

1. Voorwoord	5
2. Karakteristieken van het fonds	6
<i>Doelstelling</i>	6
<i>Samenstelling bestuur per 31 december 2008</i>	6
<i>Commissie van Advies</i>	6
<i>Deelnemersraad en verantwoordingsorgaan</i>	7
<i>Adviseurs</i>	8
<i>Kenmerken van de regeling</i>	8
<i>Kerngegevens</i>	9
3. Verslag van het bestuur	10
<i>3.1 Bestuursbesluiten</i>	10
<i>3.2 Commissie van Advies</i>	14
<i>3.3 Ontwikkelingen op pensioengebied in 2008</i>	14
<i>3.4 Goed pensioenfondsbestuur</i>	19
<i>3.5 ontwikkelingen na afloop van het verslagjaar</i>	21
<i>3.6 Risicoparagraaf</i>	23
<i>Beleggingsrisico's</i>	24
<i>Actuariële risico's</i>	25
<i>Operationele risico's</i>	25
<i>3.7 Beleggingen</i>	26
<i>Marktontwikkeling</i>	26
<i>Beleggingen in het verslagjaar</i>	28
<i>Rendement van de beleggingsportefeuille</i>	28
<i>Vooruitblik 2008</i>	32
<i>Maatschappelijk verantwoord ondernemen</i>	33
4. Verklaring van het verantwoordingsorgaan	34
5. Jaarrekening	35
<i>Balans per 31 december 2008</i>	35
<i>Rekening van baten en lasten</i>	36
<i>Waarderingsgrondslagen en resultaatbepaling</i>	37
<i>Toelichting behorende tot de jaarrekening</i>	37
<i>Kasstroomoverzicht</i>	58
6. Overige gegevens	59
<i>Actuariële verklaring</i>	59
<i>Accountantsverklaring</i>	61
<i>Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum</i>	63

Voor u ligt het jaarverslag van de Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel (VPTECH) over het boekjaar 2008.

Het jaarverslag is verdeeld in karakteristieken van het fonds, het verslag van het bestuur, de jaarrekening en overige gegevens.

In het hoofdstuk karakteristieken worden o.a. de doelstelling van het fonds, het profiel van de organisatie, de samenstelling van de statutaire organen en de kerncijfers weergegeven.

In het verslag van het bestuur wordt u geïnformeerd over de beleidsmatige zaken die in 2008 hebben gespeeld, zowel op het gebied van pensioenen als op het gebied van beleggingen.

De kredietcrisis, en de gevolgen hiervan voor het fonds, was vanaf september 2008 vanzelfsprekend het belangrijkste onderwerp voor het bestuur. Vooral de ontwikkelingen op de financiële markten en de opmerkelijke rentedaling in het laatste kwartaal van het jaar hebben ervoor gezorgd dat het fonds, evenals de meeste andere pensioenfondsen, in een situatie van reservetekort en snel daarna in een situatie van onderdekking terecht kwam. Dit betekende automatisch dat het fonds een herstelplan diende op te stellen. In november 2008 verleende DNB het fonds, zoals dat voor de meeste andere fondsen gold, uitstel tot 1 april 2009 voor het indienen van het herstelplan.

In het jaarverslag komen de ontwikkelingen, inclusief de door het bestuur reeds in 2008 ondernomen acties en de nog te nemen maatregelen in het kader van het herstelplan uitgebreid terug.

In de jaarrekening wordt het fondsvermogen en de mutaties daarin gedurende 2008 gepresenteerd en wordt een toelichting gegeven op de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille.

Onder overige gegevens treft u tot slot de actuariële verklaring en de accountantsverklaring aan. Daarnaast zijn in dit hoofdstuk de gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen voor het fonds weergegeven.

Het bestuur stelde het jaarverslag 2008 en de daarbij behorende staten voor De Nederlandsche Bank (DNB) vast op 9 juni 2009.

Het bestuur wil hierbij dank uitspreken aan iedereen die zich in 2008 heeft ingezet voor het vroegpensioenfonds.

Stichting Vroegpensioenfonds
Technische Groothandel
9 juni 2009

Mevrouw I. van Duijn-Pennenburg, voorzitter
De heer drs. G.H.J. Bongers, secretaris

Doelstelling

Het bestuur is de beheerder van het vroegpensioenfonds. Het fonds heeft ten doel in overeenstemming met de bepalingen van de statuten en het vroegpensioenreglement werknemers en gewezen werknemers uit de bedrijfstak uitkeringen toe te kennen op een tijdelijk ouderdomspensioen (vroegpensioen).

Samenstelling bestuur per 31 december 2008

Leden werkgevers:

L. Fokkinga, voorzitter	(1)	<i>Plv. lid werkgevers:</i>	
mr. Th. van Diem, plv. voorzitter	(1)	Drs. G.H.J. Bongers	(1)
mr. A.P. Fetter	(1)		

Leden werknemers:

Mw. I. van Duijn-Pennenburg, secretaris	(3)	<i>Plv. leden werknemers:</i>	
Drs. J.K. Warnaar, plv. secretaris	(2)	M. den Heijer	(2)
J.C. Dwarswaard	(4)	B.A. de Lege	(3)
		I. Slikkerveer	(4)

Aangewezen door de:

Vereniging Werkgevers Technische Groothandel (WTG)
CNV Dienstenbond
FNV Bondgenoten
De Unie, vakbond voor industrie en dienstverlening

Wisselingen in het bestuur

In het jaar 2008 is de heer G.J. Seffinga als plaatsvervangend lid namens CNV Dienstenbond opgevolgd door de heer M. den Heijer. Verder is nog vermeldenswaard dat de heer G. Bongers van WTG, met als oogmerk een toekomstig toetreden tot het bestuur per 1 januari 2009, vanaf september 2008 alle bestuursvergaderingen heeft bijgewoond. Per 1 januari 2009 is afscheid genomen van de voorzitter, de heer L. Fokkinga.

Rooster van aftreden

De bestuursleden worden voor onbepaalde tijdsduur benoemd, zodat er geen rooster van aftreden is.

Commissie van advies

Lid werkgevers:

R. Höppener

Lid werknemers:

Mw. J.A.M. Bergervoet

Onafhankelijk lid

Mr. P.L.J. Bosch, voorzitter

Plv. lid werkgevers:
vacature

Plv. lid werknemers:
vacature

Plv. onafhankelijk lid
vacature

Deelnemersraad en verantwoordingsorgaan

De oprichting van beide organen heeft plaatsgevonden in 2008, waar in het verslagjaar 2007 reeds melding van is gemaakt.

In de deelnemersraad zijn in 2008 benoemd:

de heer D. Bakker (CNV Dienstenbond),

de heer R.E.H.A.J. Kroon (CNV Dienstenbond),

de heer G.A.J. de Jager (De Unie) en

de heer L.R. van der Kroft (FNV Bondgenoten).

Als plaatsvervangend lid zijn benoemd de heren

F.A. Koolbergen (De Unie) en C. Geelhoed (FNV Bondgenoten).

De heer C. Geelhoed is eind 2008 opgevolgd door de heer G. Pol (eveneens FNV Bondgenoten).

Eind 2008 heeft de heer R.E.H.A.J. Kroon zich teruggetrokken en heeft de heer G. Pol diens plaats als lid overgenomen.

Tot voorzitter is de heer L.R. Van der Kroft benoemd.

In het verantwoordingsorgaan zijn benoemd de leden van de deelnemersraad, alsmede vanuit werkgeverszijde:

de heer R. Kluft (WTG) en

de heer A. Uithol (WTG).

Op 15 april 2008 is ook het verantwoordingsorgaan opgericht en de heer Kluft is benoemd tot voorzitter van het orgaan.

De leden van beide organen hebben de afspraak gemaakt om in de praktijk als één gezamenlijk intern orgaan op te treden. Het bestuur kan instemmen met een dergelijke keuze.

Adviseurs

Accountant

De heer M.J. Vredenduin RA
KPMG Accountants N.V.
Burg. Rijnderslaan 10-20 te Amstelveen

Adviserend actuaaris

De heer E. van Nieuwkerk, verbonden aan Syntrus Achmea
Molenwerf 2 – 8 te Amsterdam

Certificerend actuaaris

De heer B. den Hartog van Watson Wyatt BV
Prof. E.M. Meijerslaan 5 te Amstelveen

Compliance officer

KPMG Integrity & Investigation Services
Burg. Rijnderslaan 10-20 te Amstelveen

Administrateur

Syntrus Achmea Pensioenbeheer
Molenwerf 2 – 8 te Amsterdam

Kenmerken van de regeling.

Op 30 maart 2000 is het verplichtstellingsbesluit per 1 april 2000 door de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) afgegeven.

Het bestuur van de Stichting VPTECH is op basis van besluiten van CAO partijen in 2005, ertoe overgegaan de regeling per 1 januari 2006 te beëindigen. Dit houdt in dat over de periode nadien geen premie-inhouding en dus ook geen opbouw van vroegpensioen aanspraken meer plaatsvindt.

Voor deelnemers geboren vóór 1950 is uittreden onder de gebruikelijke voorwaarden nog mogelijk.

Uitgangspunt van de regeling was dat een werknemer vanaf de 61-jarige leeftijd van de regeling gebruik kan maken. Een vroegere of latere ingangsdatum is mogelijk.

De eerste mogelijkheid was met ingang van de eerste van de maand waarin de werknemer 60 wordt en de laatste mogelijkheid ligt zes maanden vóór het bereiken van de 65-jarige leeftijd. Als gekozen werd voor een vervroegde ingangsdatum, wordt het (premie vrije) recht op vroegpensioen verlaagd aan de hand van een door het bestuur vastgestelde actuariële tabel. Als gekozen wordt voor een latere ingangsdatum, wordt het (premie vrije) recht op vroegpensioen verhoogd aan de hand van een door het bestuur vastgestelde actuariële tabel.

De opbouw bedroeg per jaar 1,945% van de vroegpensioengrondslag vanaf de leeftijd van 25 jaar. Vanaf de start van de regeling vanaf 1 april 2000 tot 1 januari 2006 is derhalve maximaal 11,18% opgebouwd.

Kerngegevens

(bedragen ultimo x € 1.000)

9

	2008	2007	2006	2005	2004
Aantallen					
Aantal aangesloten Ondernemingen	2.407	2.530	2.648	2.655	2.622
Aantal deelnemers	58.342	68.487	74.224	73.200	68.763
Waarvan:					
Actief	0	0	0	40.581	41.415
Niet actief	58.342	68.487	74.224	32.619	27.348
Waardeoverdrachten	2.027	6.507	6.913	764	619
Pensioengerechtigden	1.748	1.812	1.837	1.840	1.533
Bedragen					
Technische voorzieningen:					
Pensioenverplichtingen	271.815	243.206	293.607	300.758	234.000
Overige technische voorzieningen	0	0	0	2.622	2.622
Spaarfonds gemoedsbezwaren	13	12	11	11	8
Het aanwezig vermogen	266.698	327.807	374.880	367.727	279.007
Het aanwezig vermogen in procenten van de technische voorziening pensioenverplichtingen (dekkingsgraad)					
	98	135	128	121 ¹	118
Uitkeringen	8.557	7.641	6.385	4.756	2.909
Waardeoverdrachten					
Inkomende	3	1	91	231	335
Uitgaande	13.199	38.908	6.913	764	619
Totaal belegd vermogen (actuele waarde)					
	263.197	329.783	380.551	365.668	275.579
waarvan:					
Onroerende goederen	7.227	12.994	22.748	18.462	17.225
Hypothecaire leningen	17.613	15.857	15.407	14.778	12.759
Aandelen	57.606	85.612	96.797	97.634	101.990
Obligaties	179.316	215.316	245.773	235.126	143.601
Deposito's	1.435	4	0	0	0
Overige beleggingen (derivaten)	(19)	0	(174)	(332)	4
Percentages					
Indexatie per 1 januari	1,00	1,50	0	0,35	1,40
Performance	-11,8	1,0	6,26	10,82	8,2
Z-score	-5,88	-	-	0,51	-0,79

¹ Per 1 januari 2005 wordt de dekkingsgraad op marktwaarde berekend

3.1 Bestuursbesluiten

Vergaderingen

Het bestuur van de Stichting kwam in 2008 5 maal bijeen en wel op 11 maart, 10 juni, 9 september, 11 november en 9 december. In de vergaderingen werd over de volgende onderwerpen gesproken.

