven aan mensen die doorwerken tussen hun 62ste en 67ste en een premiekering te geven aan werkgevers die werkloze 50-plussers in dienst nemen. Deze maatregelen gelden vanaf 2009.



**Kabinet wil uitstel AOW mogelijk maken**

Het kabinet stelde wel voor om het mensen mogelijk te maken de AOW vrijwillig uit te stellen. Op 18 november 2008 is hierover een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Volgens dit voorstel kunnen mensen hun AOW vanaf 2010 maximaal vijf jaar later laten ingaan. Het kabinet verwacht dat 5% van de nieuwe AOW-gerechtigden kiest voor uitstel. Als de AOW-uitkering later ingaat wordt de uitkering ook hoger. Het kabinet wil hiermee een flexibeler systeem van pensionering introduceren. Deze maatregelen sluiten aan bij de regeling van het fonds. Voor het fonds geldt immers dat het pensioen kan worden uitgesteld tot uiterlijk de 70 jarige leeftijd. De pensioenopbouw stopt op 65-jarige leeftijd. Deeltijd pensioen is ook mogelijk.

**Pensioenregister van start**

In de Pensioenwet is bepaald dat er een landelijk pensioenregister komt. Op 7 mei 2008 is de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van de pensioenkoepels, verzekeraars en Sociale Verzekeringsbank. De stichting gaat de ontwikkeling van het Pensioenregister begeleiden. De kosten worden gedragen door de pensioensector zelf. Het is de bedoeling dat het register per 1 januari 2011 van start gaat. Het register gaat alle Nederlandse pensioenregelingen via internet toegankelijk maken. Iedereen tussen de 15 en 65 jaar met een burgerservicenummer (BSN) en een DigiD kan straks inloggen en een overzicht opvragen van zijn eigen pensioenregelingen en AOW-rechten.

**FVP-bijdrageregeling: geen nieuwe instroom met ingang van 1 januari 2011**

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. FVP heeft in december 2008 bekendgemaakt dat de FVP-regeling een jaar langer zal blijven bestaan. De regeling loopt nu door tot 1 januari 2011. Werknemers die vóór 2011 in de WW terecht komen kunnen nog een FVP-bijdrage aanvragen. Werknemers die daarna WW-gerechtigd worden niet meer.



## 3.7 Beleggingen

### Marktontwikkelingen

#### Terugblik op 2008

Het begin van 2008 werd gekenmerkt door wegvallend vertrouwen bij beleggers en een aanhoudende leegloop uit de aandelenmarkten. In de economische cijfers in de VS tekende zich namelijk steeds duidelijker een recessie af. Ondanks een adempauze in februari bleven de markten volatiel. Ondertussen werd de Amerikaanse dollar almaar zwakker. Doordat na de redding van Bear Stearns in maart de angst voor een ineenstorting van het financiële stelsel afnam, raakte in de loop van het tweede kwartaal de aandacht weer gericht op de uitdagende economische omstandigheden. Dit had een sterke rally van de aandelenmarkten en de markten voor credits tot gevolg. Intussen reageerden de markten voor staatsleningen op de veranderende verwachtingen ten aanzien van verdere renteverlagingen.

Gedurende het derde kwartaal ging het echter fout. Onzekerheid over de hoogte van de schadeposten en over de mate van betrokkenheid van de verschillende banken, zorgde voor toenemend wantrouwen tussen banken onderling maar zeker ook tussen banken en spaarders. Katalysator in dit proces was het faillissement van de gerenommeerde Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers medio september. Dit kwam als een grote schok, omdat tot dat moment de gedachte overheerste dat de monetaire autoriteiten een dergelijk grote financiële instelling in geval van nood altijd overeind zouden houden ("too big to fail").

Vanaf dat moment trad een escalatie van de financiële crisis op en brak ook een vertrouwens- en liquiditeitscrisis uit. Geforceerde verkopen van schuldposities door institutionele beleggers en hedge funds, in combinatie met weinig tot geen liquiditeit, zorgden voor zeer scherpe koersdalingen van de meeste beleggingscategorieën. Aandelenbeurzen verloren gedurende 2008 gemiddeld meer dan 40% van hun waarde, en het hetzelfde gold voor indirect vastgoed en de grondstoffenmarkt. Ook de markt voor bedrijfsobligaties ging hard onderuit. De kapitaalmarktrente (10-jaars staatsrente) in het eurogebied kende een sterke daling tot een niveau dichtbij 3,5%. Valuta's waarin veel was geleend, zoals de dollar en de yen, zaten vanwege de schuldafwikkeling in de lift, maar dit stond feitelijk los van fundamentele factoren.

34

Opvallend was dat Europa (en niet de VS) voorop liep met de bestrijding van de financiële crisis. Het Europese recept van staatsgaranties voor spaartegoeden en voor leningen tussen banken onderling, grote kapitaalinjecties in hulpbehoevende banken en het in het uiterste geval voorlopig nationaliseren van banken (zoals Fortis), wist het vertrouwen op de markten uiteindelijk enigszins te herstellen. Daarnaast haastten de centrale banken zich om de rente in rap tempo te verlagen. De Amerikaanse Federal Reserve ging hiermee het verst door de geldmarktrente dichtbij 0% te brengen, terwijl de Europese Centrale Bank haar officiële rentetarief van 4,25% tot 2,5% verlaagde.

Het bleek niettemin onvermijdelijk, dat door toedoen van de financiële crisis de Europese economie eind van het jaar al in recessie verkeerde. Het vertrouwen van zowel producenten als consumenten in het eurogebied daalde naar historisch lage niveaus. In het oog sprong tevens de ontwikkeling van de olieprijs, die in een paar maanden tijd daalde van dichtbij de \$150 per vat tot een niveau van ruim onder de \$50. Bij gevolg verdween het inflatiegevaar als sneeuw voor de zon. De inflatie in het eurogebied toonde het afgelopen jaar een duidelijk dalende trend richting 0 à 1%.

Gedurende het jaar is de vraag naar beleggingsvastgoed teruggelopen, als gevolg waarvan ook de waarde van vastgoed is gedaald. Waar de waardedaling eerst nog werd gecompenseerd door de gestegen huurverwachtingen, veranderde dat abrupt gedurende het derde kwartaal na het instorten van de financiële markten. In het vierde kwartaal lieten alle sectoren afwaarderingen zien, waarbij de kwaliteit van de locatie, het object en het huurcontract van invloed is op de herwaardering.

### Beleggingen in het verslagjaar

Berekend conform de uitgangspunten van de DNB standaardtoets is voor het fonds per 31 december

2008 de volgende vereiste buffer nodig op totaal niveau en buffers per risico factor (zie pagina 52): het zakelijk waarden risico neemt een aanzienlijk deel van het fondsrisico tot onderdekking in beslag. Hiervoor dient een groot deel van de buffer te worden gereserveerd. De totale door de toezichthouder vereiste buffer van het fonds was aan het eind van het verslagjaar 18,5%. De vereiste dekkinggraad komt daarmee op 118,5%.

Aan het begin van het verslagjaar bedroeg de dekkinggraad 163,7%. Per ultimo verslagjaar 2008 bedroeg de dekkinggraad 93,1%.

Onderstaande tabel laat de beleggingen zien van 2008.

In deze tabel wordt een onderscheid gemaakt tussen liquide en illiquide beleggingen. Deze woorden kunnen de indruk wekken dat het gaat om "goede" versus "minder goede, vastliggende" beleggingen. Dit is uiteraard niet het geval.

De liquide portefeuille betreft het deel van de beleggingen waar de vermogensbeheerder F&C op basis van haar marktverwachtingen actief in kan schuiven, dit binnen de randvoorwaarden die het bestuur aan F&C heeft gegeven. De illiquide portefeuille kent twee delen. Een deel (grondstoffen, hypotheek en direct onroerend goed) wordt door andere vermogensbeheerders belegd. Het andere deel (LDI en nominale renteswaps) wordt wel door F&C belegd, maar onder directe aanwijzing van het bestuur.