Toeslagverlening

Begin 2008 heeft het bestuur besloten om het indexatiebeleid (of, zoals de Autoriteit Financiële Markten het wenst te noemen: toeslagbeleid) aan te passen aan de eisen die hieraan wettelijk gesteld worden. Op 1 januari 2007 is het nieuwe financiële toetsingskader (FTK) namelijk van kracht. Aangezien de voorziening voor toekomstige verplichtingen nu op basis van de marktwaarde bepaald wordt, fluctueert de dekkingsgraad (verhouding tussen het vermogen en de benodigde voorziening voor toekomstige verplichtingen) meer dan hiervoor het geval was. Afhankelijk van de te lopen risico's in de beleggingen en de voorziening moeten er onder het FTK bepaalde buffers aangehouden worden die leiden tot een zogeheten vereiste dekkingsgraad.

De ambitie van het pensioenfonds is het indexcijfer te volgen. Het indexcijfer is gebaseerd op de CAO-loonstijging in de bedrijfstak. Er geldt daarbij als eis dat door de financiering van deze indexatie de dekkingsgraad niet onder de vereiste dekkingsgraad uitkomt. Zou bij volledige indexatie de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad komen dan wordt het indexatiepercentage zodanig aangepast dat de dekkingsgraad hier niet onder uitkomt.

Het toeslagpercentage wordt jaarlijks per 1 januari vastgesteld en is dus gebaseerd op de ontwikkeling van de lonen uit de cao voor de Technische Groothandel in het kalenderjaar voorafgaande aan de verhoging. In november 2008 is in het bestuur gesproken over de toeslagverlening per 1 januari 2009. Op dat moment was de dekkingsgraad nog maar slechts weinig boven de 105%. Op grond daarvan heeft het bestuur besloten dat er onvoldoende ruimte is om tot toeslagverlening per 1 januari 2009 over te gaan. Hoewel voor de leden van de deelnemersraad geldt dat zij het indexeren van de aanspraken en lopende uitkeringen hoog in het vaandel dragen, realiseerden ook zij zich dat er geen andere mogelijkheden waren.

Reglement

Informatievoorschriften Pensioenwet

De Pensioenwet bevat uitgebreide informatieverplichtingen voor pensioenuitvoerders zoals het fonds.

Zo moeten deze verplicht informatie verstrekken aan o.a.:

- ▶ pensioengerechtigden; bij pensioeningang en periodiek (jaarlijks);
- ▶ deelnemers: bij aanvang deelneming, jaarlijks en bij deelneming in een vrijwillige pensioenregeling;
- ▶ gewezen partners: bij scheiding en periodiek (om de vijf jaar);
- ▶ gewezen deelnemers: bij beëindiging van de deelneming en periodiek (om de vijf jaar).

Voor de Stichting VP-TECH zijn slechts de twee laatste vormen van informatievoorziening van toepassing.

Afkoop kleine pensioenen

In de Pensioenwet wordt afkoop van kleine pensioenen na twee jaar mogelijk gemaakt. Het bestuur van het fonds heeft een inhoudelijke discussie gevoerd over de wenselijkheid van

afkoop kleine pensioenen. Besluitvorming hierover heeft nog niet plaatsgevonden, te meer daar door het ontstaan van een situatie van onderdekking aan het einde van 2008 de kwestie iets minder urgent werd. Waardeoverdracht is ingeval van onderdekking niet toegestaan door DNB en het bestuur heeft geoordeeld dat ook afkopen voorlopig niet kunnen plaatsvinden.

Afkoop naar levensloopregeling

Vanwege de beëindiging van de vroegpensioenregeling is in het najaar van 2006 aan alle (ex-)deelnemers van de VPTECH de vraag voorgelegd om vóór 1 maart 2007 aan te geven wat ze met de opgebouwde aanspraken vroegpensioen wilden doen. De mogelijkheden die geboden werden, waren op dat moment: overdragen naar een ouderdomspensioenregeling, afkoop naar een levensloopregeling, of het geld laten staan bij het fonds. De vraag gold overigens niet voor mensen geboren vóór 1950; zij konden immers nog van de overgangsregeling gebruik maken.

Veel werkgevers en werknemers hebben toen bezwaar gemaakt tegen de beperkte periode die er werd gegeven voor het maken van deze keuze. De effecten wilde men eerst berekenen en grote werkgevers wilden zoveel mogelijk voor het personeel dezelfde optie uitvoeren. Bovendien deden veel werknemers mee aan de spaarloonregeling en er waren maar beperkte mogelijkheden om over te stappen naar levensloop. Het bestuur van de VPTECH heeft eind november 2006 dan ook besloten de keuzeperiode met een jaar te verlengen tot 1 maart 2008. Volgens de toen geldende wetgeving was dit mogelijk.

Op 1 januari 2007 is echter de nieuwe Pensioenwet van kracht geworden. Bij de invoering van deze wet is bepaald dat de afkoop naar levensloopregelingen ná 1 maart 2007 niet meer mogelijk was. Het heeft echter geruime tijd geduurd alvorens dit werd vastgesteld. Het bestuur wilde voorkomen dat er handelingen verricht worden die in strijd zijn met de wet en daarom werd de uitvoering van alle ontvangen verzoeken die in februari 2008 nog niet waren uitgevoerd, opgeschort. Om duidelijkheid te verkrijgen of er alsnog uitvoering aan de na 1 maart 2007, maar vóór 1 maart 2008, ingediende verzoeken kan worden gegeven, is deze problematiek in de maand mei van het verslagjaar aangekaart bij De Nederlandsche Bank (DNB), de toezichthouder op de Nederlandse pensioenfondsen. Eind augustus van het verslagjaar is formeel van DNB vernomen dat er geen ontheffing hiervoor zou worden verleend aan de VPTECH. Het gevolg was dat voor ruim 700 deelnemers het verzoek niet meer kon worden uitgevoerd. In september 2008 hebben al deze mensen schriftelijk bericht hierover gekregen.

Van een kleinere groep deelnemers was de afkoop al gerealiseerd voordat bekend was dat dit formeel niet meer had gemogen. Het bestuur heeft geen initiatieven genomen de afkoop terug te draaien, maar de betrokkenen zijn wel schriftelijk van een en ander op de hoogte gesteld. Ook de werkgevers in de bedrijfstak zijn geïnformeerd.

Het bestuur van de VPTECH heeft dit bijzonder betreurd. Immers: eerst worden door de fiscale maatregelen CAO-partijen in de bedrijfstakken gedwongen de vroegpensioenregelingen te beëindigen. Vervolgens worden de wetten zo gewijzigd dat een goede mogelijkheid voor de deelnemers om de opgebouwde gelden voor een gelijkwaardig doel te benutten verdwijnt. In de bedrijfstak bestaat geen verplicht gesteld ouderdomspensioenfonds en veel van de verzekeraars wensen geen medewerking te verlenen aan de onverplichte waardeoverdracht naar de bij hen ondergebrachte pensioenregeling. Bovendien was bekend dat veel mensen alleen voor deze overdracht waren overstapt van een spaarloonregeling naar een levensloopregeling.

De berichtgeving over het niet meer kunnen uitvoeren van deze afkopen, heeft in de laatste maanden van het verslagjaar veel reacties opgeleverd. Met name het feit dat de VPTECH-regeling geen nabestaandenvoorziening kent, was voor veel van de aanvragers reden om de opgebouwde aanspraken elders te willen onderbrengen. Dat er voor velen slechts de mogelijkheid overbleef de gelden in het fonds te laten staan, leverde daarom nogal emotionele reacties op. Op al deze reacties is schriftelijk gereageerd, uiteraard met begrip voor de omstandigheden van de betrokkenen.

Waardeoverdrachten

Van de mogelijkheid tot overdracht naar een ouderdomspensioenregeling is verhoudingsgewijs op beperkte wijze gebruik gemaakt. Dit heeft, zoals reeds aangegeven, mede als oorzaak dat veel verzekeraars geen behoefte hadden om aan deze (onverplichte) overdracht medewerking te verlenen. Vanwege de gezonde dekkingsgraad die het fonds kende, was het beleid dat iedereen die van de mogelijkheid van afkoop naar levensloop of van waardeoverdracht gebruikmaakte, 15% extra op de contante waarde meekreeg. Deze was bestemd ter bestrijding van de kosten van het overnemende fonds of ter verhoging of indexering van de aanspraken bij het nieuwe fonds. Gezien de dalende dekkingsgraad in het najaar heeft het bestuur in november 2008 moeten besluiten om te stoppen met het meegeven van deze 15% extra. Een maand later, toen er een dekkingstekort was ontstaan, is helemaal gestopt met de uitvoering van waardeoverdrachten. Over deze beslissingen is steeds schriftelijk met de gehele bedrijfstak gecommuniceerd. Zodra de financiële positie van het fonds weer voldoende is hersteld, zal het bestuur het genomen besluit zo snel mogelijk in heroverweging nemen.

Continuïteitsanalyse

Zowel in de Pensioenwet als in het Besluit met betrekking tot het Financiële Toetsingskader wordt de continuïteitsanalyse genoemd als instrument om de ontwikkeling van de financiële situatie op langere termijn in kaart te brengen en te bespreken. Met een continuïteitsanalyse wordt in de gaten gehouden of de financiële risico's voor het pensioenfonds zich, met in acht neming van een realistische inschatting van de economische parameters, op lange termijn binnen aanvaardbare grenzen bevinden. Een fonds dient eenmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse op te stellen of vaker indien bijzondere omstandigheden daar aanleiding toe geven. In het najaar van 2007 heeft het bestuur een continuïteitsanalyse laten opstellen, waaruit bleek dat het fonds voor wat betreft de ontwikkeling van de dekkingsgraad, de solvabiliteit en de verwachte toeslagverlening de situatie onder controle heeft. In het najaar van 2008 is er op verzoek van DNB wederom een continuïteitsanalyse uitgevoerd. Uit deze analyse bleek inmiddels dat ook de VPTECH de gevolgen van de kredietcrisis niet heeft kunnen ontlopen en dat in enkele negatieve scenario's de solvabiliteit in het gedrang kwam.

Communicatie

Evenals vorig jaar is communicatie een belangrijk onderwerp voor het bestuur geweest. Communicatie naar alle belanghebbenden van het fonds, maar met name naar de (ex-) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers is dan ook een vast punt op de agenda van het bestuur geweest. Bij belangrijke ontwikkelingen is steeds de gehele bedrijfstak schriftelijk geïnformeerd.

De voor 2008 geplande verbetering en actualisering van de website heeft ten dele plaatsgevonden. Daarbij zijn evenwel ook de beperkingen van de bestaande website nadrukkelijk gebleken. Eind 2008 heeft het bestuur uit eigen midden een commissie gevormd

om een plan te ontwikkelen voor vernieuwing van de website. De besluitvorming hiertoe heeft na afloop van het verslagjaar plaatsgevonden.

Jaarverslag 2007

Het jaarverslag inclusief actuarieel verslag werd door het bestuur vastgesteld op 10 juni 2008.

Administratieovereenkomst

In het najaar van 2008 heeft het bestuur een onderhandelingscommissie samengesteld die zich met vertegenwoordigers van Syntrus Achmea zijn gaan verstaan over de voorwaarden waaronder en de vorm waarin de administratieovereenkomst voor het fonds verlengd kan worden. De gesprekken hierover waren eind 2008 nog niet afgerond, zodat deze in het jaar 2009 zullen worden voortgezet. Met Syntrus Achmea is schriftelijk overeengekomen dat voor de duur dat er nog geen definitieve nieuwe overeenkomst is, de dienstverlening onder de voorwaarden van het oude contract zal worden gecontinueerd.

Service Afspraken

In het verslagjaar zijn door het bestuur, in overleg met de administrateur, wederom uit het totale pakket aan diensten en producten voor een aantal diensten en producten kwaliteitscriteria en serviceafspraken afgesproken. Van alle producten en diensten bestaat een dienstenwaaier waarin alle input, output en serviceafspraken zijn opgenomen. Deze serviceafspraken dienen het bestuur, samen met het jaarplan, de noodzakelijke handvatten te bieden om de kwaliteit van de werkzaamheden van de uitvoeringsorganisatie goed te kunnen beheersen. Een goed intern beheersingssysteem is bovendien een van de eisen van de toezichthouder. Door middel van rapportages per kwartaal en metingen wordt door het bestuur getoetst of aan de afgesproken kwaliteitscriteria is voldaan.

Beleggingsbeleid

Begin 2008 heeft het bestuur het beleggingsplan voor 2008 vastgesteld. Daarbij heeft het zijn bezorgdheid uitgesproken over de beleggingsopbrengsten, die fors gedaald waren. Daarom heeft het bestuur toen afspraken gemaakt om zich door een onafhankelijke beleggingsdeskundige te laten adviseren. Het gevolg is dat het beleggingsbeleid het gehele jaar als speerpunt van het beleid en van aandacht heeft gegolden. Voor een fonds dat geen premie-inkomsten meer heeft, geldt het beleggingsbeleid immers als één van de weinige financiële sturingsmechanismen.

In juni 2008 is er een analyse gemaakt van het beleggingsbeleid van de stichting. Aan de hand van een aantal conclusies heeft er in het najaar een scholingsdag plaatsgevonden, waar ook de leden van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan aan hebben meegedaan. Deze scholingsbijeenkomst en hieruit voortvloeiende discussies over het beleggingsbeleid hebben weer geleid tot aangepaste uitgangspunten voor het beleggingsbeleid 2009. Het renterisico dat al voor 75% in het beleid was afgedekt, zal in 2009 voor een hoger percentage worden afgedekt. Voorts zullen er enige verschuivingen plaatsvinden in de verschillende beleggingscategorieën.

Bovendien heeft het bestuur afspraken gemaakt om zich begin 2009 een oordeel te vormen over de vraag of de uitgangspunten van het beleggingsbeleid meer zouden moeten worden aangepast aan de beperkte levensduur van het fonds. Hiertoe is begin 2009 een beleggingsadviescommissie gevormd, bestaande uit twee bestuursleden en een onafhankelijke adviseur.

Vermogensbeheerovereenkomst

Op basis van de aanhoudende slechte beleggingsresultaten heeft het bestuur zich in december genoodzaakt gezien om de vermogensbeheerovereenkomst met F&C per 1 januari 2010 pro forma op te zeggen.

Reserve voor kostenopslag

Mede naar aanleiding van vragen van DNB hierover vanwege de bijzondere positie van het fonds, heeft het bestuur in november 2008 beslist om een reservering te vormen (vanuit de algemene reserve) voor kosten die het fonds in de toekomst nog zal maken.

ABTN

Ook is in het najaar van 2008 een nieuwe actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) vastgesteld door het bestuur. De inhoud van deze ABTN beoogt op hoofdlijnen inzicht te geven in het functioneren van het pensioenfonds op alle beleidsterreinen. Het beleid is hierbij afgestemd op de uitvoeringsbepalingen van de Pensioenwet, in het bijzonder paragraaf 9 van het Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen.

De nieuwe ABTN beschrijft de werkwijze van het pensioenfonds naar de situatie vanaf november 2008. De belangrijkste wijziging heeft betrekking op het indexatiebeleid en vloeit voort uit het nieuwe financiële toetsingskader (FTK). Aangezien de voorziening op marktwaarde bepaald wordt, fluctueert de dekkingsgraad meer dan in het verleden het geval was.

Statutenwijziging

Als gevolg van de oprichting van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan, dienden er in 2008 enkele wijzigingen in de statuten doorgevoerd te worden.

Jaarplan

In november 2008 heeft het bestuur het jaarplan 2009 vastgesteld.

3.2 Commissie van Advies

Op grond van artikel 35 van het reglement is door CAO-partijen een Commissie van Advies ingesteld. Bij de commissie staat beroep open voor deelnemers die het niet eens zijn met een beslissing van het bestuur. Het kan hierbij gaan om beslissingen inzake toelating, uitkering dan wel vervallen deelnemerschap. Beroep is ook mogelijk, indien de deelnemer meent dat hij op een of andere wijze in het nadeel is door een genomen beslissing.

Inzake beslissingen van de VPTECH is er in het verslagjaar geen beroep gedaan op de commissie.

3.3 Ontwikkelingen op pensioengebied in 2008

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. 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 2008 gelden voor pensioenfondsen daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, beurzen, risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten. In dit hoofdstuk komen de ontwikkelingen op het gebied van regelgeving en het overheidsbeleid aan de orde.

Kredietcrisis van grote invloed

Dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald

Door de kredietcrisis zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de lange rentes fors gedaald. Het vroegpensioenfonds is hiervoor niet immuun gebleken. Dit vertaalde zich in een forse daling van de dekkingsgraad aan het einde van 2008. De dekkingsgraad is, kort gezegd, de verhouding tussen het vermogen van het pensioenfonds en de verplichtingen van het fonds op korte en langere termijn. De dekkingsgraad geeft aan hoeveel euro's het fonds in kas heeft tegenover elke euro die het (straks) moet uitkeren. Er zijn twee effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden. Ten eerste is het vermogen van het pensioenfonds afgenomen door de dalende beurskoersen. Beleggen op de beurs is voor het vroegpensioenfonds – 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 pensioenfonds: deze zijn gestegen door de dalende marktrente. Hoe werkt dit precies? Een pensioenfonds gaat de verplichting aan om later bij pensionering een uitkering te doen. Voor een uitkering over 40 jaar hoeft een pensioenfonds nu niet het hele bedrag in kas te hebben. Het kan immers nog over een lange periode rendement halen. Hoe hoog het rendement de komende 40 jaar zal zijn is nog onduidelijk. En toch moet het fonds een schatting maken. Daarvoor gebruikt het de langetermijnrente. Mede als gevolg van de kredietcrisis is die rente in het verslagjaar flink gedaald. Daardoor rekent het fonds op een lager rendement en moet het nu meer geld in kas hebben om straks dezelfde uitkering te kunnen doen. Een en ander heeft tot gevolg gehad dat de dekkingsgraad van het fonds per einde 2008 onder de 100% was gedaald. Er was op dat moment dus onvoldoende aan bezittingen aanwezig om alle toekomstige verplichtingen voor 100% te kunnen voldoen. De mate waarin de dekkingsgraad in deze periode zakt heeft niet alleen van doen met de teleurstellende beleggingsresultaten in 2008 maar hangt ook samen met het risicobeleid (waarover elders in dit verslag meer wordt vermeld) dat de stichting voert.

Wettelijke regels voor onderdekking en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een "onderdekking" of "reservetekort" direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Het pensioenfonds heeft een onderdekking als de dekkingsgraad lager is dan 105%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan de zogeheten minimaal vereiste dekkingsgraad. De hoogte hiervan wordt bepaald door de beleggingsmix van het fonds, in combinatie met de karakteristieken van de verplichtingen. Voor de VPTECH is de vereiste dekkingsgraad in het herstelplan vastgesteld op 113,3%. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad 98%. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad nog 135%. Overigens ondervinden alle pensioenfondsen in deze periode dat de dekkingsgraad ten opzichte van het einde van 2007 is gedaald.

Bijzondere situatie en dus veelal uitstel voor indienen herstelplan

Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) 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 de VPTECH, kregen uitstel voor het indienen van een herstelplan tot 1 april 2009. Wel moeten zij DNB maandelijks op de hoogte houden van relevante ontwikkelingen in hun dekkingsgraad.

De wet kent twee herstelplannen. Een kortetermijnherstelplan als sprake is van onderdekking: het pensioenfonds krijgt dan drie jaar uitstel om de dekkingsgraad weer op een niveau van het minimaal vereist vermogen te brengen. En een langetermijnherstelplan 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. (De Minister van SZW heeft overigens in februari 2009 beslist dat de pensioenfondsen met het kortetermijnherstelplan geen drie, maar vijf jaar de tijd krijgen om de dekkingsgraad minimaal op het hiervoor verplichte niveau te krijgen.)

In een herstelplan zet het pensioenfonds de maatregelen op een rij die het treft om ervoor te zorgen dat het vermogen van het pensioenfonds weer op peil komt. Het gaat dan bijvoorbeeld om de samenstelling van de beleggingsportefeuille en het al of niet toekennen van toeslagen op opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane uitkeringen. Ook kan het fonds besluiten de hoogte van de pensioenpremie aan te passen.

Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder 100%

Als een werknemer van baan verandert mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds 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.

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.

Veel van de regels hebben betrekking op gebeurtenissen waar de VPTECH geen betrokkenheid meer mee heeft. Zo moeten nieuwe deelnemers binnen drie maanden een startbrief ontvangen; de VPTECH is evenwel per eind 2005 gestopt met toekennen van aanspraken en heffing van premies. Sindsdien zijn er geen nieuwe deelnemers meer. De VPTECH kent alleen maar niet-actieve deelnemers, zogeheten "slapers". Slapers dienen elke vijf jaar recente informatie over hun pensioen te krijgen. De VPTECH heeft evenwel nog slechts enkele jaren geleden alle ex-deelnemers geïnformeerd over de hoogte van de door hen opgebouwde aanspraken. Ook dienen pensioenfondsen belangrijke wijzigingen in hun regeling binnen drie maanden aan de deelnemers bekend te maken. Voor een fonds "in afbouw" zoals de VPTECH zijn er echter weinig redenen meer om nog belangrijke wijzigingen aan het karakter ervan aan te brengen.

Het bestuur heeft niettemin besloten om, mede op verzoek van het verantwoordingsorgaan, in de eerste helft van 2009 alle ex-deelnemers te informeren over de gevolgen van de kredietcrisis voor het fonds en het herstelplan.

Toeslagenlabel

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagbeleid van het pensioenfonds 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 pensioenfonds beslist jaarlijks of het de pensioenen indexeert. Dit kan alleen als het daarvoor voldoende geld in kas heeft. Het toeslagenlabel is bedoeld om het beleid van het pensioenfonds begrijpelijker te maken: het bestaat uit een plaatje en een uitleg. Het label vermeldt de toeslag die het pensioenfonds 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. Inmiddels heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de uitgangspunten herzien. Door de kredietcrisis is bijna geen enkel pensioenfonds nog in staat om tot toekennen van een indexatie over te gaan. Het hanteren van het toeslaglabel zou daarom in 2009 slechts tot verwarring kunnen leiden. De pensioenfondsen hoeven daarom het label in het jaar 2009 nog niet te gebruiken.