Categorie	Weging		Norm 2008	Belegd vermogen in 1,000	
	01-01-2008	31-12-2008		01-01-2008	31-12-2008
<i>Liquide portefeuille</i>	78,8%	62,9%	66,2%	333.909	210.883
<i>Illiquide portefeuille</i>	21,2%	37,1%	33,8%	90.180	123.294
<i>Totaal portefeuille</i>	100,0%	100%	100%	424.089	334.177
<i>Liquide portefeuille</i>					
Aandelen	59,1%	45,0%	45,5%	197.435	94.935
Converteerbare Obligaties	7,4%	5,1%	5,2%	24.587	10.770
Indirect onroerend goed	2,9%	3,7%	3,9%	9.528	7.811
Totaal zakelijke waarden	69,4%	53,8%	54,6%	231.550	113.516
Obligaties (incl. Credits)	31,0%	44,2%	45,4%	103.339	93.153
Leningen op schuldbekentenis	0,0%	0,1%	0,0%	330	209
Liquide middelen Geldmarkt	-0,4%	1,9%	0,0%	-1.310	4.005
Totaal Vastrentende waarden	30,6%	46,2%	45,4%	102.359	97.367
Totaal Liquide portefeuille	100,0%	100%	100%	333.909	210.883
<i>Illiquide portefeuille</i>					
Grondstoffen	0,0%	10,0%	14,8%	0	12.277
Hypotheek	29,0%	24,5%	20,7%	26.059	30.308
Direct onroerend goed					
Syntrus Achmea Vastgoed	49,0%	34,0%	29,6%	44.263	41.747
Direct onroerend goed					
Schroders	0,0%	11,9%	20,7%	0	14.803
LDI	22,0%	28,8%	14,2%	19.858	35.685
Nominale renteswaps	0,0%	-9,2%	0,0%	0	-11.526
Totaal Illiquide portefeuille	100,0%	100%	100%	90.180	123.294

In de bovenstaande tabel bedraagt de totale portefeuille per 31 december 2008 334.177. Dit bedrag bestaat uit 345.534 aan beleggingen (pagina 44) minus negatieve derivaten 11.357 (pagina 67).

## Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen de benchmark om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg in 2008 -22,1%. De benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg -18,6%. In 2007 bedroeg de performance 3,0% en de benchmark 2,8%. In de tabel hieronder worden de resultaten van 2008 weergegeven.

Rendementen %	2008	2008	Out/Under
	Portefeuille	Benchmark	Performance
<b>LIQUIDE PORTEFEUILLE</b>			
Aandelen	-44,5	-42,1	-4,3
Converteerbare Obligaties	-22,7	-29,8	10,2
Indirect ontroerend goed	-43,2	-45,0	3,2
Obligaties (incl. Credits)	-12,9	-2,8	-10,4
Leningen op schuldbekentenis	7,2	4,8	2,2
liquide middelen Geldmarkt	0,0	0,0	0,0
<i>Totaal liquide Portefeuille</i>	-33,8	-29,2	-6,5
<b>ILLIQUIDE PORTEFEUILLE</b>			
Grondstoffen	-39,4	-37,8	2,1
Hypotheken	14,4	12,1	
Direct ontroerend goed			-0,3
Syntrus Achmea Vastgoed	2,9	3,2	
Direct ontroerend goed			0,0
Schroder	-2,3	-2,3	0,0
LDI	81,3	81,3	
			-4,3
<i>Totaal Portefeuille</i>	-22,1	-18,6	
			nvt
<i>Totaal inclusief swaps</i>	-23,5	nvt	

36

Het bestuur heeft besloten de jaarlijkse rebalancing en de Tactische Asset Allocatie van januari 2009 niet standaard door te laten voeren, alvorens de impact te laten berekenen om vervolgens een wel-overwogen besluit te kunnen nemen over het te volgen beleid in het nieuwe jaar.

### Performance Vermogensbeheerder

Het jaar 2008 bleek een bijzonder extreem, volatiel en moeilijk jaar te zijn voor beleggers. Dit heeft ook een negatieve invloed gehad op de waarde van de portefeuille. Twee beleggingscategorieën worden meer uitgebreid toegelicht, vanwege het feit dat zij de grootste impact hebben gehad vanwege het volume op het veroorzaakte negatieve relatieve rendement in 2008.

### Vastrentende waarden – Global Credits:

De risico overweging binnen Credits naar de financiële sector (achtergesteld bankpapier binnen investment grade Credits van de financiële sector) bleek, na een positieve bijdrage in het tweede kwartaal, een zeer sterk negatief effect te hebben. De vermogensbeheerder was van mening dat de hoge spreads op termijn weer omlaag zouden komen (dat zou leiden tot forse positieve rendementen), met name die van de achtergestelde banken. Het faillissement van Lehman heeft een desastreuze impact gehad op het handelend vermogen van beheerders. Het gebrek aan liquiditeit had als bijkomend effect dat het vrijwel onmogelijk werd om (her)allocaties in de portefeuilles van cliënten aan te brengen, waardoor de overwogen posities niet aangepast konden worden.

### Aandelen – Europa:

Het afgelopen jaar bleef ook het rendement op Europese aandelen duidelijk achter bij de doelstelling.

De portefeuille werd nagenoeg sector neutraal aangehouden, echter de keuze van de individuele effecten pakte ongunstig uit vooral in de maanden september en oktober 2008. Het faillissement van Lehman had een doorslaggevende negatieve invloed op de sector 'Banken'. Binnen deze sector was er een voorkeur voor Duitse retail banken, welke zwaar geraakt werden door de liquiditeitscrisis. Ondanks de onderweging naar banken in het Verenigd Koninkrijk, bleek de selectie binnen deze sector een negatieve invloed te hebben. De aandelenportefeuilles waren onderwogen in de oliesector, maar binnen deze sector was er een voorkeur voor bedrijven die actief zijn in de exploratie, productie en aanverwante diensten. Deze posities leverden de grootste bijdrage aan het relatief negatieve rendement. Tevens werden posities geraakt van ondernemingen welke betrokken zijn bij de ontwikkeling van infrastructurele projecten. Onzekerheid met betrekking tot de financiering van deze projecten zorgde voor een forse koersdaling van de aandelen van deze bedrijven.

Hieronder wordt een aantal (toekomstige) wijzigingen van de vermogensbeheerder beschreven om zodoende te voldoen aan de wens van het bestuur te komen tot structurele oplossingen voor de performance:

- › Emerging Markets aandelen  
Het Emerging Markets aandelen team is enige tijd geleden opnieuw samengesteld hetgeen een gestage verbetering van de relatieve performance tot gevolg had. Jammer genoeg heeft het nieuwe team ook last gehad van de uitzonderlijke marktomstandigheden van 2008.
- › Europese aandelen  
Binnen Europese aandelen zal een aanzienlijk deel worden omgezet naar een zogenaamde low tracking error portefeuille. Hierdoor zal het risicobudget van de totale portefeuille aanzienlijk afnemen omdat een groot deel hier in rekening wordt gebracht. Door enerzijds een belangrijk deel van de portefeuille naar een laagrisico mandaat te sturen en anderzijds de Europese aandelen portefeuille te spreiden over meerdere stijlen zal de afwijking ten opzichte van de benchmark van deze categorie worden verkleind.
- › Global Credits  
De Global Credits portefeuille wordt in tweeën gesplitst in 2009 omdat de portefeuille te maken heeft met zeer beperkte liquiditeit. Het overgrote deel van de portefeuille zal met minder risico worden beheerd (lagere tracking error en kleinere relatieve posities per uitgevende instantie). Een kleiner deel zal doorgaan als herstel portefeuille. Deze zal bestaan uit sterk geraakte obligaties die op dit moment erg laag gewaardeerd zijn en waar nauwelijks liquiditeit in is. De doelstelling is dat deze portefeuille op termijn wordt verkocht waardoor het overall risico van bedrijfsobligaties zal afnemen.

### **Performance Direct Vastgoed en Hypotheken**

Voor de Nederlandse vastgoedportefeuille werd de negatieve waardeverandering in 2008 nog gecompenseerd door de huuropbrengsten waardoor het rendement op de totale Nederlandse vastgoedportefeuille nog positief uitkwam. De internationale vastgoedportefeuille heeft een negatief rendement behaald. Het direct onroerend goed Schroders betreft een internationale portefeuille. Daarnaast bevat de vastgoedportefeuille een deel AREA funds die internationaal zijn. Desondanks is de totale performance op vastgoed in 2008 nog positief.

Ondanks de afwaardering is de performance van hypotheken zowel absoluut als relatief zeer goed. De betalingsachterstanden, een indicatie van het kredietrisico, zijn in 2008 gedaald. Tenslotte hebben ondanks de hogere risico-opslag de hypothekenfondsen in 2008 een hoger rendement behaald dan AAA-staatsleningen.

Per ultimo 2008 heeft een verdere afwaardering van de vastgoedportefeuilles plaatsgevonden. In 2009 zal dit naar verwachting nog verder doorzetten.

### **LDI (Liability Driven Investments, vanuit de verplichtingen gedreven beleggingen)**

Tot het vierde kwartaal van hanteerde het Bestuur een strategische rente-afdekking van 40% (zie hiervoor het jaarverslag over 2007). Door de achteruitgang in de financiële situatie van het fonds, heeft het Bestuur in het vierde kwartaal besloten extra veiligheidsmaatregelen te nemen en de rente-afdekking tactisch te verhogen tot 75%. Door de enorme, onverwachte rentedaling in het vierde kwartaal is dit nog niet geheel gerealiseerd en kent het fonds ultimo 2008 een renteafdekking van ongeveer 60%.

**Communicatie met beheerders**

Het bestuur volgt nauwgezet de ontwikkelingen op de financiële markten en specifiek de prestaties van haar beheerders. Naar aanleiding van de prestaties in 2008 heeft het bestuur te kennen gegeven hier niet content mee te zijn en gesprekken gestart met de diverse beheerders hoe zij denken deze prestaties in de toekomst te verbeteren. Het bestuur hanteert hierbij een pro actief beleid en onderhoudt korte lijnen met deze beheerders. Naar aanleiding van deze gesprekken zijn er afspraken gemaakt omtrent toekomstige dienstverlening en worden er aanpassingen gedaan in contracten en SLA's.