AFM vraagt fonds zelf aan te geven of communicatie goed is

De AFM is een relatief nieuwe 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 april 2008 koppelde de AFM de resultaten terug aan het pensioenfonds. De AFM was van mening dat de naleving van de wettelijke voorschriften op het gebied van informatieverstrekking door de VPTECH op hoofdlijnen toereikend was.

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 in 2007 reeds 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds de afkoopwaarde betaalt op de dag dat de aanspraken of rechten vervallen. Als het pensioenfonds later betaalt heeft de gewezen deelnemer recht op vergoeding van rente.

Discussie over wenselijkheid afkoop kleine pensioenen

Het bestuur van het pensioenfonds neemt zelf het besluit om kleine pensioenen al of niet af te kopen. Een aantal fondsen heeft aan het begin van 2008 besloten kleine slapende pensioenen af te kopen.

Eind 2008 is de besluitvorming bij pensioenfondsen 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 ouderdomspensioenen 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 de 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 kan een bestuur besluiten oude slapende pensioenen vooralsnog niet af te kopen. Het bestuur van de VPTECH zal in 2009 bepalen of (een deel van) de kleine pensioenen afgekocht zullen gaan worden. Uitvoering van dat besluit zal dan overigens niet eerder kunnen plaatsvinden dan het moment waarop de dekkingsgraad van het fonds weer boven de 100% is gekomen. Het bestuur kan hier nog verdere beleidsinvulling aan geven.

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 tot 80% in 2018. 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. Ook wil het kabinet de werkloosheid onder ouderen aanpakken. Het kabinet heeft daarom besloten om doorwerkbonussen te geven aan mensen die doorwerken tussen hun 62ste en 67ste. Ook geeft het kabinet premiekorting aan werkgevers die werkloze 50-plussers in dienst nemen. Deze maatregelen gelden vanaf 2009.

Kabinet wil AOW-leeftijd verhogen

Het kabinet stelde in november 2008 voor om het mensen mogelijk te maken de AOW vrijwillig uit te stellen. Mensen kunnen hun AOW vanaf 2010 maximaal vijf jaar later laten ingaan. Als de AOW-uitkering later ingaat wordt de uitkering ook hoger. Het kabinet wil hiermee een flexibeler systeem van pensionering introduceren. Het kabinet verwacht dat 5% van de nieuwe AOW-gerechtigden kiest voor uitstel.

Het kabinet heeft voorts het voornemen de AOW-leeftijd te verhogen tot 67 jaar. Achtergrond hiervan is voor het kabinet de bijdrage die deze maatregel heeft op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën en van de aanvullende pensioenen, de verhoging van de arbeidsparticipatie en de verlaging van de collectieve uitgaven.

Desondanks wil het kabinet de SER in de gelegenheid stellen om voor 1 oktober 2009 in een advies een alternatief aan te reiken. Bij de definitieve besluitvorming door het kabinet zal dit SER-advies een zwaarwegende rol spelen.

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 en een DigiD kan straks inloggen en een overzicht opvragen van zijn eigen pensioenregelingen en AOW-rechten. Zo kan iedere Nederlander straks duidelijk zien hoe hoog zijn totale oudedagsvoorziening is, bij welk fonds het pensioen is opgebouwd en waar hij terecht kan voor meer informatie.

3.4 Goed pensioenfondsbetuur (Pension Fund Governance)

Het bestuur van de VPTECH vindt het van groot belang om het fonds goed te besturen. In de afgelopen jaren zijn steeds meer richtlijnen en regels opgesteld om te zorgen dat het fonds zijn taken daadwerkelijk goed uitvoert. Zo publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) in 2005 de "Principes voor goed Pensioenfondsbetuur". Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Maar ook andere regels spelen een rol: zo is de Code Tabaksblat van belang voor het beleggingsbeleid. Sinds 2007 zijn de principes goed pensioenfondsbetuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbetuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en hoe het verantwoording moet afleggen.

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 pensioenfonds 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 bij pensioenregelingen. Zowel besturen als deelnemersraden moesten een vragenlijst over de stand van zaken invullen. Het kabinet beslist in 2009 of de evaluatie aanleiding is om nog wijzigingen door te voeren.

Deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie

In 2008 zijn de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan opgericht, die hun advies- resp. controlefuncties zeer serieus hebben opgepakt. Na enkele vergaderingen hebben de leden van beide organen besloten om in het vervolg uitsluitend gezamenlijk "op te trekken". Het bestuur heeft zich daar in kunnen vinden. Gebleken is dat er in de praktijk nog gezocht moet worden naar een vorm waarin de verschillende rechten van raad en orgaan naar ieders tevredenheid tot uitdrukking komen. Gezamenlijke vergaderingen met het voltallige bestuur blijken daarbij niet het juiste middel te zijn, want achteraf heeft dit bij de leden van de beide organen een onbevredigend gevoel opgeleverd waar het de zingeving van de adviesrol betreft. Het jaarverslag over het jaar 2007 is door het verantwoordingsorgaan diepgaand beoordeeld en van een inhoudelijk commentaar voorzien. Voorts zijn er initiatieven genomen door de deelnemersraad op het gebied van de communicatie met de (ex-)deelnemers. Deelnemersraad en verantwoordingsorgaan hebben in 2008 reeds een opleiding gevolgd op het gebied van het beleggingsbeleid.

Voor de interne controle heeft het bestuur gekozen voor de vorm van een visitatiecommissie. Verdere besluitvorming heeft nog niet plaatsgevonden. Pas na het verslagjaar zal voor het eerst uitvoering aan de interne controle gegeven behoeven te worden. Een aantal pensioenfondsen heeft in 2008 op eigen initiatief besloten om een gezamenlijke pool van visiteurs voor intern toezicht op te richten. Op basis van de wensen van elk fonds wordt een visitatiecommissie op maat samengesteld. Het bestuur van de VPTECH zal nog besluiten hier al dan niet aan mee te doen.

Bestuursevaluatie

Jaarlijks wordt door het bestuur het eigen functioneren geëvalueerd.

Dit gebeurt onder meer aan de hand van de gedragscode en de rapportage van de compliance officer. Deze rapportage wordt samengesteld aan de hand van een uitvoerige vragenlijst die door alle bestuursleden wordt ingevuld. Belangrijk uitgangspunt hierbij is op welke wijze integriteits- en andere risico's in kaart gebracht en vermeden kunnen worden. Dit is ook een verplichting vanuit de Pensioenwet. Ook het deskundigheidsplan speelt hierbij een belangrijke rol. Het bestuur heeft, aan de hand van de door ieder bestuurslid ingevulde deskundigheidsmatrix, ook in 2008 geconstateerd dat de individuele en de collectieve deskundigheid van het bestuur volstaat. Wel is hierbij een gezamenlijke opleidingsbehoefte uitgesproken op het gebied van het beleggingsbeleid. In het verslagjaar heeft het bestuur hier trouwens op ruime wijze invulling aan gegeven.

Ook het transparantiedocument speelt in de evaluatie een belangrijke rol. Hierin zijn die activiteiten, beleidsbeslissingen en processen neergelegd, die het bestuur voor zijn rekening

neemt om het fonds zo goed mogelijk te laten functioneren. Tenslotte is ook de wijze waarop het bestuur communiceert en verantwoording aflegt uitvoerig onderwerp van gesprek. Naast de evaluatie van het eigen functioneren wordt door het bestuur op kritische wijze de dienstverlening door Syntrus Achmea, als pensioenadministrateur en door F&C, als vermogensbeheerder, geëvalueerd.

3.5 Ontwikkelingen na afloop van het verslagjaar

Herstelplannen

Inleiding

Vanwege de ontstane situatie van onderdekking heeft het bestuur van de VPTECH na afloop van het verslagjaar zowel een korte- als een langetermijnherstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. Uit een door de certificerende actuaire uitgevoerde analyse (continuïteitsanalyse) is gebleken dat het fonds, uitgaande van het bestaande beleid en zonder extra beleidsingrepen, binnen vijf jaar aan de gestelde vereisten kan voldoen. Dit betekent wel dat er voor vele jaren geen financiële ruimte lijkt te bestaan om tot indexatie van de aanspraken of de uitkeringen over te kunnen gaan. Het betekent echter ook dat er geen aanleiding lijkt te bestaan om aan de hoogte van de opgebouwde aanspraken te tornen. Indien de cijfers na één of enkele jaren toch aanmerkelijk slechter zouden zijn dan nu geraamd, is het mogelijk dat het bestuur hier toch toe gedwongen zal worden.

DNB zal jaarlijks beoordelen of de op de situatie van eind 2008 gebaseerde financiële analyse aanpassing behoeft.

Dekkingsgraad

Per 31 december 2008 bedraagt de dekkingsgraad van het pensioenfonds 98% (2007: 135%).

Solvabiliteitseisen

Ultimo 2008 bedraagt het vermogen EUR 267 miljoen. Het minimaal vereist vermogen bedraagt EUR 283 miljoen en het vereist vermogen EUR 299 miljoen. Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan beide normen. Hierdoor is zowel sprake van een reservetekort als een dekkingstekort. Door het bestuur van het fonds is op 10 december 2008 melding gedaan hiervan aan de toezichthouder DNB. Dientengevolge is een korte termijn- en lange termijnherstelplan opgesteld.

Herstelplan

De voorgenomen besluiten over het herstelplan zijn voorgelegd aan de deelnemersraad, die hierover advies heeft uitgebracht aan het bestuur. In de vergadering van 3 maart 2009 heeft het bestuur het herstelplan vastgesteld. Het herstelplan is vervolgens vóór 1 april 2009 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 heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. In het plan wordt aangegeven welke aanvullende maatregelen genomen zullen worden om opnieuw op een haalbaar herstelpad te komen, indien gedurende de looptijd van het kortetermijnherstelplan alsnog blijkt dat per 31 december 2013 niet zal

kunnen worden voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs. De werkgevers en de ex-deelnemers (het fonds heeft sinds eind 2005 geen actieve deelnemers meer) 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 zal afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer zal herstellen dan voorzien.

De belangrijkste uitkomsten zijn:

- ▶ Met ingang van het jaar 2006 wordt er geen premie meer geheven; premieheffing kan derhalve niet als sturingsinstrument in deze gezien worden;
- ▶ Het toeslagbeleid blijft gehandhaafd; de ambitie van het fonds is weliswaar om daarbij de CAO-loonstijging in de bedrijfstak te volgen, maar voorwaarde is dat de dekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad is en blijft. De herstelplannen voorzien tot 2019 niet in toeslagen;
- ▶ Het beleggingsbeleid blijft gebaseerd op hetgeen in de ABTN hierover is vastgelegd. Voor 2009 zijn enkele verfijningen doorgevoerd. Participaties in hedge funds worden afgebouwd. Het totale mandaat voor Europese aandelen wordt overgebracht naar een laag risico mandaat. Bovendien heeft het bestuur besloten om de beleggingspools met een kortere looptijd te brengen naar een 100% afdekking, met als geraamd resultaat een rente afdekking van 93% voor de totale beleggingsportefeuille. Voorts is de opgerichte beleggingscommissie druk doende om zich een oordeel te vormen of het beleggingsbeleid verder op de specifieke situatie van het fonds dient te worden afgestemd.

Herstelkracht op korte termijn

Uit het herstelplan blijkt voldoende 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 ten minste gelijk is aan het minimaal vereist eigen vermogen (ca 104%). De verwachte dekkingsgraad per 31 december 2013 op basis van de onderliggende uitgangspunten wordt geschat op 105%.

Herstelkracht op lange termijn

Uit het herstelplan blijkt dat het pensioenfonds vanaf 2018 voldoet aan de wettelijke eisen ten aanzien van het vereist eigen vermogen. De verwachte dekkingsgraad per 31-12-2018 op basis van de onderliggende uitgangspunten wordt geschat op 114%. De vereiste dekkingsgraad bedraagt in het herstelplan 113,3%. De verwachte dekkingsgraad per 31 december 2023 op basis van de onderliggende uitgangspunten wordt geschat op 113,8%.