**De z-score over 2008**

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille (de behaalde opbrengst) en het rendement van de benchmark (de vergelijkbare opbrengst in de markt als geheel). Een positief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds beter hebben gereendeerd dan de markt; bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening wordt ook de kosten in de beschouwing opgenomen.

Naast de jaarlijks berekende z-score wordt een zogenaamde performancetoets gedaan, waarin de z-scores over een periode van 5 jaren worden berekend. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 is opgenomen dat er vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds kan worden verleend als de performancetoets lager is dan -1,28% (oude stijl) en 0 (nieuwe stijl). Het feitelijk behaalde rendement van het fonds wijkt dan behoorlijk negatief af van de benchmark.

De z-score voor het jaar 2008 is -1,89% en de vijfjaarstoets is - 1,11% (oude stijl).

De vijfjaarstoets nieuwe stijl bedraagt 0,17%. Het fonds zit dus voor beide boven de norm.

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

38

**Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)**

Vanaf 1 januari 2005 wordt het fonds als institutioneel belegger, geacht zich als actieve aandeelhouder op te stellen en hierover te rapporteren. In het rapport van de commissie Tabaksblat worden de volgende bepalingen voor het fonds als gewenst opgegeven:

- › Het fonds publiceert jaarlijks in ieder geval op haar website het beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij in beursgenoteerde ondernemingen houden;
- › Het fonds doet jaarlijks op haar website en/of in haar jaarverslag verslag van de uitvoering van het beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht in het betreffende boekjaar;
- › Het fonds brengt ten minste éénmaal per kwartaal op haar website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op de algemene vergaderingen van aandeelhouders.

Het Bestuur heeft gekozen voor de dienstverlening van F&C op dit gebied. Als onderdeel van de dienstverlening zijn rapportageafspraken gemaakt met F&C, aan de hand waarvan het fonds zich kan verantwoorden en kan voldoen aan de bovenstaande gewenste bepalingen van de commissie Tabaksblat.

Het bestuur heeft tijdens een studiedag in 2008 bepaald dat MVB een belangrijke bouwsteen van het beleggingsbeleid is. Vervolgens heeft het bestuur uitgangspunten opgesteld voor het beleid aangaande MVB.

Het beleid is gericht op 'engagement', dat wel wordt gedefinieerd als "het beïnvloeden van het bedrijfsbeleid op grond van de positie als belegger en de rechten die hiermee zijn verbonden." Het bestuur is van mening dat engagement uiteindelijk bijdraagt aan de ESG (environmental, social and governance) problematiek en dat dit op lange termijn ook een positieve bijdrage levert aan het rendement op de beleggingen. Verder heeft het bestuur gekozen voor een actief stembeleid op aandeelhouders-vergaderingen en mogelijk tot ondertekening van de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties te besluiten.

## 3.8 Financiële paragraaf

### Samenvatting van de financiële positie van het fonds

De financiële positie van het fonds is per 31 december 2008 zorgelijk te noemen. Ten opzicht van 31 december 2007 is het belegd vermogen gedaald, evenals de reserves en voorzieningen. Hierdoor is ook de dekkingsgraad van het fonds gedaald en wel van 163,7% naar 93,1%.

### Achtergronden en oorzaken van de ontwikkelingen in de financiële gegevens

De verslechtering van de financiële positie is het gevolg van de kredietcrisis. Met name het achterblijven van resultaat op intrest heeft voor een verslechterde financiële positie gezorgd.

### Resultaat boekjaar

De rekening van baten en lasten laat een negatief saldo zien van 189.516.

Hieronder wordt het resultaat in 2008 onderscheiden naar de verschillende bronnen:

Resultatenbron	2008	2007
Beleggingen	(199.457)	26.416
Bijdragen	7.587	3.281
Kosten	119	(108)
Levenskansen	1.184	1.147
Arbeidsongeschiktheid	567	(1.379)
Toeslagverlening	0	(8.152)
Actuariële grondslagen	0	0
Waardeoverdrachten	19	(81)
Uitkeringen & afkopen	(141)	(24)
Mutaties / overig	606	862
Resultaat	<u>(189.516)</u>	<u>21.962</u>
<b>Saldo boekjaar</b>	<b><u>(189.516)</u></b>	<b><u>21.962</u></b>
Stelselwijziging overgang van 4% naar marktrente	0	11.099
Stelselwijziging overgang van GBMV naar AG-prognosetafel	0	(8.549)
Stelselwijziging overgang van 2% kostenvoorziening naar 5%	0	(7.290)
Totaal	<u>(189.516)</u>	<u>17.222</u>

Het saldo boekjaar is als volgt verdeeld:

Algemene reserve	(96.151)	31.326
Solvabiliteitsreserve	(4.175)	(9.364)
Cumulatief verliessaldo	(89.190)	0
Totaal	<u>(189.516)</u>	<u>21.962</u>

**Stand van de voorzieningen en de reserves**

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

<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Stand eind vorig boekjaar	259.645	254.533
Verschil definitief met geraamd	0	(876)
Beginstand	259.645	253.657
Rentetoevoeging	12.170	10.379
Toevoeging indexering en overige toeslagen	0	8.152
Wijziging marktrente	76.271	(25.978)
Toevoeging Pensioenopbouw	12.976	14.165
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	222	112
Onttrekking voor uitkeringen	(7.890)	(7.362)
Waarde overdrachten	(657)	102
Mutatie levenskansen	(1.184)	1.147
Overige wijzigingen	(539)	531
Stelselwijziging marktrente	0	(11.099)
Stelselwijziging sterftetafel	0	8.549
Stelselwijziging kostenopslag	0	7.290
	<b>351.014</b>	<b>259.645</b>

<b>Spaarfonds Gemoedsbezwaarden</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Stand eind vorig boekjaar	5	6
Uitkeringen	0	(2)
Rente	0	1
	<b>5</b>	<b>5</b>

40

<b>Solvabiliteitsreserve</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Stand eind vorig boekjaar	69.137	78.501
Deel van het saldo boekjaar	(4.175)	(9.364)
Stand einde boekjaar	<b>64.962</b>	<b>69.137</b>

De solvabiliteitsreserve bedraagt 18,5 % van de voorziening pensioenverplichtingen.

<b>Algemene reserve</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Stand eind vorig boekjaar	96.151	69.565
Deel van het saldo boekjaar	(96.151)	31.326
Stelselwijziging marktrente	0	11.099
Stelselwijziging sterftetafel	0	(8.549)
Stelselwijziging kostenopslag	0	(7.290)
Stand einde boekjaar	<b>0</b>	<b>96.151</b>

De algemene reserve bedraagt 0,0 % van de voorziening pensioenverplichtingen.

<b>Cumulatief verliessaldo</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Stand eind vorig boekjaar	0	0
Deel van het saldo boekjaar	(89.190)	0
Stand einde boekjaar	<u>(89.190)</u>	<u>0</u>

Het cumulatief verliessaldo bedraagt -25,4 % van de voorziening pensioenverplichtingen.

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
De dekkingsgraad voor dit fonds bedraagt:	93,1%	163,7%







JAARREKENING

20

08

# Balans per 31 december 2008 (na resultaatbestemming)

(in eenheden van duizend euro)

		31 december 2008	31 december 2007
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfondsv</i>			
Zakelijke waarden		182.343	275.813
Vastrentende waarden		160.691	149.587
Derivaten		2.437	-
Overige beleggingen		63	(1.258)
		<u>345.534</u>	<u>424.142</u>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(2)		
Premies		493	1.271
Overige vorderingen		344	97
		<u>837</u>	<u>1.368</u>
<b>Liquide middelen</b>	(3)	2.019	1.620
		<u>348.390</u>	<u>427.130</u>

44

		31 december 2008	31 december 2007
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stortingskapitaal en reserves</b>	(4)		
Algemene reserve		-	96.151
Solvabiliteitsreserve		64.962	69.137
Cumulatief verliessaldo		(89.190)	-
		<u>(24.228)</u>	<u>165.288</u>
<b>Technische voorzieningen</b>	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		351.014	259.645
Spaarfonds gemoedsbezwaarden		5	5
		<u>351.019</u>	<u>259.650</u>
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(6)	21.599	2.192
		<u>348.390</u>	<u>427.130</u>

# Staat van baten en lasten over 2008

(in eenheden van duizend euro)

		2008	2007
<b>BATEN</b>			
Premiebijdragen risico pensioenfonds	(7)	23.167	20.714
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(8)	(111.016)	10.817
		<u>(87.849)</u>	<u>31.531</u>
<b>LASTEN</b>			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	(9)		
Pensioenopbouw		12.976	14.165
Toeslagverlening		-	8.152
Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten		(657)	102
Rentetoevoeging		12.170	10.379
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		(7.890)	(7.362)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		222	112
Wijziging marktrente		76.271	(25.978)
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	(10)	-	-
Overige mutaties		<u>(1.713)</u>	<u>802</u>
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen		91.369	372
Pensioenuitkeringen	(10)	8.031	7.386
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	1.582	1.814
Saldo overdrachten van rechten	(12)	638	(21)
Wijziging overige technische voorziening	(13)	-	(1)
Overige lasten	(14)	47	19
Saldo boekjaar		<u>(189.516)</u>	<u>21.962</u>
		<u>(87.849)</u>	<u>31.531</u>
<b>Bestemming saldo boekjaar</b>			
Algemene reserve		(96.151)	31.326
Cumulatief verliessaldo		(89.190)	-
Solvabiliteitsreserve		(4.175)	(9.364)
		<u>(189.516)</u>	<u>21.962</u>

# Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008

## Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

## Algemeen

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

Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

## Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

#### Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

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

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

#### **Vreemde valuta**

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

## Grondslagen voor balanswaardering

### **Algemeen**

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

## 1 Beleggingen

### **Algemeen**

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van marktwaarde.

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

### **Zakelijke waarden**

#### **Onroerende Zaken**

Onroerende Zaken worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor officieel genoteerde aandelen in onroerende zaken maatschappijen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in onroerende zaken maatschappijen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### **Aandelen**

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

## Vastrentende waarden

### Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Van ter beurze genoteerde obligaties is dit de beurswaarde. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Hypothecaire leningen

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor participaties in hypotheekfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Leningen op schuldbekentenis

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

### Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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

### Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde

48

## 2 Vorderingen en overlopende activa

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

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

## 3 Liquide middelen

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

## 4 Reserves

### Algemene reserve

Deze reserve is een saldopost en dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen.

### Cumulatief verliessaldo

In het boekjaar is een negatief resultaat behaald. Bij de resultaatbestemming worden enerzijds de algemene reserve afgeboekt, daarnaast wordt de solvabiliteitsreserve op niveau gebracht. Het nog resterende deel wordt als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

### Solvabiliteitsreserve

De hoogte van de Solvabiliteitsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel ToetsingsKader is gesteld voor het vereist eigen vermogen. (Dit jaar gelijk aan het vereist eigen vermogen).

## 5 Technische Voorzieningen

### Voorziening pensioenverplichtingen

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

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

### Toegepaste sterftegrondslagen/gehuwdheidsfrequentie

De overlevingskansen van mannen en vrouwen worden ontleend aan de AG- Prognosetafel 2000 - 2050. Hierbij wordt rekening gehouden met evaringssterfte door de overlijdenskansen te vermenigvuldigen met 95 % (tot en met 105 jaar, daarna lineair oplopend tot 100% op leeftijd 110). De overlevingskansen van de kinderen aan wie een wezenpensioen wordt uitgekeerd worden op 1 gesteld (geen sterfte). Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat mannelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar jongere vrouw. Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat vrouwelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar oudere man. De gehuwdheidsfrequentie voor mannen en vrouwen is, zoals opgenomen in de tafels GBM/V 1985-1990 voor iedere leeftijd tot en met de pensioenleeftijd, verhoogd met 5%-punt. De gehuwdheidsfrequentie is op de pensioendatum 100%. Na de pensioendatum neemt de frequentie af volgens sterftetafel van de verzekerden.

### Voorziening administratiekosten

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

## Korte beschrijving pensioenregeling

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

1. Een regeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950.  
Deze regeling kent een norm pensioenleeftijd van 65 jaar en is een middelloonregeling. De toetredingsleeftijd is 21 jaar. Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt 2,00% van de som van de pensioengrondslagen. Het maximum pensioensalaris, de vaste bestanddelen van het inkomen, is gelijk aan het maximum premieloon als bedoeld in artikel 17 van de Wet financiering sociale verzekeringen.  
De franchise bedraagt per 1 januari 2008 € 15.733.  
Er is sprake van opbouw voor een levenslang partnerpensioen, dat 70% van het (haalbare) ouderdomspensioen bedraagt.  
In de regeling zijn tevens premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en flexibiliseringsmogelijkheden opgenomen.  
De premie, 22,4% van de pensioengrondslag, komt ten laste van de werkgever, die een aandeel van 6,13% mag inhouden bij de deelnemer.
2. Een regeling voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950.  
Deze regeling kent een norm pensioenleeftijd van 65 jaar en is een middelloonregeling. Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt 1,75% van de som van de pensioengrondslagen. De pensioengrondslag is tenminste gelijk aan een minimumbedrag, dat jaarlijks wordt geïndexeerd en het maximum pensioensalaris, de vaste bestanddelen van het inkomen, is gelijk aan het maximum premieloon als bedoeld in artikel 17 van de Wet financiering sociale verzekeringen.  
De franchise bedraagt per 1 januari 2008 € 20.613.  
Er is sprake van opbouw voor een levenslang partnerpensioen, dat 70% van het (haalbare) ouderdomspensioen bedraagt.  
In de regeling zijn tevens premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en flexibiliseringsmogelijkheden opgenomen.  
De premie, 13,0% van de minimumgrondslag en 20,0% van het deel boven de minimumpensioengrondslag, komt ten laste van de werkgever, die maximaal een derde deel mag inhouden bij de deelnemer.



Voor de deelnemer, die zowel op 30 juni als op 1 juli 2004 als werknemer deelnemer in het fonds was, geldt een voorwaardelijk recht op inkoop (optrek pensioen) van fiscale ruimte uit het verleden.

## 6 Kortlopende schulden

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

## Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode.

## Grondslagen voor resultaatbepaling

### Algemeen

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

## 7 Premies risico pensioenfonds

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

## 8 Beleggingsresultaten

### Directe beleggingsopbrengsten

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

### Indirecte beleggingsopbrengsten

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

## 9 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

### Pensioenopbouw

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

### Toeslagverlening

De onder dit hoofd opgenomen toename van de voorziening betreft het effect van toeslagverlening op de voorziening.

### Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken m.b.t. de actuariële waarde.

### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,696% (2007: 4,066 %). Dit betreft de 1-jaarsrente.

### **Onttrekking voor Pensioenuitkeringen.**

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

### **Onttrekking voor Pensioenuitvoeringskosten**

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

### **Wijziging marktrente**

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. De rente kwam eind 2008 voor het fonds ongeveer overeen met een vaste rekenrente van 3,5% (2007:4,85%).

### **Wijziging overige actuariële uitgangspunten**

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op incidentele wijziging van de regeling, en/of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen/methoden.

### **Overige mutaties**

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

## **10 Pensioenuitkeringen**

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

51

## **11 Pensioenuitvoeringskosten**

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

## **12 Saldo overdrachten van rechten**

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

## **13 Wijziging overige technische voorzieningen**

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

## **14. Overige lasten**

Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

## Risicobeheer en derivaten

In het jaarverslag is ingegaan op de risico's die het pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. Onderstaand treft u kwantitatieve risicoinformatie aan. Deze gegevens zijn bepaald op basis van het doorkijk principe.

Waar dit niet het geval is, wordt het aangegeven.

### Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. Het fonds heeft ten doel overeenkomstig de bepalingen van de statuten en pensioenreglementen van het fonds:

- om deelnemers en gewezen deelnemers en hun eventuele nagelaten betrekkingen te beschermen tegen geldelijke gevolgen van ouderdom en overlijden.
- aan deelnemers, gewezen deelnemers en andere belanghebbenden aanspraken en uitkeringen op een prepensioen toe te kennen.

Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

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

52

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 dec. 2008 EUR	31 dec. 2007 EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	(a) 351.014	259.650
Buffers:		
S1 Renterisico	27.872	28.789
S2 Risico zakelijke waarden	44.641	49.409
S3 Valutarisico	1.080	298
S4 Grondstoffenrisico	4.536	-
S5 Kredietrisico	6.220	3.268
S6 Verzekeringstechnisch risico	12.073	8.754
Diversificatie-effect	(31.460)	(31.598)
Totaal S (vereiste buffers)	(b) 64.962	69.137
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)	(a+b) 415.976	328.787
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	326.786	424.938
Saldo	(89.190)	96.151

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

## Marktrisico

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

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

	2008 EUR	2007 EUR
Andere instellingen	39.392	31.665
Financiële instellingen	106.350	125.734
Handels en industriële bedrijven	78.123	132.437
Overheidsinstellingen	36.497	47.792
Serviceorganisatie	20.811	32.671
	<u>281.173</u>	<u>370.299</u>

De verdeling naar regio (inclusief vastgoed) is weergegeven in onderstaande tabel:

	2008 EUR	2007 EUR
Mature markets	328.407	392.476
Emerging markets	9.868	15.622
Andere	7.259	16.044
	<u>345.534</u>	<u>424.142</u>

53

## Prijrisico

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

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Winkels	9.883	15	11.000	22
Kantoren	10.277	16	10.556	21
Woningen	14.783	23	14.622	29
Overige	29.418	46	14.129	28
	<u>64.361</u>	<u>100</u>	<u>50.307</u>	<u>100</u>