Kwantitatieve uitleg

Effect op dekkingsgraad (in %)		Korte termijn (2008-2013)	Lange termijn (2008-2023)	
Dekkingsgraad per 31 december 2008		97,4%	97,4%	
Sturings- middelen	Premie	Conform huidig premiebeleid	0%	
	Indexatie	Conform huidig toeslagbeleid	0%	
	Beleggingen	Volgens gestelde uitersten in Regeling Parameters	11,5%	31,1%
Rentetermijnstructuur	Aanpassing van de rentecurve vanaf 2014 met toestemming DNB (forward rates)		0%	5,8%
Overige	Inclusief effect van de uitkeringen		-4,2%	-10,5%
Dekkingsgraad per 31 december 2013 respectievelijk 31 december 2023		105,1%	113,8%	
MVEV per 31 december 2013 respectievelijk VEV per 31 december 2023		113,3%	113,3%	

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 97,4% bedroeg. Elders in het jaarverslag wordt de definitieve dekkingsgraad genoemd die hiervan afwijkt.

3.6 Risicoparaagraaf

Inleiding

De risico's verbonden aan de pensioenregeling worden door het fonds zelf gedragen. Deze risico's worden geïnventariseerd en periodiek vastgesteld in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), waarin de verzekeringstechnische aspecten van de regeling worden omschreven en waarmee het fonds uitvoering geeft aan de wettelijke vereisten. De toets in hoeverre de doelstelling en het gevoerde beleid worden bereikt, zal ten minste jaarlijks plaatsvinden aan de hand van het jaarverslag en de door de actuaris van het fonds uitgebrachte analyse.

Het pensioenfonds heeft de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle vastgelegd in de ABTN. Het fonds heeft beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding. Belangrijke aspecten hierin zijn dat de pensioenuitvoerder, Syntus Achmea,

beschikt over een zgn. SAS-70 verklaring type 2. Deze verklaring geeft zekerheid dat de bedrijfsprocessen en de daarin opgenomen interne controles, in opzet bestaan en adequaat zijn (type1) en effectief hebben gewerkt (type 2). Met Syntrus Achmea is het fonds een gedetailleerde Service Level Agreement (SLA) overeengekomen.

Met de vermogensbeheerder zijn ook beheerafspraken gemaakt. In een mandaat worden jaarlijks de beheerafspraken vastgelegd. Deze afspraken betreffen onder andere de samenstelling van de portefeuille, de tactische marges, de performancemeting, de benchmarks en het valuta- en derivatenbeleid, de risicometing en –beheersing. De belangrijkste risico's zijn het valuta-, rente- en kredietrisico. De in de balans opgenomen financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarde, voor zover niet anders is aangegeven.

Beleggingsrisico's

De beleggingsrisico's zijn als volgt onder te verdelen:

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, commodities, private equity en vastgoed) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden.

Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van actieve weging van de diverse assetcategorieën en incidenteel gebruik van derivaten.

Voor de stichting zijn er sinds 2005 geen premie-inkomsten meer. Dit heeft tot consequentie dat een ALM-studie een veel minder essentiële bijdrage kan leveren dan voor een fonds dat wél het premie-instrument kan hanteren. Er is dan ook al enkele jaren geen ALM-studie meer verricht. Wel is er in 2008, evenals in 2007 overigens, door Watson Wyatt een continuïteitsanalyse uitgevoerd.

Relatieve marktrisico

Dit is het 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.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten en valutaswaps.

Het valutarisico wordt bij het fonds voor 100% afgedekt voor zakelijke waarden en vastrentende waarden. In het geval van de beleggingen in aandelen opkomende markten en emerging markets debt worden de valutaposities omgerekend naar Amerikaanse dollars. Alleen deze waarde wordt in dollars afgedekt.

Renterisico

Het renterisico heeft betrekking op activa als obligaties en leningen op schuldbekentenis,

maar het begrip kan ook toegepast worden op (nominale) verplichtingen. Nu de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) geschiedt, wordt het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds veel explicieter zichtbaar en speelt het een dominante rol bij de beleggingsrisico's. Het fonds heeft, in 2007 besloten te streven naar een 75% afdekking van het renterisico ten opzichte van de nominale pensioenverplichtingen. Dit is in januari 2008 doorgevoerd in de portefeuille middels deelname in zogenaamde LDI swappools. Eind 2008 zijn er zodanige besluiten genomen ten aanzien van de assetmix, dat het werkelijke afdekkingspercentage op 93% zal uitkomen.

Kredietrisico

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en op tegenpartijen. Kredietrisico op verhandelbare schuldpapieren wordt beschouwd als prijsrisico. Het fonds neemt momenteel bewust beperkte kredietrisico's in de vastrentende beleggingen. Het is voor de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits en High Yield beleggingen en schuldbekentenissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn restricties vastgesteld.

Actuariële risico's

De actuariële risico's zijn als volgt onder te verdelen;

Strategische 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 financierings-doelstelling niet kunnen worden gehaald. Daar er geen premieverplichting meer bestaat in de bedrijfstak is er een beperkt aantal beleidsinstrumenten waarmee de financiële positie kan worden bijgestuurd. Deze beleidsinstrumenten zijn de pensioenregeling, het indexeringsbeleid, het beleggingsbeleid en het liabilitymanagement beleid.

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. Hierdoor vindt periodieke bijstelling plaats. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en looninflatie. Overigens heeft het bestuur in 2008 besloten om de grondslagen van de overlevingstabellen te wijzigen.

Operationele risico's

De operationele risico's zijn als volgt onder te verdelen;

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. Deze risico's worden afgedekt door een veelheid van elkaar aanvullende maatregelen zoals bijvoorbeeld back-up & recovery procedures, logische & fysieke toegangsbeveiliging, testprocedures, etc.

Liquiditeitsrisico

Daar de inkomsten van het fonds hoofdzakelijk bestaan uit de directe beleggingsopbrengsten

vindt er een maandelijkse beoordeling plaats of er vanwege een dreigend liquiditeitstekort (beursgenoteerde) beleggingen te gelde moeten worden gemaakt.

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 compliance manuals opgesteld welke extern zijn getoetst. Het bestuur besteedt regelmatig aandacht aan de aan de functie verbonden integriteitsrisico's.

Risico's voor de deelnemers

Actuariële en beleggingsrisico's worden collectief gedeeld. Partiële toeslagverlening, of het geheel achterwege laten van toeslagverlening, biedt soulaas als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft. Daar de premieheffing voor de regeling eind 2005 beëindigd is, bestaat voor het bestuur het instrument van de premieheffing niet meer.

3.7 Beleggingen

Marktontwikkelingen

Terugblik op 2008

Het jaar 2008 stond in het teken van de kredietcrisis. De eerste signalen dateerden van medio 2007, maar met name gedurende de tweede helft van 2008 werd de volle omvang van de financiële crisis duidelijk zichtbaar. Kern van het probleem vormde de combinatie van jarenlang veel te ruimhartig verstrekte hypotheeklen in de VS en de wereldwijde verspreiding van hieraan gerelateerde beleggingsproducten. De aanhoudende daling van de huizenprijzen en een toenemend aantal wanbetalers van top hypotheeklen ('sub prime' segment), leidden ertoe dat banken steeds meer moesten afschrijven op beleggingsproducten met Amerikaanse hypotheeklen als onderpand.

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 kredietcrisis 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. Staatsobligaties fungeerden als vluchthaven en rendeerden in het eurogebied gemiddeld ruim 9% in 2008. In lijn hiermee toonde de kapitaalmarktrente (10-jaars staatsrente) in het eurogebied 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.

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 haasten 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 kredietcrisis de Europese economie eind van het jaar reeds 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%.

De hypotheekfondsen hebben optimaal kunnen profiteren van de ontwikkelingen op de financiële markten als gevolg van de kredietcrisis. Voor beide fondsen geldt dat er tegen zeer hoge marges is verstrekt wat een positief effect heeft gehad op de uiteindelijke performance. Daarnaast is voor particuliere hypotheek de introductie van de basishypotheek en het nieuwe beleid van het structureel afdekken van het pijplijnrisico zeer succesvol gebleken. De verdieping van de kredietcrisis en de daarbij versnellende verslechtering van de reële economie vanaf het derde kwartaal hebben ertoe geleid dat de risico-opslag van het waarderingmodel voor hypotheek is verhoogd. Doordat de gemiddelde looptijd van een particuliere hypotheek langer is dan van een zakelijke hypotheek heeft dit geleid tot een grotere afwaardering voor particuliere hypotheek.

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. 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 mate van afwaardering.

In de samenstelling van de portefeuille wordt net als in voorgaande jaren een onderscheid gemaakt tussen het liquide en het minder liquide deel van de portefeuille. Onderstaande tabel toont de samenstelling van de portefeuille per ultimo 2007 en 2008.

Categorie	Weging		Weging	
	31/12/2008	Norm 2008	31/12/2007	Norm 2007
Aandelen	18,5%	18,5%	20,6%	19,0%
Converteerbare Obligaties	6,5%	5,4%	5,4%	4,8%
Indirect onroerend goed	3,6%	3,7%	3,9%	4,8%
Alternatieve investeringen	3,9%	5,0%		
Totaal zakelijke waarden	32,5%	32,6%	29,9%	28,6%
Obligaties (incl. Credits)	66,8%	67,4%	65,3%	66,4%
Liquide middelen	0,7%	0,0%		
Totaal vastrentende waarden	67,5%	67,4%	65,3%	66,4%
Totaal Liquide portefeuille	75,7%	88,6%	95,2%	95,0%
<i>Minder liquide portefeuille</i>				
Hypotheken	6,7%	5,0%	4,8%	5,0%
LDI	17,6%	6,4%		
Totale portefeuille	100%	100%	100%	100%

Rendement van de beleggingsportefeuille

Het jaar 2008 bleek een bijzonder extreem, volatiel en moeilijk jaar te zijn voor beleggers. Bijna alle beleggingscategorieën van de portefeuille hebben een negatief rendement laten zien. Het extreme jaar heeft natuurlijk ook een negatieve invloed gehad op de waarde van de portefeuille.

Het bestuur heeft strategisch besloten om circa 75% van het renterisico en 100% van het valuta risico af te dekken gedurende 2008. Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg in 2008 -11,8%. De benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg -5,4%. In 2007 bedroeg de performance 1,0% en de benchmark 1,4%.

Zoals hierboven aangegeven was het absoluut rendement negatief en ook het in vergelijking met het benchmark rendement negatief. Dit is vooral toe te schrijven aan een aantal beleggingscategorieën namelijk Europese aandelen, Global Credits en Fund of Hedge Funds. De beleggingscategorieën worden meer uitgebreid toegelicht in de evaluatie van de liquide portefeuille, vanwege het feit dat zij de grootste impact hebben gehad op het veroorzaakte negatieve relatieve rendement in 2008.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2008 en 2007 weergegeven.

Rendement in %	2008	2007
<i>Liquide portefeuille</i>		
Aandelen	-45,6	9,2
Converteerbare Obligaties	-22,4	7,1
Indirect onroerend goed	-43,1	-20,8
Alternatieve investeringen	-42,6	
Obligaties (incl. Credits)	-7,4	-0,7
Liquide middelen	0	
<i>Totaal Liquide portefeuille</i>	<i>-21,1</i>	<i>0,9</i>
<i>Illiquide portefeuille</i>		
Hypotheke	13,6	2,9
LDI	60,3	
<i>Totale portefeuille</i>	<i>-11,8</i>	<i>1,0</i>

Evaluatie illiquide portefeuille

Zoals hierboven al aangegeven was 2008 een extreem jaar. De rente is behoorlijk gedaald over de gehele rentecurve. De rentedaling had behoorlijke effecten op de waarde van de verplichtingen maar daarnaast ook op de waarde van de beleggingen. Verderop zal dieper op 3 categorieën van de illiquide portefeuille ingegaan worden.