**Valutarisico**

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	2008			Nettopositie (na) EUR
	Voor EUR	Discretionaire Valutaderivaten	Valutaderivaten deel van beleggingspool EUR	
AUD	3.223		3.141	82
CAD	277		276	1
CHF	6.564		6.490	74
DKK	39		38	1
EUR	214.578	-39.005	-87.707	341.290
GBP	36.863		9.407	27.456
HKD	2.920		1.037	1.883
JPY	10.445		10.219	226
NOK	474		468	6
SEK	932		923	9
SGD	409		397	12
USD	63.622	39.005	55.311	-30.694
OVERIGE	5.188			5.188
	<u>345.534</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>345.534</u>

54

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

	2007			Nettopositie (na) EUR
	Voor EUR	Discretionaire Valutaderivaten	Valutaderivaten deel van beleggingspool EUR	
AUD	5.215		5.292	-77
CAD	214		218	-4
CHF	9.643		9.550	93
DKK	208		201	7
EUR	225.540	-54.039	-142.585	422.164
GBP	77.702		22.329	55.373
HKD	1.825		1.832	-7
JPY	19.343		19.261	82
NOK	1.678		1.647	31
SEK	1.127		1.109	18
SGD	975		961	14
USD	64.015	54.091	80.185	-70.261
OVERIGE	16.657		-	16.657
	<u>424.142</u>	<u>52</u>	<u>-</u>	<u>424.090</u>

## Renterisico

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

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

	Balanswaarde EUR	31 december 2008
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	160.691	4,04
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	160.691	12,92
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	350.910	19,90

	Balans-waarde EUR	31 december 2007
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	149.587	5,8
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	149.587	13,6
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	259.645	15,7

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenoemde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt en de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Het bestuur heeft besloten om het renterisico deels, maar niet geheel af te dekken. Hiervoor worden interest rate swap contracten afgesloten.

55

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

	2008 EUR	2007 EUR
Resterende looptijd < 1 jaar	15.891	10.404
Resterende looptijd < > 5 jaar	48.154	97.621
Resterende looptijd ≥ 5 jaar	96.646	41.922
	<u>160.691</u>	<u>149.587</u>

## Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het

settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

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

	EUR	2008 %	EUR	2007 %
AAA	44.175	27,5	48.645	32,5
AA	17.888	11,1	19.746	13,2
A	21.581	13,4	19.431	13,0
BBB	19.419	12,1	18.011	12,0
< BBB	10.217	6,4	19.968	13,4
Geen rating	47.411	29,5	23.786	15,9
	<u>160.691</u>	<u>100,0</u>	<u>149.587</u>	<u>100,0</u>

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

56

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

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

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om het pensioen ieder jaar te verhogen met het indexcijfer (algemene loonontwikkeling in de bedrijfstak).

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

De zogenaamde nominale dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin kan worden geïndexeerd (ook wel aangeduid als de indexatieruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Ultimo 2008 bedraagt de nominale dekkingsgraad op basis van FTK 93,1 % (31 december 2007: 163,7%).

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen. Als dekkingsgraad geldt de nominale dekkingsgraad (bepaald op het gemiddelde van de afgelopen 12 kwartalen). De toeslag wordt toegepast voor zoverre na het toekennen van de toeslag het fonds niet overgaat naar een lagere bandbreedte (kolom 1). Feitelijke toekenning van toeslagen zal altijd eerst plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

Dekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110 %	0%
Tussen 110 en 115 %	0%
Tussen 115 en 120 %	25% toeslagverlening
Tussen 120 en 125 %	50% toeslagverlening
Tussen 125 en 130 %	75% toeslagverlening
Tussen 130 en 140 %	100% toeslagverlening
Tussen 140 en 170 %	100% toeslagverlening + inhaal toeslagverlening
Groter dan 170%	100% toeslagverlening + extra toeslagverlening

### Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Dit betreft per 31 december 2008 de volgende posten:

57

	2008 EUR	2007 EUR
<b>Aandelen</b>		
NORTH AMERICA EQ ID FUND	26.721	55.212
<b>Vastrentende waarden</b>		
GOVERNMENT OF FRANCE	10.009	9.876
FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY	8.382	9.127
KINGDOM OF NETHERLANDS	13.103	-
<b>Overige</b>		
DEUTSCHE BANK - DJAIG	12.277	-

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

### Overige niet-financiële risico's

#### Operationeel risico

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



**Systeemrisico**

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

**Specifieke financiële instrumenten (derivaten)**

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

Onderstaande tabel geeft inzicht in de directe derivatenposities:  
per 31 december 2008:

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde Passiva EUR
FFX forward	Currency USD	30-1-2009	11.748	11.773	
FFX forward	Currency USD	30-1-2009	1.916	1.920	
FFX forward	Currency USD	9-1-2009	27.776	25.312	
Swap	Intrest rate	5-12-2018	13.370		230
Swap	Intrest rate	5-12-2023	21.670		535
Swap	Intrest rate	5-12-2028	43.610		1.781
Swap	Intrest rate	6-12-2038	55.680		3.803
Swap	Intrest rate	5-12-2048	35.890		2.939
Swap	Intrest rate	5-12-2058	24.510		2.218
Swap	Credit default	20-12-2013	2.000	49	
Swap	Credit default	20-12-2013	2.000	49	
Swap	Credit default	20-12-2013	2.000	74	
				<u>39.177</u>	<u>11.506</u>

per 31 december 2007:

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde Passiva EUR
FFX forward	Currency USD	18-1-2008	-1.601	-	1.618
FFX forward	Currency USD	23-1-2008	-52.438	-	52.473
					<u>54.091</u>

# Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1000)

	Boekjaar		Vorig boekjaar	
	Ontvangsten	Uitgaven	Ontvangsten	Uitgaven
<b>Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>				
Premies van werkgevers en werknemers	22.890	-	20.104	-
Van verzekeraars ontvangen uitkeringen	-	-	-	-
Overdrachten van rechten	970	1.359	902	901
Vooruitontvangen bedragen	9.279	-	-	-
Pensioenuitkeringen	-	8.008	-	7.461
Betaalde premies herverzekering	-	-	-	-
Pensioenuitvoeringskosten	-	1.702	-	1.619
<b>Kasstroom uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>	<b>33.139</b>	<b>11.069</b>	<b>22.070</b>	<b>21.006</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>				
<i>Ontwikkeling</i>				
<i>Zakelijke waarden</i>				
Onroerende zaken	9.636	29.506	(19.870)	7.122
Aandelen	51.207	43.834	7.373	71.703
<i>Vastrentende waarden</i>				
Obligaties *	157.246	159.397	(2.151)	25.031
Hypothecaire leningen	91	2.256	(2.165)	1.000
Leningen op schuldbekentenis	120	-	120	25
Deposito's	-	1.506	(1.506)	5.015
Overige vastrentende waarden	-	-	-	-
<i>Derivaten</i>				
Derivaten	-	6.167	(6.167)	3.956
<i>Overige beleggingen</i>				
Overige beleggingen	136	1.321	(1.185)	1.076
<i>Overige</i>				
Overige	-	-	-	-
Subtotaal ontwikkeling portefeuille	218.436	243.987	(25.551)	114.928
<i>Opbrengsten portefeuille</i>				
<i>Zakelijke waarden</i>				
Onroerende zaken	1.253	-	1.253	1.852
Aandelen	1.424	-	1.424	1.020
<i>Vastrentende waarden</i>				
Obligaties	(214)	-	(214)	370
Hypothecaire leningen	1.255	-	1.255	1.146
Leningen op schuldbekentenis	22	-	22	25
Deposito's	-	-	-	108
Overige vastrentende waarden	-	-	-	-
<i>Derivaten</i>				
Derivaten	-	-	-	-
<i>Overige beleggingen</i>				
Overige beleggingen	28	-	28	310
<i>Overige</i>				
Overige	112	-	112	181
<i>Kosten vermogensbeheer</i>				
Kosten vermogensbeheer	-	-	-	-
Subtotaal opbrengsten portefeuille	3.880	-	3.880	5.012
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>222.316</b>	<b>243.987</b>	<b>(21.671)</b>	<b>119.940</b>
<b>Totaal kasstroom</b>	<b>255.455</b>	<b>255.056</b>	<b>399</b>	<b>140.946</b>
<b>Liquide middelen</b>				
Stand per begin boekjaar	1.620	-	-	739
Stand per einde boekjaar	2.019	-	-	1.620
Toename	<b>399</b>	-	-	<b>881</b>

\*Het bestuur heeft gedurende het boekjaar ervoor gekozen om het renterisico af te dekken. Ter afdekking van dit renterisico zijn in dit boekjaar, credit default swaps en intrestate swaps aan- en verkocht, dit verklaart de toename in het boekjaar van de ontvangsten en uitgaven voor de post obligaties t.o.v. vorig boekjaar.