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

De invoering van het FTK (Financieel Toetsings Kader), per 1 januari 2007, betekent dat de waarde van de aanspraken van de deelnemers (verplichtingen) in verhouding tot de beleggingen (de dekkingsgraad) anders wordt berekend, namelijk op basis van marktrentes (de huidige rente) in plaats van een vaste rekenrente (4%).

De verplichtingen kunnen heel ver in de toekomst lopen. Een voorbeeld is een jonge deelnemer die voor het eerst aan pensioenopbouw begint. De invloed van de rente op de verplichtingen is vanwege die lange looptijd meestal groter dan de invloed op de beleggingen. Dat verschil is de zogenaamde duratie- of rente-mismatch. Om deze mismatch te beperken wordt de duratie van de beleggingen verhoogd in de richting van de duratie van de verplichtingen om beter aan te sluiten. Het bestuur heeft besloten om een `duratiematching` (aansluiting) na te streven van (circa) 75% van de verplichtingen.

Door de rentedaling van 2008 heeft de LDI portefeuille een behoorlijk positief rendement laten zien van 60%.

Performance Hypotheken

Ondanks de afwaardering is de performance van hypotheke 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 hypothekefondsen in 2008 een hoger rendement behaald dan AAA-staatsleningen.

Evaluatie liquide portefeuille

Zoals hierboven aangegeven zal hieronder een nadere toelichting gegeven worden over de categorieën die de grootste impact hebben gehad op de veroorzaakte negatieve relatieve rendementen in 2008.

Vastrentende waarden – Global Credits:

De risico overweging binnen Credits naar de financiële sector (achtergesteld bankpapier binnen investmentgrade Credits van de financiële sector) bleek, na een positieve bijdrage in het tweede kwartaal, een zeer sterk negatief effect te hebben. Het faillissement van Lehman heeft een desastreuze impact gehad op het handelend vermogen van beheerders. Het gebrek aan liquiditeit had als effect dat het vrijwel onmogelijk werd om (her)allocaties in de portefeuilles van cliënten aan te brengen. Het pensioenfonds is vanaf 2007 op de hoogte van de situatie en de ingenomen posities. Op iedere bestuursvergadering is dit onderdeel van de discussie geweest en is er gezocht naar oplossingen.

Aandelen – Europa:

Het afgelopen jaar bleef het rendement op Europese aandelen duidelijk achter bij de doelstelling. De portefeuille werd 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 olie sector, 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.

Het pensioenfonds heeft duidelijk aangegeven dat de performance ruim onder de maat is en zorgvuldig moet worden afgewogen in hoeverre het hier gaat om structurele elementen. In de huidige besprekingen tussen de vermogensbeheerder en het pensioenfonds worden verscheidene aanpassingen besproken welke de lange termijn performance moet keren en moet leiden tot bevredigende resultaten.

Fund of Hedge Funds:

De extreme marktsituatie van afgelopen jaar heeft behoorlijk invloed gehad op de Fund of Hedge funds managers. Veel beleggers hebben afscheid genomen van deze beleggingscategorie om het totale risico van de portefeuille te verlagen. Daarnaast steunt de huidige marktsituatie de strategieën van Fund of Hedge Funds managers niet. De Fund of Hedge Funds rendementen worden met een cash benchmark vergeleken waardoor het verschil van de portefeuille rendement en benchmark rendement in 2008 behoorlijk groot is.

Hieronder wordt een aantal (toekomstige) wijzigingen van de vermogensbeheerder beschreven:

- ▶ In 2008 is een begin gemaakt met het spreiden van de beleggingen over meerdere beheerders. Voor de categorieën Europese, Amerikaanse en Emerging Market aandelen

wordt dan ook naast F&C gebruik gemaakt van andere beheerders. Hoewel deze beheerders ook te leiden hadden onder het moeilijke omstandigheden heeft de spreiding over meerdere managers wel waarde toegevoegd. Het gebruik van externe beheerders is expliciet toegestaan en in de Kritische Succes Factoren zijn hier dan ook duidelijke afspraken gemaakt

► Amerikaanse aandelen

Het Amerikaanse aandelen beleggingsbeleid is van het fundamenteel beleid naar een passief beleid (andere vermogensbeheerder) overgebracht. Deze ingreep heeft in januari 2008 plaatsgevonden.

► Emerging Markets aandelen

Ook het Emerging Markets aandelen team is enige tijd geleden opnieuw opgebouwd met een gestage verbetering van de relatieve performance tot gevolg die jammer genoeg ten gevolge van de uitzonderlijke marktomstandigheden teleurstellend is.

► Europese aandelen

Binnen Europese aandelen, dat een groot deel van het risicobudget van de totale portefeuille voor haar rekening neemt, zal een aanzienlijk deel worden omgezet naar een zogenaamde low tracking error portefeuille. 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.

► Funds of Hedge Funds

Het pensioenfonds heeft besloten om afscheid te nemen van dit product. De huidige marktsituatie steunt het product en strategieën niet. Hierbij moet rekening worden gehouden met de geringe liquiditeit waardoor gedwongen verkopen erg nadelig kunnen uitpakken. De verkoop zal plaatsvinden als functie van de marktsituatie specifiek de liquiditeit.

► Global Credits

De Global Credits portefeuille welke te maken heeft met zeer beperkte liquiditeit wordt in tweeën gesplitst in 2009. Het overgrote deel van de portefeuille zal met minder risico worden beheerd (lagere tracking error en kleinere relatieve posities per uitgevende instantie). Een kleinere deel zal doorgaan als herstel portefeuille en bestaat uit sterk geraakte obligaties die op dit moment erg laag gewaardeerd staan en waar nauwelijks liquiditeit in is. De doelstelling is dat deze portefeuille op termijn wordt verkocht waardoor het overall risico van bedrijfsobligaties zal afnemen.

Conclusie

De afgelopen periode is tijdens diverse bestuursvergaderingen stilgestaan bij de huidige extreme marktomstandigheden met de vermogensbeheerder. De relatieve rendementen van de vermogensbeheerders worden gezien als zeer teleurstellend ervaren. De vermogensbeheerder heeft zoals hierboven beschreven een aantal (toekomstige) aanpassingen binnen het beleggingsbeleid voorgesteld om de relatieve rendementen te verbeteren.

Vooruitblik 2009

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.

Verwacht wordt dat Amerika, die samen met opkomende spelers als China toch de belangrijkste motor achter de international 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.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

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 gewenste bepalingen van de commissie Tabaksblad.

Het pensioenfonds hecht veel waarde aan het sociale karakter bij het beleggen, F&C is in staat geweest om het pensioenfonds bij te staan in het invullen van haar ambities op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. F&C biedt voting en engagement voor alle aandelenproducten waarin het fonds is belegd en daarnaast worden ondernemingen die actief zijn in het fabriceren van Clusterbommen en Landmijnen voor belegging uitgesloten.

De hiervoor beschreven zaken zijn van doorslaggevend belang voor de lange termijn prestaties van het pensioenfonds. De portefeuille wordt afgestemd op de verplichtingen van het pensioenfonds. De toegevoegde waarde van deze strategische discussies wordt echter niet meegenomen in het beoordelen van het beleggingsbeleid wanneer er uitsluitend wordt gekeken naar het behaalde relatieve rendement (aangezien dit uitsluitend het extra rendement berekent op de strategisch vastgestelde benchmark).

Het in 2008 ingesteld verantwoordingsorgaan van het fonds is in het verslagjaar acht keer bijeen geweest. Om cumulatie van vergaderingen te voorkomen en de efficiency te verhogen hebben de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan voorgesteld aan het bestuur om als één orgaan op te treden. Het bestuur is met dit voorstel akkoord gegaan. Een aantal van de vergaderingen hebben gezamenlijk plaatsgevonden met het bestuur van de stichting en een tweetal bijeenkomsten had vooral ten doel om de deskundigheid van het orgaan te verbeteren.

Tijdens de gezamenlijke vergaderingen met het bestuur is duidelijk naar voren gekomen dat beide partijen nog naar een juiste rolverdeling moeten zoeken.

Uiteraard heeft de turbulentie op de financiële markten en de consequenties daarvan een grote rol gespeeld tijdens de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan. Een aantal daaraan gerelateerde agendapunten die ter sprake gekomen zijn:

- ▶ De afkoop van de kleine pensioenen, waarbij niet uit het oog verloren mag worden dat het hier om een vroegpensioenfonds gaat.
- ▶ Afspraken met het bestuur over de tijdstippen waarop een besluit genomen dient te worden over indexaties.
- ▶ De performance van de vermogensbeheerder.
- ▶ De communicatie naar de gebruikers en de slapers van het fonds.
- ▶ De herstelplannen en continuïteitsanalyses van het fonds.

Het feit dat er geen premie inkomsten meer zijn voor het fonds beperkt het bestuur in de keuzemogelijkheden voor de uitgangspunten voor het korte – en langetermijn herstelplan. Dat het dekkingspercentage in een jaar is teruggevallen van 135% naar 98% is vooral het gevolg van de turbulentie op de financiële markten en de ontwikkeling van de rentepercentages. De vermogensbeheerder heeft ten opzichte van de benchmark een underperformance geleverd van 6,8% over de gehele portefeuille.

Het verantwoordingsorgaan verwacht dienaangaande een nadere toelichting van het bestuur over de opmerkelijke verhouding tussen aankopen en verkopen bij de zakelijke waarden en vastrentende waarden zoals deze is opgenomen in de toelichting op de balans per 31 december 2008.

Mede gezien het gestelde in de vorige alinea beveelt het verantwoordingsorgaan het bestuur aan om terughoudend te zijn met risicovolle beleggingen in de toekomst.

Amsterdam, 2 juni 2009

Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel
Het verantwoordingsorgaan

Balans per 31 december 2008 (na resultaatverdeling) (in eenheden van duizend euro)

ACTIVA		31 december 2008	31 december 2007
Beleggingen	(1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfond</i>			
Zakelijke waarden		64.833	98.606
Vastrentende waarden		198.364	231.177
		<u>263.197</u>	<u>329.783</u>
Vorderingen en overlopende activa	(2)		
Premies		404	417
Overige vorderingen		7	3
		<u>411</u>	<u>420</u>
Liquide middelen	(3)	4.113	-
		<u>267.721</u>	<u>330.203</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)		
Algemene reserve		-	49.104
Cumulatief verliessaldo		(31.910)	-
Beleggingsreserve		26.780	35.485
		<u>(5.130)</u>	<u>84.589</u>
Technische voorzieningen	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		271.815	243.206
Spaarfonds gemoedsbezwaarden		13	12
		<u>271.828</u>	<u>243.218</u>
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(6)	75	75
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	948	2.321
		<u>267.721</u>	<u>330.203</u>

Staat van baten en lasten over 2008 (in eenheden van duizend euro)

36 BATEN		2008	2007
Premiebijdragen risico pensioenfonds	(8)	41	(148)
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(9)	(37.435)	1.563
Overige baten	(10)	63	44
Totaal baten		(37.331)	1.459
LASTEN			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	(11)		
Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten		(10.796)	(34.139)
Toeslagverlening		-	2.335
Rentetoevoeging		10.981	10.728
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		(8.349)	(7.455)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		(479)	(1.040)
Wijziging marktrente		38.115	(18.119)
Overige mutaties		(863)	333
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen		28.609	(47.357)
Pensioenuitkeringen	(12)	8.557	7.641
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	2.025	1.986
Saldo overdrachten van rechten	(14)	13.196	38.907
Wijziging overige technische voorziening	(15)	1	1
Wijziging voorziening voor risico deelnemers		-	(2)
Totaal lasten		52.388	1.176
Fondsresultaat		(89.719)	283
Bestemming saldo boekjaar			
Algemene reserve		(49.104)	31.380
Cumulatief verliessaldo		(31.910)	-
Beleggingsreserve		(8.705)	(31.097)
		(89.719)	283

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008

Inleiding

Het doel van de Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van vroegpensioenuitkeringen. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de Vroegpensioenregeling van de in branche Technische Groothandel 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

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.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. 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 fair value (actuele waarde / reële waarde) per 31 december. Voor niet beursgenoteerde participaties 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. Voor niet ter beurze 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. 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.

Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

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. De algemene reserve dient minimaal 5% van de Voorziening Pensioenverplichtingen te bedragen.

Cumulatief verliessaldo

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

Beleggingsreserve

Er wordt een beleggingsreserve aangehouden om tegenvallende beleggingsopbrengsten te kunnen opvangen. De hoogte van de beleggingsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het vereist vermogen (dit jaar gelijk aan het vereist vermogen).

5 Technische Voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld op basis van de contante waarde van de tot en met de balansdatum door de deelnemers verworven aanspraken.

Rekenrente

Als rekenrente wordt de markrente gehanteerd. De markrente komt overeen met de rente termijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door DNB is gepubliceerd.

Toegepaste sterftegrondslagen

De sterftekansens zijn ontleend aan de AG prognosetafel 2005-2050, waarbij een correctie op basis van ervaringssterfte wordt toegepast.

Opslagpercentage toekomstige kosten

Voor de toekomstige kosten met betrekking tot de administratie en uitbetaling van de pensioenen na ingang, zijn de netto pensioenverplichtingen verhoogd met 2,5%.

De voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de aanspraken per balansdatum inclusief indexatie per 1 januari volgend op de balansdatum.

6 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Pensioensparen

Pensioensparen is een verzekering van aanvullend pensioensparen voor levenslang ouderdomspensioen.

Het opgebouwde kapitaal pensioensparen wordt gevormd door middel van het beschikbare premiestelsel.

7 Overige schulden en overlopende passiva

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.

8 Premies risico pensioenfondsen

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

9 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 verminderd met de exploitatiekosten.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten

Onder dit hoofd zijn de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten opgenomen.

Indexering en overige toeslagen

De onder dit hoofd opgenomen toename van de voorziening betreft het effect van indexering en overige toeslagen op de voorziening.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,696% (2007: 4,066 %)

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel 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 actuariëel 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.

Overige mutaties

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

11 Saldo overdrachten van rechten

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

12 Wijziging overige technische voorzieningen

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

Wijziging voorziening voor risico deelnemers

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

Overige kosten en opbrengsten

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

Risicobeheer en derivaten

42 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.

Solvabiliteitsrisico

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

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

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

	31 dec. 2008	31 dec. 2007
	EUR	EUR
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	271.828	243.218
Aanpassingen	-	-
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	271.828	243.218
Buffers:		
S1 Renterisico	3.447	18.260
S2 Risico zakelijke waarden	18.115	19.122
S3 Valutarisico	407	-
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	9.572	4.654
S6 Verzekeringstechnisch risico	14.930	13.759
Diversificatie effect	(19.391)	(20.310)
Totaal S (vereiste buffers)	26.780	35.485
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	298.608	278.703
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	266.698	327.807
Tekort	31.910	(49.104)

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 het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de vermogensbeheerder 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	2007
	EUR	EUR
Overheidsinstellingen	66.982	118.504
Financiële instellingen	78.254	59.939
Handel- en industriële bedrijven	61.803	99.166
Serviceorganisaties	12.521	21.264
Andere instellingen	36.410	17.916
	255.970	316.789

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2008	2007
	EUR	EUR
Mature markets	248.066	307.314
Emerging markets	9.725	12.885
Andere	5.406	9.584
	263.197	329.783

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 onroerende zaken naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Participaties aandelenfonds onroerende zaken	7.227	100	12.994	100
	7.227	100	12.994	100

Het koersrisico wordt niet afgedekt.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 31,9% van de beleggingsportefeuille en is voor 100% afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin is US-dollar. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities af te dekken.

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

	Voor	Discretionaire valuta- derivaten deel van de beleggingspool	2008 Valuta- derivaten	Nettopositie (na)	2007 Nettopositie (na)
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	179.262	11.504	70.576	261.342	331.021
AUD	2.055		-2.014	41	-52
CAD	256		-255	1	13
CHF	3.761		-3.740	21	19
GBP	5.665		-5.558	107	-1
HKD	1.278		-628	650	-
JPY	3.467		-3.404	63	18
NOK	217		-217	-	5
SEK	480		-481	-1	8
SGD	247		-239	8	5
USD	64.472	-11.523	-54.040	-1.091	-7.566
Overige	2.037		-	2.037	6.313
	263.197	-19	-	263.178	329.783

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.

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 markttrente.

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

	Balans- waarde	31 december 2008	Balans- waarde	31 december 2007
	EUR		EUR	
Duratie van de vastrentende waarden (na derivaten)	196.929	15,6	231.177	9,5
Duratie van de (nominale) pensioenverplichtingen	271.816	14,1	243.206	12,7

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen langer dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duratie-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen sneller daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal dalen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen sneller stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad stijgt.

Het bestuur heeft besloten een duratiematching na te streven van circa 75% van de verplichtingen door te gaan beleggen in lange staatsobligaties en lange bedrijfsobligaties. Hiermee wordt de duratie van de beleggingen verhoogd om dichterbij de duratie van de verplichtingen te komen en hierdoor wordt de dekkingsgraad van het fonds minder rentegevoelig.

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	16.695	8,4	5.418	2,3
Resterende looptijd < > 5 jaar	54.659	27,6	170.154	73,6
Resterende looptijd ≥ 5 jaar	127.010	64,0	55.605	24,1
	198.364	100	231.177	100

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

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

	2008		2007	
	EUR	%	EUR	%
AAA	53.672	27,1	68.909	29,8
AA	41.127	20,7	53.700	23,2
A	27.044	13,6	36.933	16,0
BBB	21.452	10,8	29.284	12,7
BB en B	16.402	8,3	27.049	11,7
Geen rating	38.667	19,5	15.302	6,6
	198.364	100	231.177	100

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheest 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.

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

Ultimo 2008 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

Het belangrijkste actuariële risico is het risico van langlevens. Dit risico wordt door het fonds in eigen beheer gehouden.

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 nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Indexatierisico (actuariële risico's)

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

De zogenaamde reële 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, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Ultimo 2008 bedraagt de nominale dekkingsgraad op basis van FTK 98% (31 december 2007: 135%).

<i>Dekkingsgraad</i>	<i>Indexatie</i>
Lager dan 105 %	nee
Tussen 105 en 115 %	gedeeltelijk
Hoger dan 115 %	volledig
Hoger dan 128,5 %	volledig (eventueel inclusief inhaalindexatie)

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:

	2008	2007
	EUR	EUR
Koninkrijk België	-	7.042
Republiek Frankrijk	10.311	22.089
Federale republiek Duitsland	11.860	17.256
Republiek Griekenland	-	8.893
Republiek Italië	15.826	29.936
Koninkrijk Nederland	-	9.336
F&C Select FD of Hedge FDS EUR	7.755	-
	45.752	94.552

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, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt derivaten uitsluitend om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Het fonds maakt gebruik van de volgende instrumenten:

- ▶ Opties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het fonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken.
- ▶ 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.
- ▶ 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 swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities:

per 31 december 2008:

Type contract	Expiratie- datum	Onderliggend	Contract- omvang	Actuele waarde passiva
			EUR	EUR
FFX Forward	30-01-2009	USD	486	6
FFX Forward	30-01-2009	USD	12.021	-25
				<u>-19</u>

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

Administratiekosten

Het fonds had een langlopende administratieovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea voor een periode van 5 jaar, eindigend op 31 december 2008. In het laatste kwartaal van 2008 zijn onderhandelingen van start gegaan met Syntrus Achmea, die, wegens omstandigheden, nog niet geheel zijn afgerond. Tussen de onderhandelingsdelegaties is in ieder geval de intentie uitgesproken wederom voor een lange periode een overeenkomst af te sluiten. Naar verwachting zal de rapportagestructuur worden uitgebreid en zal er in de overeenkomst een opzeggingsmogelijkheid worden gekoppeld aan de kwaliteit van de dienstverlening.

Hoewel er nog geen definitieve tarieven zijn afgesproken en de jaarlijkse kosten sowieso zullen variëren en afhankelijk zijn van de hoeveelheid werkzaamheden, wordt voorsnog rekening gehouden met jaarlijkse kosten van ca. € 1.200.

Vermogensbeheerkosten

Het fonds heeft met de vermogensbeheerder F&C Netherlands BV een beheerovereenkomst afgesloten. Deze is al enkele keren stilzwijgend verlengd. Eind 2008 heeft het bestuur de overeenkomst proforma per einde 2009 opgezegd en het zal zich gedurende 2009 een oordeel vormen over de toekomst van het vermogensbeheer.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 600.

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 2008 een toeslagachterstand 8,97%. Vanwege de kredietcrisis en het daardoor ontstane dekkingstekort, heeft het bestuur van de stichting een dekkingsplan opgesteld dat voor de komende 5 jaar in ieder geval niet voorziet in het verlenen van toeslagen. De toeslagachterstand zal derhalve verder oplopen. Zodra de financiële toestand van het fonds dit toelaat, kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslag. Deelnemers en gepensioneerden hebben evenwel geen recht op inhaaltoeslag.

1. BELEGGINGEN

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Onder de beleggingen voor risico pensioenfonds is 75 beleggingen voor risico deelnemers opgenomen. Deze beleggingen hebben betrekking op pensioensparen.

	Stand per 1 januari	Aankopen, investeringen en verstrekking	Voor- en nadelige verschillen	Verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
<i>Zakelijke waarden</i>					
Onroerende zaken	12.994	2.955	(6.692)	(2.030)	7.227
Aandelen	85.612	54.769	(38.330)	(44.445)	57.606
	98.606	57.724	(45.022)	(46.475)	64.833
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	215.316	34.935	5.905	(76.840)	179.316
Hypothecaire leningen	15.857	552	1.204	-	17.613
Deposito's	4	1.431	-	-	1.435
	231.177	36.918	7.109	(76.840)	198.364
	329.783	94.642	(37.913)	(123.315)	263.197

2008

2007

ZAKELIJKE WAARDEN

Onroerende zaken

Indirecte beleggingen

Participaties aandelenfonds onroerende zaken **7.227** **12.994**

Aandelen

Indirecte beleggingen

Participaties in aandelenfondsen 37.809 85.612

Niet-officieel genoteerde aandelen 19.797 -

57.606 **85.612**

Totaal zakelijke waarden

64.833 **98.606**

	2008	2007
VASTRENTENDE WAARDEN		
Obligaties		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	179.316	215.316
Hypothecaire leningen		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	17.161	15.319
Kortlopende vorderingen inzake hypothecaire leningen	444	427
Liquide middelen inzake hypothecaire leningen	8	111
	<u>17.613</u>	<u>15.857</u>
Deposito's		
Deposito's	1.435	4
Totaal vastrentende waarden	<u>198.364</u>	<u>231.177</u>
Totaal beleggingen	<u>263.197</u>	<u>329.783</u>
2. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA		
Vorderingen		
Premies		
Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	476	594
Voorziening tegen verlies op premievorderingen	(72)	(99)
	404	495
Nader vast te stellen volgend boekjaar	-	(78)
	<u>404</u>	<u>417</u>
Overige vorderingen		
Pensioenen	3	3
Kosten	4	-
	<u>7</u>	<u>3</u>
Hieronder zijn opgenomen inzake:		
<i>Pensioenen</i>		
Uitkeringen	2	2
Waardeoverdrachten	1	1
	<u>3</u>	<u>3</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	4	-
Totaal van de overige vorderingen	<u>7</u>	<u>3</u>
3. LIQUIDE MIDDELEN		
Rekening courant Staalbankiers	4.113	-

PASSIVA	2008	2007
4. STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES		
Algemene reserve		
Stand per 1 januari	49.104	14.680
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(49.104)	31.380
Cumulatief effect stelselwijziging per 1 januari 2007	-	3.044
	<u>(49.104)</u>	<u>34.424</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>49.104</u>
Solvabiliteit		
Aanwezig eigen vermogen	(5.130)	84.589
Minimaal vereist eigen vermogen	10.873	12.160
Vereist eigen vermogen	26.780	35.485
<p>De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2008: 98% (31 december 2007: 135%). De dekkingsgraad is als volgt berekend: (totaal activa -/- overige schulden) / technische voorzieningen.</p> <p>De dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen per 31 december 2008 bedraagt 104% (31 december 2007: 105%). De dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen per 31 december 2008 bedraagt 110% (31 december 2007: 115%).</p> <p>De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort.</p> <p>Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.</p> <p>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. Op basis van vastgelegd (indexerings-) beleid zijn derhalve geen extra maatregelen nodig.</p>		
Cumulatief verliessaldo		
Stand per 1 januari	-	-
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(31.910)	-
Stand per 31 december	<u>(31.910)</u>	<u>-</u>
Beleggingsreserve		
Stand per 1 januari	35.485	66.582
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(8.705)	(31.097)
Stand per 31 december	<u>26.780</u>	<u>35.485</u>

2008

2007

5. TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Stand per 1 januari	243.206	293.607
Toevoeging toeslagverlening	-	2.335
Rentetoevoeging	10.981	10.728
Onttrekking voor uitkeringen	(8.349)	(7.455)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(479)	(1.040)
Wijziging marktrente	38.115	(18.119)
Overige wijzigingen	(863)	333
Waarde overdrachten	(10.796)	(34.139)
Cumulatief effect stelselwijziging per 1 januari 2007	-	(3.044)
Stand per 31 december	271.815	243.206

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

	Aantal	€	Aantal	€
Pensioengerechtigden	1.748	15.002	1.812	14.588
Gewezen deelnemers	58.342	256.813	68.487	228.618
Totaal	60.090	271.815	70.299	243.206

Spaarfonds gemoedsbezwaren

Stand per 1 januari	12	11
Intrestvergoeding	1	1
Stand per 31 december	13	12

6. VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Stand per 1 januari	75	77
Uitkeringen en onttrekkingen	-	(6)
Beleggingsresultaten	-	4
Stand per 31 december	75	75

	2008	2007
7. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA		
Overige schulden		
Hieronder zijn opgenomen inzake:		
<i>Liquide middelen</i>		
Rekening courant Staalbankiers	-	297
<i>Rekening-courant derden</i>		
Rekening courant sociaal fonds FKB Technische Groothandel	7	-
<i>Te verrekenen premies</i>		
Vastgestelde nog te verrekenen premies	39	32
Verschuldigd wegens te hoog vastgestelde premies	347	348
	<u>386</u>	<u>380</u>
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten	19	-
<i>Pensioenen</i>		
Waardeoverdrachten	121	1.073
Belastingen en sociale lasten	274	235
	<u>395</u>	<u>1.308</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	125	266
Advies- en controlekosten	10	9
Overige	5	41
	<u>140</u>	<u>316</u>
<i>Crediteuren</i>		
	1	20
Totaal van de overige schulden	<u>948</u>	<u>2.321</u>

54 BATEN

De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt 1.114 (vorig boekjaar 1.940).

8. Premiebijdragen risico pensioenfonds

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers gedeelte	2008	2007
Periodieke premies				
- verplichte verzekering	41	-	41	(148)
	41	-	41	(148)

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2008

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Zakelijke waarden	1.202	(45.022)	(161)	(43.981)
Vastrentende waarden	878	7.109	(434)	7.553
Overige beleggingen	7	-	-	7
Overig	(1.014)	-	-	(1.014)
	1.073	(37.913)	(595)	(37.435)

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2007

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Zakelijke waarden	782	4.242	(247)	4.777
Vastrentende waarden	3.080	(4.037)	(483)	(1.440)
Overige beleggingen	2	-	-	2
Overig	(1.776)	-	-	(1.776)
	2.088	205	(730)	1.563

	2008	2007
Zakelijke waarden		
Onroerende zaken	(6.518)	(2.987)
Aandelen	(37.463)	7.764
	<u>(43.981)</u>	<u>4.777</u>
Vastrentende waarden		
Obligaties	5.583	(1.890)
Hypothecaire leningen	1.970	450
	<u>7.553</u>	<u>(1.440)</u>
Overige beleggingen		
Liquiditeiten vermogensbeheer	<u>7</u>	<u>2</u>
Overig		
Opbrengst liquide middelen	(1.014)	300
Overige opbrengsten	-	(2.076)
	<u>(1.014)</u>	<u>(1.776)</u>
10. Overige baten		
Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen	<u>63</u>	<u>44</u>

LASTEN	2008	2007
11. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		
<i>Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten</i>		
Inkomende waardeoverdrachten	3	-
Uitgaande waardeoverdrachten	(10.799)	(34.139)
	<u>(10.796)</u>	<u>(34.139)</u>
<i>Toeslagverlening</i>		
Toeslagen pensioentrekenden	-	144
Toeslagen gewezen deelnemers	-	2.191
	<u>-</u>	<u>2.335</u>
<i>Rentetoevoeging</i>		
Interest toevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 4,696% (2007: 4,066%)	10.981	10.728
<i>Onttrekking voor pensioenuitkeringen</i>		
Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen	(8.349)	(7.455)
<i>Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten</i>		
Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen	(479)	(1.040)
<i>Wijziging marktrente</i>		
De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	38.115	(18.119)
<i>Overige mutaties</i>		
Resultaat op sterfte	(25)	315
Resultaat op mutaties	(838)	18
	<u>(863)</u>	<u>333</u>
12. Pensioenuitkeringen		
Vroegpensioen	8.551	7.630
<i>Andere uitkeringen:</i>		
- afkoop wegens gering bedrag	6	11
	<u>8.557</u>	<u>7.641</u>

	2008	2007
13. Pensioenuitvoeringskosten		
<i>Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer</i>		
Boekjaar	1.573	1.921
Vorig boekjaar	389	(117)
	<u>1.962</u>	<u>1.804</u>
<i>Andere kosten:</i>		
advieskosten	45	18
kosten controle van de jaarrekening/DNB-staten	8	9
bestuurskosten	30	3
overige kosten	(20)	152
	<u>2.025</u>	<u>1.986</u>
De beloning aan bestuurders bedraagt 26 (2007: 3). Het fonds heeft geen personeel in dienst. De beheersactiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van pensioenuitvoerder dan wel vermogensbeheerder.		
14. Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(3)	(1)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	13.199	38.908
	<u>13.196</u>	<u>38.907</u>
In 2007 is de verrekenende intrest met betrekking tot de waardeoverdrachten opgenomen onder de overige beleggingsopbrengsten. In 2008 is deze intrest onder overdracht van rechten verantwoord.		
15. Wijziging overige technische voorzieningen		
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	<u>1</u>	<u>1</u>

Kasstroomoverzicht (bedragen x 1000 euro)

58

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Ontvangsten	Uitgaven		Ontvangsten	Uitgaven	
Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten						
Premies van werkgevers en werknemers	123			122		
Van herverzekeraars ontvangen uitkeringen	-			-		
Overdrachten van rechten	3	14.151		-	45.612	
Pensioenuitkeringen		8.518			7.610	
Betaalde premies herverzekering		-			-	
Pensioenuitvoeringskosten		2.173			2.142	
Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten	126	24.842	(24.716)	122	55.364	(55.242)
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten						
<i>Ontwikkeling</i>						
<i>Zakelijke waarden</i>						
Onroerende zaken	2.030	2.955	(925)	7.500	940	6.560
Aandelen	44.445	54.769	(10.324)	25.480	6.859	18.621
<i>Vastrentende waarden</i>						
Obligaties	76.840	34.935	41.905	52.437	25.732	26.705
Hypothecaire leningen	-	553	(553)	-	712	(712)
Leningen op schuldbekentenis	-	-	-	-	-	-
Deposito's	-	1.431	(1.431)	-	4	(4)
Overige vastrentende waarden	-	-	-	-	-	-
<i>Derivaten</i>						
Derivaten	-	-	-	-	-	-
<i>Overige beleggingen</i>						
Overige beleggingen	-	-	-	-	174	(174)
<i>Overige</i>						
Overige	-	-	-	-	-	-
<i>Subtotaal ontwikkeling portefeuille</i>	<i>123.315</i>	<i>94.643</i>	<i>28.672</i>	<i>85.417</i>	<i>34.421</i>	<i>50.996</i>
<i>Opbrengsten portefeuille</i>						
<i>Zakelijke waarden</i>						
Onroerende zaken	145		145	208		208
Aandelen	885		885	326		326
<i>Vastrentende waarden</i>						
Obligaties	(349)		(349)	1.858		1.858
Hypothecaire leningen	761		761	712		712
Leningen op schuldbekentenis	-		-	-		-
Deposito's	-		-	-		-
Overige vastrentende waarden	-		-	-		-
<i>Derivaten</i>						
Derivaten	-		-	-		-
<i>Overige beleggingen</i>						
Overige beleggingen	7		7	302		302
<i>Overige</i>						
Overige	(995)		(995)	-		-
<i>Kosten vermogensbeheer</i>						
Kosten vermogensbeheer				-		-
<i>Subtotaal opbrengsten portefeuille</i>	<i>454</i>	<i>-</i>	<i>454</i>	<i>3.406</i>	<i>-</i>	<i>3.406</i>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	123.769	94.643	29.126	88.823	34.421	54.402
Totaal kasstroom	123.895	119.485	4.410	88.945	89.785	(840)
Liquide middelen						
Stand per begin boekjaar	(297)			543		
Stand per einde boekjaar	4.113			(297)		
Afname	4.410			(840)		

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.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel 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 actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen” heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen te aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

Amstelveen, 9 juni 2009

B. den Hartog AAG
verbonden aan Watson Wyatt B.V.

Accountantsverklaring

Aan: Het bestuur van Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2008 van Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel te Amsterdam 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 Vroegpensioenfonds Technische Groothandel 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

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Het door het bestuur opgestelde herstelplan is, volgens de richtlijnen van DNB, gebaseerd op de financiële situatie zoals die op 31 december 2008 voor het fonds bestond. Op dat moment was de dekkinggraad van het fonds 98%. In de eerste maanden nadien is de financiële positie, als gevolg van beurs- en renteontwikkelingen, nog iets minder geworden met een voorlopig dieptepunt eind februari 2009 van 92%. Nadien is de dekkinggraad weer toegenomen met een stand per eind maart 2009 van 94%.

Het herstelplan is gebaseerd op meerdere aannames. Er zullen in het herstelpad dus altijd afwijkingen ontstaan ten opzichte van de in het plan opgenomen route. De ontwikkeling van de dekkinggraad in de eerste maanden van 2009 geeft daarom geen reden om te twijfelen aan de herstelkracht van het fonds.