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

# Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Alle bedragen x € 1000

## Administratiekosten

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is een langlopende administratieovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer afgesloten.

De overeenkomst zal gelden tot en met 31 december 2008. De overeenkomst is verlengd tot en met 31 december 2009.

De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen ca. € 1.200.

## Vermogensbeheerkosten

Met de vermogensbeheerder Syntrus Achmea Vastgoed is een beheerovereenkomst aangegaan tot en met 31 december 2008.

De overeenkomst is verlengd tot en met 31 december 2009.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 250.

Met de vermogensbeheerder F&C is een beheerovereenkomst aangegaan tot en met 31 december 2008.

De overeenkomst is inmiddels verlengd voor onbepaalde tijd.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 1.000.

In 2008 heeft het fonds zich gecommitteerd om € 30 miljoen te beleggen in fondsen van Schroders Investment Management. Per 31 december 2008 is de resterende verplichting € 14,5 miljoen.

62

## Derivaten

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2008 paragraaf "specifieke financiële instrumenten (derivaten)".

## Inhaaltoeslag

Het pensioenfonds had per 31 december 2007 geen toeslagachterstand. In verband met de financiële positie per 31 december 2008 heeft het bestuur besloten de aanspraken en rechten over de referentieperiode van 1 oktober 2007 tot 1 oktober 2008 niet te indexeren. Dit betekent dat de CAO-loonsverhoging van 1 maart 2008 van 3% niet als toeslag is toegekend en de inhaaltoeslag op dit moment 3% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten conform het toeslagbeleid tot het toekennen van inhaaltoeslag.

## Voorwaardelijke optrekregeling

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

# Toelichting op de balans per 31 december 2008

(in eenheden van duizend euro)

## 1. Beleggingen

### Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Stand per 1 januari	Aankopen, investerings en verstrekking	Voor- en nadelige verschillen	Verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
<b>Zakelijke waarden</b>					
Onroerende zaken	53.791	29.506	(9.300)	(9.636)	64.361
Aandelen	222.022	43.834	(96.667)	(51.207)	117.982
	<u>275.813</u>	<u>73.340</u>	<u>(105.967)</u>	<u>(60.843)</u>	<u>182.343</u>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties	123.197	159.397	3.320	(157.246)	128.668
Hypothecaire leningen	26.059	2.256	2.084	(91)	30.308
Leningen op schuldbekentenis	331	-	(2)	(120)	209
Deposito's	-	1.506	-	-	1.506
	<u>149.587</u>	<u>163.159</u>	<u>5.402</u>	<u>(157.457)</u>	<u>160.691</u>
<b>Derivaten</b>					
Derivaten	-	6.167	(3.730)	-	2.437
<b>Overige beleggingen</b>					
Overige beleggingen	(1.258)	1.321	136	(136)	63
	<u>424.142</u>	<u>243.987</u>	<u>(104.159)</u>	<u>(218.436)</u>	<u>345.534</u>

63

Doordat de negatieve derivaten worden gepresenteerd onder kortlopende schulden is er geen aansluiting tussen de voor- en nadelige verschillen volgens bovenstaand overzicht en de indirecte beleggingsopbrengsten. Het verschil ad Eur 10.737 betreft de indirecte beleggingsopbrengst op de negatieve derivaten.

### Zakelijke waarden

	2008	2007
<b>Onroerende zaken</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties onroerend zaakfondsen	40.680	40.779
Participaties aandelenfonds onroerende zaken	<u>22.614</u>	<u>9.528</u>
	63.294	50.307
Kortlopende vorderingen inzake onroerende zaken	1.059	979
Liquide middelen inzake onroerende zaken	8	2.505
	<u>64.361</u>	<u>53.791</u>
<b>Aandelen</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in aandelenfondsen	<u>117.982</u>	<u>222.022</u>
<b>Totaal zakelijke waarden</b>	<u>182.343</u>	<u>275.813</u>

**Vastrentende waarden**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Obligaties</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	<u>128.668</u>	<u>123.197</u>
<b>Hypothecaire leningen</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	29.235	25.210
Kortlopende vorderingen inzake hypothecaire leningen	1.070	846
Liquide middelen inzake hypothecaire leningen	3	3
	<u>30.308</u>	<u>26.059</u>
<b>Leningen op schuldbekentenis</b>	209	334
Kortlopende schulden inzake leningen op schuldbekentenis	-	(3)
	<u>209</u>	<u>331</u>
<b>Deposito's</b>		
Deposito's	<u>1.506</u>	<u>-</u>
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<u>160.691</u>	<u>149.587</u>
<b>Derivaten</b>		
Valutaderivaten	<u>2.437</u>	<u>-</u>
<b>Totaal derivaten</b>	<u>2.437</u>	<u>-</u>
<b>Overige beleggingen</b>		
Liquide middelen inzake overige beleggingen	<u>63</u>	<u>(1.258)</u>
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<u>63</u>	<u>(1.258)</u>
<b>Totaal beleggingen</b>	<u>345.534</u>	<u>424.142</u>
<b>2. Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Vorderingen</b>		
<b>Premies</b>		
Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	757	1.351
Voorziening tegen verlies op premievorderingen	<u>(140)</u>	<u>(88)</u>
	617	1.263
Nader vast te stellen volgend boekjaar	<u>(124)</u>	<u>8</u>
	<u>493</u>	<u>1.271</u>

	2008	2007
<b>Overige vorderingen</b>		
Hieronder zijn opgenomen inzake:		
<i>Debiteuren</i>		
Debiteuren	221	-
<i>Pensioenen</i>		
Uitkeringen	12	11
<i>Inkomende waardeoverdracht</i>		
Inkomende waardeoverdracht	111	86
<b>Totaal van de overige vorderingen</b>	<u>344</u>	<u>97</u>
<b>3. Liquide middelen</b>		
Rekening courant Staalbankiers	<u>2.019</u>	<u>1.620</u>

**Passiva****4. Reserves**

	2008	2007
<b>Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	96.151	69.565
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(96.151)	31.326
Stelselwijziging marktrente	-	11.099
Stelselwijziging kostenopslag	-	(7.290)
Stelselwijziging sterftetafel	-	(8.549)
	<u>(96.151)</u>	<u>26.586</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>96.151</u>
<b>Solvabiliteit</b>		
Aanwezig eigen vermogen	(24.228)	165.268
Minimaal vereist eigen vermogen	17.551	12.982
Vereist eigen vermogen	64.962	69.137

65

De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2008: 93,1% (31 december 2007: 163,7%). De dekkingsgraad is als volgt berekend:  
(Totaal activa -/- overige schulden) / Technische voorzieningen

De dekkingsgraad van het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt per 31 december 2008: 105% (31 december 2007: 105%)

De dekkingsgraad van het vereist eigen vermogen bedraagt per 31 december 2008: 118,5% (31 december 2007: 126,5%)

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model. Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot vereist eigen vermogen. Door het bestuur is hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en er is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat het bestuur verwacht dat, gegeven de uitgangspunten, binnen de gestelde termijn van 5 jaar (31 december 2013) wordt voldaan aan de eisen van het minimaal vereist eigen vermogen.



	2008	2007
<b>Solvabiliteitsreserve</b>		
Stand per 1 januari	69.137	78.501
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(4.175)	(9.364)
Stand per 31 december	<u>64.962</u>	<u>69.137</u>
<b>Cumulatief verliessaldo</b>		
Stand per 1 januari	-	-
Resultaatsverdeling	(89.190)	-
Stand per 31 december	<u>(89.190)</u>	<u>-</u>

## 5. Technische voorzieningen

### Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Stand per 1 januari	259.645	254.533
Toevoeging pensioenopbouw	12.976	14.165
Toevoeging toeslagverlening	-	8.152
Rentetoevoeging	12.170	10.379
Onttrekking voor uitkeringen	(7.890)	(7.362)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	222	112
Wijziging marktrente	76.271	(25.978)
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	(10)	-
Overige wijzigingen	(1.713)	802
Waarde overdrachten	(657)	102
Stelselwijziging marktrente	-	(2.550)
Stelselwijziging kostenopslag	-	7.290
Stand per 31 december	<u>351.014</u>	<u>259.645</u>

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

	Aantal	2008	Aantal	2007
Actieve deelnemers	8.148	186.112	8.048	129.707
Pensioengerechtigden	5.868	83.963	5.818	72.916
Gewezen deelnemers	27.050	80.939	27.940	57.022
Totaal	<u>41.066</u>	<u>351.014</u>	<u>41.806</u>	<u>259.645</u>

	2008	2007
<b>Spaarfonds gemoedsbezwaren</b>		
Stand per 1 januari	5	6
Uitkeringen	-	(2)
Intrest	-	1
Stand per 31 december	<u>5</u>	<u>5</u>

## 6. Overige schulden en overlopende passiva

### Overige schulden

Hieronder zijn opgenomen inzake:

	2008		2007	
<i>Te verrekenen premies</i>				
Vastgestelde nog te verrekenen premies		227		1.236
<i>Beleggingen</i>				
Valuta derivaten	-		52	
Intrest rate swaps	11.526		-	
Credit default swap	(169)		-	
		11.357		52
<i>Pensioenen</i>				
Uitgaande waardeoverdrachten	277		3	
Uitkeringen	15		12	
Belastingen en sociale lasten	146		125	
Vooruitontvangen bedragen	9.279		-	
		9.717		140
<i>Kosten</i>				
Administratiekosten	-		140	
Advieskosten	-		48	
Beleggingskosten	196		460	
Controlekosten	17		18	
Overige	84		91	
		297		757
<i>Crediteuren</i>				
		1		7
<b>Totaal van de overige schulden</b>		<b>21.599</b>		<b>2.192</b>

Het vooruitontvangen bedrag is een van Nationale-Nederlanden ontvangen voorschot ad EUR 9.279. In november 2008 heeft het bestuur van het fonds met Nationale-Nederlanden overeenstemming bereikt over collectieve waardeoverdracht van rechten van (voormalige) deelnemers werkzaam bij gedispenseerde werkgevers die verzekerd waren bij Nationale-Nederlanden. Door Nationale-Nederlanden is een voorschot op de collectieve waardeoverdracht betaald aan het fonds. De collectieve waardeoverdracht wordt naar verwachting in 2009 geëffectueerd als DNB en voorzover de deelnemers akkoord zijn gegaan met overdracht van rechten.

# Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2008

(in eenheden van duizend euro)

## BATEN

De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt 28.485 (vorig boekjaar 26.634).

### 7. Premies risico pensioenfonds

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers- gedeelte	2008	2007
Periodieke premies				
- verplichte verzekering	15.974	5.956	21.930	19.527
- voortgezette verzekering	106	1.032	1.138	1.077
- vrijwillige verzekering	99	-	99	110
	<u>16.179</u>	<u>6.988</u>	<u>23.167</u>	<u>20.714</u>

### Samenstelling premiebijdragen

De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt € 19.232, de feitelijke premie over het boekjaar bedraagt € 23.167 en de gedempte premie bedraagt € 18.503.

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

	2008	2007
Actuarieel benodigd	13.625	15.453
Opslag voor in stand houden vereist vermogen	3.806	3.863
Opslag voor uitvoeringskosten	1.581	1.649
Kostenopslag toegevoegd aan de voorziening	(461)	-
Premies premievrijstellingsrisico	681	-
	<u>19.232</u>	<u>20.965</u>

### 8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2007

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Zakelijke waarden	3.636	(105.967)	(959)	(103.290)
Vastrentende waarden	1.542	5.402	(479)	6.465
Derivaten	-	(14.467)	-	(14.467)
Overige beleggingen	28	136	-	164
Overig	112	-	-	112
	<u>5.318</u>	<u>(114.896)</u>	<u>(1.438)</u>	<u>(111.016)</u>

## Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2007

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Zakelijke waarden	3.273	9.790	(402)	12.661
Vastrentende waarden	2.452	(7.595)	(803)	(5.946)
Derivaten	-	3.904	-	3.904
Overige beleggingen	12	3	-	15
Overig	183	-	-	183
	<u>5.920</u>	<u>6.102</u>	<u>(1.205)</u>	<u>10.817</u>

	2008	2007
<i>Zakelijke waarden</i>		
Vastgoedbeleggingen	(7.759)	480
Aandelen	(95.531)	12.181
	<u>(103.290)</u>	<u>12.661</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Obligaties	3.198	(6.941)
Hypothecaire leningen	3.248	864
Leningen op schuldbekentenis	20	23
Deposito's	(1)	108
	<u>6.465</u>	<u>(5.946)</u>
<i>Derivaten</i>		
Derivaten	<u>(14.467)</u>	<u>3.904</u>
Het resultaat van de derivaten kan gesplitst worden in valutaderivaten 3.467 (2007: 3.904) en derivaten ter afdekking van optiecontracten 11.000 (2007: 0)		
<i>Overige beleggingen</i>		
Liquiditeiten	<u>164</u>	<u>15</u>
<i>Overig</i>		
Intrest	(43)	-
Liquide middelen	155	183
	<u>112</u>	<u>183</u>

**LASTEN****9. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<i>Toeslagverlening</i>		
Toeslagen actieve deelnemers	-	4.064
Toeslagen pensioengerechtigden	-	2.395
Toeslagen gewezen deelnemers	-	1.693
	<u>-</u>	<u>8.152</u>
<i>Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten</i>		
Inkomende waardeoverdrachten actuair	677	1.004
Uitgaande waardeoverdrachten actuair	(1.334)	(902)
	<u>(657)</u>	<u>102</u>
<i>Rentetoevoeging</i>		
Interest toevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 4,696% (2007: 4,066%). Betreft 1-jaarsrente	<u>12.170</u>	<u>10.379</u>
<i>Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten</i>		
Kostenopslag premie	683	277
Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen	(461)	(165)
	<u>222</u>	<u>112</u>
<i>Wijziging marktrente</i>		
De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur ultimo 2008: 3,5% (2007: 4,85%)	<u>76.271</u>	<u>(25.978)</u>
<i>Wijziging overige actuairale uitgangspunten</i>		
Wijziging overige actuairale uitgangspunten	<u>(10)</u>	<u>-</u>
<i>Overige mutaties</i>		
Resultaat op sterfte	(1.184)	(1.147)
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	114	2.829
Resultaat op mutaties	(643)	(880)
	<u>(1.713)</u>	<u>802</u>
<b>10. Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	5.053	4.505
Nabestaandenpensioen	1.920	2.095
Wezenpensioen	40	46
Andere uitkeringen:		
- afkoop wegens gering bedrag	1.018	740
	<u>8.031</u>	<u>7.386</u>

**11. Pensioenuitvoeringskosten**

	2008	2007
Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer		
Boekjaar	1.085	1.496
Vorig boekjaar	<u>80</u>	<u>(177)</u>
	1.165	1.319
Andere kosten:		
advieskosten	263	214
bestuurskosten	87	68
kosten controle van de jaarrekening/DNB-staten	22	22
overige kosten	45	191
	<u>1.582</u>	<u>1.814</u>

De beloning aan bestuurders bedraagt 76 (2007: 63).

Het fonds heeft geen personeel in dienst. De beheersactiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van PVF Achmea dan wel vermogensbeheerders.

**12. Saldo overdracht van rechten**

Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(721)	(922)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	1.359	901
	<u>638</u>	<u>(21)</u>

**13. Wijziging overige technische voorzieningen**

Spaarfonds gemoedsbezwaren	<u>-</u>	<u>(1)</u>
----------------------------	----------	------------

**14. Overige lasten**

Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen	<u>47</u>	<u>19</u>
--	-----------	-----------

## 5. Overige gegevens

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

In de statuten is geen bepaling opgenomen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten. Krachtens het besluit van het bestuur in de vergadering van 4 juni 2009 is het negatief saldo boekjaar 2008 als volgt verdeeld:

1. Ten laste van de algemene reserve:	96.151
2. Ten laste van de solvabiliteitsreserve:	4.175
3. Ten laste van het cumulatief verliessaldo:	89.190

# Verklaring van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan van het fonds is in 2009 ingesteld. Het voltallige Verantwoordingsorgaan is vanaf maart 2009 opgestart. Het reglement voor het Verantwoordingsorgaan is vastgesteld op basis van de uitgangspunten van Pension Fund Governance. Hierbij zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid en de verantwoording van het orgaan vastgesteld.

In het overleg tussen Bestuur en het Verantwoordingsorgaan, dat over het boekjaar 2008 en de lopende ontwikkelingen is gehouden, zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- › Beleid
- › Financiële en actuariële analyses
- › Reactie en beleid bestuur op kredietcrisis; gevolgen voor de dekkingsgraad
- › Herstelplan
- › Aanbevelingen

Het Verantwoordingsorgaan baseert zich bij het vormen van haar algemeen oordeel op vooral het jaarverslag 2008, de notulen van de bestuursvergaderingen, het overleg met het bestuur in mei 2009 en andere relevante informatie.

Het jaarverslag 2008 is het eerste jaarverslag waar het Verantwoordingsorgaan zich over uitsprekt. Bij het overleg met het bestuur over de kredietcrisis is door de voorzitter en secretaris van het bestuur een toelichting op de marktontwikkelingen gegeven.

## Bevindingen Verantwoordingsorgaan

### 1. Beleid

Het bestuur van het fonds is er volgens het Verantwoordingsorgaan voldoende in geslaagd de principes voor een goed pensioenfondsbestuur te vertalen naar het fonds.

De instelling van een visitatiecommissie wordt voorbereid. Het Verantwoordingsorgaan ziet dit als een goede ontwikkeling.

Met de website [www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl) en de nieuwsbrief wordt invulling gegeven aan het communicatiebeleid.

### 2. Jaarverslag 2008, kredietcrisis en dekkingsgraad

Aan de hand van de beschikbaar gestelde informatie, is het slechte resultaat over het boekjaar 2008 bezien. Dit resultaat is vooral het gevolg van de kredietcrisis. Het Pensioenfonds kon, evenals veel andere fondsen, aan de algemene koersdaling niet ontkomen.

Naast de kredietcrisis is de performance door de vermogensbeheerder op het gebied van Global Credits en Aandelen Europa teleurstellend. De performance is ruim onder de benchmark. Het bestuur heeft in 2008 tussentijds aangestuurd op een koerswijziging van de vermogensbeheerder. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat deze actie door het bestuur mogelijk wat laat in 2008 is genomen. Het Verantwoordingsorgaan vindt het besluit de beleggingcommissie op te heffen verstandig. In dit kader wordt hierdoor snellere besluitvorming mogelijk gemaakt. Het beleid met betrekking tot de renteafdekking is eind 2008 aangepast. Volgens het Verantwoordingsorgaan is dit een juist besluit bij een economische crisis.

Het Verantwoordingsorgaan geeft aan het bestuursbesluit te onderschrijven om in de toekomst nadere afspraken met vermogensbeheerders te maken voor betere meetbare prestaties, in vergelijking tot 2008. Bij een goed vermogensbeheer zijn meetbare afspraken en opvolging binnen vermogensbeheer van belang.

Door het bestuur is het besluit genomen de pensioenen per 1 januari 2009 niet te indexeren. Op grond van de dekkingsgraad per 31 december 2008 is dit het juiste besluit.



### 3. Herstelplan en terugkoppeling overleg met Cao-partijen

Op 16 oktober 2008 heeft overleg plaatsgevonden tussen het bestuur en CAO partijen; in 2009 is dit overleg voortgezet. Het Verantwoordingsorgaan vindt het overleg een goede ontwikkeling.

Op dit moment zijn nog geen concrete afspraken tussen CAO partijen en bestuur bekend met betrekking tot het premie- en indexatiebeleid.

Het Verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het op 31 maart 2009 naar de DNB gezonden herstelplan. Over dit herstelplan heeft de deelnemersraad positief geadviseerd.

### 4. Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan

Voor 2009 zijn volgens het Verantwoordingsorgaan enkele onderwerpen van belang:

- › Het nog te voeren overleg met CAO partijen en definitieve afspraken met betrekking tot het eventueel aanpassen van het premie- en indexatiebeleid;
- › Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om in het jaar 2009 het onderwerp met betrekking tot de afwikkeling prepensioenregeling en de administratie hiervan definitief af te ronden. Deze kwestie loopt al sinds de fusie tussen Stichting Prepensioen voor de Betonproductenindustrie en Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie;
- › Beheersafspraken met betrekking tot het vermogensbeheer iedere 3 maanden evalueren;
- › Het Verantwoordingsorgaan is voor een continuering van het overleg met andere pensioenfondsen om op termijn tot een nauwere en kostenbesparende samenwerking te komen;
- › Het Verantwoordingsorgaan wil het optimaliseren en perfectioneren van de externe communicatie, welke in 2008 en 2009 verder is uitgewerkt, verder promoten. Te overwegen valt om werkgevers meer bij deze communicatie te betrekken.

## Conclusie

74

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

Woerden, 9 juni 2009

H. Baarens (voorzitter)  
L.E.M. Bodelier (secretaris)  
J. van Mulligen

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie te Amsterdam is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

## Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

## Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegeane verplichtingen zal kunnen nakomen. 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

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort en een reservetekort. Vanwege de omvang van het dekkingstekort zijn de technische voorzieningen niet volledig door waarden gedekt.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie is naar mijn mening onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Eindhoven, 4 juni 2009

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

## Aan: Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

# Accountantsverklaring

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2008 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie te Woerden bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de staat van baten en lasten over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds 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. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

### 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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het pensioenfonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van het pensioenfonds heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 29 juni 2009  
KPMG ACCOUNTANTS N.V.  
M.J. Vredenduin RA

## Gebeurtenissen na balansdatum

Gezien het ontstane reserve- en dekkingstekort heeft het bestuur een herstelplan opgesteld en vastgesteld op 30 maart 2009. Het herstelplan is vervolgens voor 1 april 2009 ingediend bij DNB. Het herstelplan is gebaseerd op de feitelijke situatie per 31 december 2008. Inmiddels is in de eerste maanden van 2009 de dekkinggraad verder gedaald als gevolg van negatieve ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten.

Jaarlijks zal door het bestuur de voortgang van het herstelplan worden geëvalueerd. Het eerstvolgende toetsmoment is 31 december 2009. Indien het bestuur constateert dat het herstel achterloopt ten opzichte van het zogenaamde “haalbare pad” (bijvoorbeeld door dalende dekkinggraden), kan dat voor het bestuur aanleiding zijn tot het nemen van nadere maatregelen. In het Sociaal Akkoord is vastgelegd dat het eerste formele toetsmoment na 3 jaar, op 31 december 2011 ligt.

## 6. Slotwoord

Het jaar 2008 is voor alle pensioenfondsen, dus ook voor het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie, een jaar geweest in teken van de financiële crisis. De negatieve beleggingsrendementen en de dalende dekkingsgraad zijn een bron van zorg voor het fonds. Het bestuur heeft constante aandacht voor de financiële positie van het fonds en probeert deze positie zo goed mogelijk te verbeteren met de middelen die het bestuur ter beschikking staan. Via de website en overige communicatiemiddelen houdt het bestuur de werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk op de hoogte.

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

Het bestuur neemt haar verantwoordelijkheid hierin en houdt daarbij het uiteindelijke doel voor ogen. Namelijk: het uitkeren van ouderdoms- en nabestaandenpensioen in geval van ouderdom en overlijden.

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

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Woerden, 4 juni 2009

De heer G.W. van der Peijl,  
voorzitter

Mevrouw J.W.M. Wiegers,  
secretaris

## Verklarende woordenlijst

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

<b>Partnerpensioen</b>	Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.
<b>Pensioengrondslag</b>	Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.
<b>Pension Fund Governance (PFG)</b>	Ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt aan pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.
<b>Performance</b>	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
<b>Rekenrente</b>	Fictief rendementpercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
<b>Rentedekking</b>	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
<b>SAS70</b>	Internationaal geaccepteerde auditingstandaard. Met een SAS70-verklaring wordt aangegeven dat het interne beheersproces adequaat is vormgegeven (verklaring type I) en functioneert (verklaring type II).
<b>Service level agreement (SLA)</b>	In een service level agreement worden afspraken gemaakt over het niveau van de te leveren dienstverlening.
<b>Solvabiliteit</b>	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
<b>Sterftegrondslagen</b>	Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van de sterftekans per leeftijd van een bepaalde groep personen.
<b>Toegezegde bijdrageregeling</b>	Pensioenregeling die geen andere verplichting kent dan het storten van een vooraf overeengekomen premie.
<b>Toegezegd pensioenregeling</b>	Pensioenregeling waarbij de hoogte van het te bereiken pensioen van tevoren wordt gegarandeerd.
<b>Toereikendheidstoets</b>	Actuariële toets in hoeverre het pensioenvermogen voldoende is om de verplichtingen na te komen.
<b>Underperformance</b>	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.
<b>Vastrentende waarden</b>	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.
<b>Voorbeleggen</b>	Vastleggen van huidige rente- of aandelen niveaus voor toekomstige cash flows.



<b>Voorziening pensioenverplichten (VPV)</b>	De passiva van het fonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
<b>Waardeoverdracht</b>	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioen-aanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.
<b>Z-score</b>	Mate waarin het werkelijke rendement van een fonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille. Een positieve z-score geeft aan dat het rendement hoger was dan dat van de normportefeuille. De performancetoets betreft de cumulatieve z-score over de laatste vijf jaar.

## Adressen adviseurs

*Adviseur van de beleggingscommissie:*

Stratageon Investment Consultancy BV

De heer P. van Aalst

Postbus 59366

1040 KJ Amsterdam

*Adviserend actuaris:*

Watson Wyatt B.V.

De heer H. Zaghdoudi

Postbus 780

1440 AT Purmerend

*Waarmerkend actuaris:*

Watson Wyatt B.V.

De heer H.J.W. van Gemert

Postbus 2290

5600 CG Eindhoven

*Accountant:*

KPMG Accountants NV

De heer M.J. Vredenduin

Burg. Rijnderslaan 10-20

1185 MC Amstelveen

*Uitvoeringsorganisatie:*

Syntrus Achmea Pensioenbeheer

De heer P. Bos

Molenwerf 2-8

1014 AG Amsterdam

*Vermogensbeheerders:*

F&C Netherlands BV

De heer M. Bakker

Postbus 75471

1070 AL Amsterdam

*Syntrus Achmea Vastgoed*

De heer E. Verlinden

Postbus 59347

1040 KH Amsterdam

*Schroder Investment Management Benelux*

De heer T. van Duren

Waldeck Pyrmontlaan 13

1075 BT Amsterdam





**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Betonproductenindustrie**

Postbus 9251  
1006 AG Amsterdam  
[www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl)