





**JAARVERSLAG**

**2009**

Stichting Vroegpensioenfonds  
Technische Groothandel

over het tiende boekjaar  
1 januari 2009 tot en met 31 december 2009

<b>1. Voorwoord</b>	<b>5</b>
<b>2. Karakteristieken van het fonds</b>	<b>6</b>
<i>Profiel</i>	6
<i>Samenstelling bestuur</i>	6
<i>Commissie van Advies</i>	7
<i>Beleggingscommissie</i>	7
<i>Deelnemersraad en verantwoordingsorgaan</i>	8
<i>Gedragscodes</i>	8
<i>Dienstverlening</i>	8
<i>Kenmerken van de regeling</i>	9
<i>Kerngegevens</i>	10
<i>Intern toezicht: verslag van de visitatiecommissie</i>	11
<i>Intern toezicht: verslag van het verantwoordingsorgaan</i>	13
<b>3. Verslag van het bestuur</b>	<b>14</b>
<i>3.1 Hoofdpijnen</i>	14
<i>3.2 Herstelplannen</i>	16
<i>3.3 Overige bestuursbesluiten</i>	17
<i>3.4 Commissie van Advies</i>	22
<i>3.5 Ontwikkelingen op pensioengebied in 2009</i>	22
<i>3.6 Goed pensioenfondsbestuur</i>	25
<i>3.7 Risicoparagraaf</i>	28
<b>4. Beleggingen</b>	<b>31</b>
<i>Marktontwikkelingen</i>	31
<i>Beleggingen in het verslagjaar</i>	32
<i>Rendement van de beleggingsportefeuille</i>	32
<i>Evaluatie van de beleggingsportefeuille</i>	33
<i>Maatschappelijk verantwoord ondernemen</i>	35
<i>Vooruitblik</i>	36
<b>5. Jaarrekening</b>	<b>39</b>
<i>Balans per 31 december 2009</i>	39
<i>Rekening van baten en lasten</i>	40
<i>Waarderingsgrondslagen en resultaatbepaling</i>	41
<i>Toelichting behorende tot de jaarrekening</i>	41
<i>Kasstroomoverzicht</i>	65
<b>6. Overige gegevens</b>	<b>66</b>
<i>Actuariële verklaring</i>	66
<i>Accountantsverklaring</i>	68

Voor u ligt het jaarverslag van de Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel (VPTECH) over het boekjaar 2009.

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 2009 hebben gespeeld, zowel op het gebied van pensioenen als op het gebied van beleggingen.

De kredietcrisis die vanaf september 2008 nadrukkelijk merkbaar was voor het fonds en de gevolgen daarvan waren vanzelfsprekend het belangrijkste onderwerp voor het bestuur. Na de opmerkelijke rentedaling en de marktontwikkelingen eind 2008 was het fonds in een situatie, bij een dekkinggraad van 92%, van onderdekking terecht gekomen. In het eerste kwartaal van 2009 hebben de ontwikkelingen op de financiële markten ervoor gezorgd dat de dekkinggraad van het fonds nog verder is gedaald. In latere kwartalen is de financiële positie van het fonds verbeterd, maar voor het bestuur heeft geheel 2009 gestaan in het teken van aanhoudende zorg en aandacht hiervoor. Dit is mede tot uitdrukking gekomen in het herstelplan dat het bestuur in de loop van het jaar bij De Nederlandsche Bank (DNB) heeft ingediend.

In het jaarverslag komen de ontwikkelingen, inclusief de door het bestuur ondernomen acties en genomen maatregelen in het kader van het herstelplan, uitgebreid terug.

In de jaarrekening wordt het fondsvermogen en de mutaties daarin gedurende 2009 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 2009 en de daarbij behorende staten voor DNB vast op 25 mei 2010.

Het bestuur wil hierbij dank uitspreken aan iedereen die zich in 2009 heeft ingezet voor het pensioenfonds.

Stichting Vroegpensioenfonds  
Technische Groothandel

25 mei 2010

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

## Profiel

De STICHTING VROEGPENSIOENFONDS TECHNISCHE GROOTHANDEL is opgericht op 13 augustus 1999. De laatste statutenwijziging dateert van 4 september 2009. De stichting is bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel ingeschreven onder nummer 34119468. Het pensioenfonds is een bedrijfstak prepensioenfonds en is niet aangesloten bij een koepelorganisatie. Het fonds heeft ten doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Hiertoe wordt voor 2.240 aangesloten werkgevers en 57.192 gewezen deelnemers circa € 290 mln belegd.

## Organisatie

### Samenstelling bestuur

#### Leden werkgevers:

drs. G.H.J. Bongers, secretaris (1)  
mr. Th. van Diem, plv. secretaris (1)  
mr. A.P. Fetter (1)

#### Plv. lid werkgevers:

L. Fokkinga (1)

#### Leden werknemers:

Mw. I. van Duijn-Pennenburg, voorzitter (3)  
M. de Mooij, plv. voorzitter (2)  
J.C. Dwarswaard (4)

#### Plv. leden werknemers:

drs. J.K. Warnaar (2)  
J.J.L. de Lege (3)  
I. Slikkerveer (4)

### Aangewezen door de:

(1) Vereniging Werkgevers Technische Groothandel (WTG)

(2) CNV Dienstenbond

(3) FNV Bondgenoten

(4) De Unie, vakbond voor industrie en dienstverlening

### Wisselingen in het bestuur

In het jaar 2009 heeft zich één bestuurswisseling voorgedaan. De heer J.K. Warnaar heeft zich teruggetrokken als bestuurder en heeft de functie van plaatsvervangend bestuurder van de heer M. den Heijer overgenomen. Sinds 9 juni 2009 is de heer M. de Mooij bestuurder, benoemd door CNV Dienstenbond; per gelijke datum is de heer J.K. Warnaar plaatsvervangend bestuurder.

### Rooster van aftreden

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

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

### Commissie van Advies

De Commissie van Advies treedt op als geschillencommissie ingeval een gewezen deelnemer zich niet kan verenigen met een bestuursbesluit inzake zijn aanspraken.

*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

### Beleggingscommissie

G.H.J. Bongers

Th van Diem (voorzitter even jaren)

J.C. Dwarswaard

M. de Mooij (voorzitter oneven jaren)

#### *Beleggingsadviseur:*

B. Hutten, verbonden aan Capital Management Consultants, tot en met 31 december 2009

Mw N. Houwaart, verbonden aan Montae Bestuurscentrum B.V. vanaf 1 maart 2010

## Deelnemersraad en verantwoordingsorgaan

De oprichting van beide organen heeft plaatsgevonden in 2008.

De deelnemersraad bestaat uit:

D. Bakker (CNV Dienstenbond),  
G.A.J. de Jager (De Unie)  
G. Pol (FNV Bondgenoten) en als voorzitter  
L.R. van der Kroft (FNV Bondgenoten).

Als plaatsvervangend lid woonde tevens de heer F.A. Koolbergen (De Unie) alle vergaderingen bij. In het najaar heeft de heer De Jager zich teruggetrokken als lid van de deelnemersraad en heeft de heer Koolbergen zijn plaats ingenomen.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de leden van de deelnemersraad, alsmede van werkgeverszijde:

R. Kluit (WTG) en  
A. Uithol (WTG).

De leden van beide organen hebben de afspraak gemaakt om als één gezamenlijk orgaan op te treden, waarbij onderkend wordt dat de functies van beide organen van een ander karakter zijn. Het bestuur kan instemmen met deze gedragslijn.

## Gedragscode

Het pensioenfonds kent een gedragscode, waarvan de inhoud in overeenstemming is met de door de pensioenkoepels ontwikkelde gedragscode. Eventuele meldingen van bestuurders worden gedaan bij de Compliance officer. Deze rapporteert jaarlijks aan het bestuur.

## Dienstverlening

### *Accountant*

De heer M.J. Vredenduin RA, verbonden aan KPMG Accountants N.V.  
Rijnzathe 14 te De Meern

### *Adviserend actuaris*

Mevrouw M.D. Wagenaar-Walch, verbonden aan Syntus Achmea Pensioenbeheer N.V.  
Molenwerf 2 – 8 te Amsterdam

### *Certificerend actuaris*

De heer B. den Hartog, verbonden aan Towers Watson B.V.  
Prof. E.M. Meijerslaan 5 te Amstelveen

### *Compliance officer*

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

### *Uitvoeringsorganisaties*

#### *Administratie*

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.  
Molenwerf 2 – 8 te Amsterdam

#### *Vermogensbeheer*

F&C Nederland B.V.  
Jachthavenwenweg 109k  
1081 KM Amsterdam

#### *Syntrus Achmea Vastgoed B.V.*

Gatwickstraat 1  
1043 GK Amsterdam

### **Kenmerken van de regeling**

Op 30 maart 2000 is het verplichtstellingsbesluit door de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) afgegeven voor de instelling van de Stichting VPTECH, ingaande 1 april 2000.

Het bestuur van de Stichting VPTECH is op basis van besluiten van CAO partijen in 2005, ertoe overgegaan per 1 januari 2006 de verdere opbouw te beëindigen. Dit houdt in dat over de periode nadien ook geen premiebetaling meer plaatsvindt.

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 is met ingang van de eerste van de maand waarin de werknemer 60 wordt en de laatste mogelijkheid ligt een maand 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% van de pensioengrondslag opgebouwd.

Voor werknemers, geboren vóór 1950 is, onder voorwaarden, een aanvulling op het vroegpensioen vanuit vutech-regeling mogelijk. De uittreedleeftijd wordt dan mede bepaald vanuit het vutech-reglement.

## Kerngegevens

(bedragen ultimo x € 1.000)

10

	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Aantallen</b>					
Aantal aangesloten Ondernemingen	2.240	2.407	2.530	2.648	2.655
Aantal deelnemers	57.192	58.342	68.487	74.224	73.200
Waarvan:					
Actief	0	0	0	0	40.581
Niet actief	57.192	58.342	68.487	74.224	32.619
Waardeoverdrachten	353	2.027	6.507	6.913	764
Pensioengerechtigden	1.758	1.748	1.812	1.837	1.840
<b>Bedragen</b>					
Technische voorzieningen:					
Pensioenverplichtingen	277.807	271.815	243.206	293.607	300.758
Overige technische voorzieningen	0	0	0	0	2.622
Spaarfonds gemoedsbezwaren	13	13	12	11	11
Het aanwezig vermogen	286.743	266.698	327.807	374.880	367.727
Nominaal dekkingsgraadpercentage	103	98	135	128	121 <sup>1</sup>
Reëel dekkingsgraadpercentage	71	75	69	69	69
uitkeringen	9.826	8.557	7.641	6.385	4.756
waardeoverdrachten					
Inkomende	0	3	1	91	231
Uitgaande	2.605	13.199	38.908	6.913	764
Totaal belegd vermogen (actuele waarde)	285.942	263.197	329.783	380.551	365.668
waarvan:					
Onroerende goederen	0	7.227	12.994	22.748	18.462
Hypothecaire leningen	17.765	17.613	15.857	15.407	14.778
Aandelen	65.164	57.606	85.612	96.797	97.634
Obligaties	195.822	179.316	215.316	245.773	235.126
Deposito's	7.191	1.435	4	0	0
Overige beleggingen (derivaten)	(859)	(19)	0	(174)	(332)
<b>Percentages</b>					
Indexatie per 1 januari	0	1,00	1,50	0	0,35
Performance	13,6	-11,8	1,0	6,26	10,82
Z-score	1,87	-5,88		-	-

<sup>1</sup> Per 1 januari 2005 wordt de dekkingsgraad op marktwaarde berekend

### Intern toezicht: verslag van de visitatiecommissie

Het bestuur van VPTECH draagt zorg voor de organisatie van een transparant intern toezicht. Het interne toezicht heeft betrekking op het kritisch bezien van het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen.

Het interne toezicht betreft ten minste de volgende taken:

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

De visitatiecommissie als collectief heeft een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de door De Nederlandsche Bank verlangde deskundigheid van het bestuur als collectief. In 2009 heeft de visitatiecommissie rapport uitgebracht. Hieronder treft u de samenvatting van de conclusies en aanbevelingen.

#### Conclusies:

De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan uit praktische overwegingen samen vergaderen. De commissie vraagt zich af of deze praktische benadering niet strijdig is met het verschil in taken en bevoegdheden tussen de beide organen.

Het fonds loopt langzaam leeg. In dit kader heeft het bestuur zich de vraag gesteld waar het omslagpunt ligt om als fonds zelfstandig te kunnen blijven voortbestaan zonder teveel kosten met zich mee te brengen. Hier heeft een extern bureau, Sprenkel en Verschuren, gedurende enkele maanden van dit jaar onderzoek naar gedaan. Het bestuur heeft daarop al enkele maatregelen genomen ten aanzien van hierbij gesignaleerde risico's.

Het beleggingsbeleid is transparant. In de ABTN zijn de beleggingsbeginselen aanwezig. In het jaarverslag wordt uitgebreid ingegaan op het gevoerde beleggingsbeleid. In het kader van het herstelplan heeft het bestuur conform de richtlijnen AFM de deelnemers en werkgevers geïnformeerd.

In het communicatiebeleidsplan komt onvoldoende naar voren op welke wijze de communicatie met stakeholders plaatsvindt en welke middelen daarbij gehanteerd worden.

#### Aanbevelingen:

Heroverweeg de toegevoegde waarde van de aanwezigheid van de combinatie van het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad in bestuursvergaderingen.

Vertaal de aanbevelingen uit het onderzoek van Sprenkels en Verschuren concreet naar een geactualiseerd risico- management/profiel en een pakket van eisen naar uitvoerder en beheerder.

Ga bij de beleggingen door op de ingeslagen weg en ga verder over naar passief beheer.

Waar de ABTN inzicht geeft in het functioneren van het pensioenfonds op alle beleidsterreinen, is het nodig dit ook te doen in de communicatie over deze beleidsterreinen. Maak dit zichtbaar in de ABTN en geef daarnaast in het communicatiebeleidsplan aan binnen welk kader welke middelen gehanteerd kunnen worden in de communicatie naar stakeholders. De keuze en uitvoering vinden hun weg in het jaarlijkse actieplan. Toets periodiek de duidelijkheid en begrijpelijkheid van de communicatieuitingen mede aan de hand van het bezoekersgedrag op de website.

Het is wenselijk het onderwerp “uitbesteding” aan een deelvisitatie te onderwerpen nadat besluitvorming over de toekomst van het pensioenfonds heeft plaatsgevonden en nadat de daarop gebaseerde uitbestedingscontracten zijn afgesloten.

Breng voor een Good Governance op een adequaat peil:  
de relatie met de compliance officer en de inhoud van zijn takenpakket,  
het deskundigheidsniveau en de zelfevaluatie van leden van de DRVO.

Heroverweeg in het kader van Good Governance de positie van het samengevoegde orgaan (DRVO) in relatie tot afzonderlijk functionerende organen in de vorm van een verantwoordingsorgaan en deelnemersraad. Wordt gekomen tot handhaving van één orgaan, doe dan de heroverweging op periodieke basis en maak deze zichtbaar.

#### *Reactie bestuur:*

Het bestuur heeft samen met de visitatiecommissie de bevindingen besproken, waarbij gebleken is dat het bestuur reeds enkele adviezen van de commissie heeft opgepakt. Het bestuur ziet in de rapportage van de visitatiecommissie een bevestiging van het op de goede weg zijn. Voor het fonds zijn de beleggingsopbrengsten de enige bron van inkomsten. Naast aandacht voor kostenbeheersing is dan ook veel bestuursaandacht gericht op het beleggingsbeleid. Het dilemma waar het bestuur steeds mee van doen heeft is dat de stichting een eindig karakter heeft en dat gezien die korte horizon zoveel mogelijk risico's in het beleggingsbeleid ontweken en afgedekt dienen te worden. De nominale aanspraken moeten immers gegarandeerd kunnen worden. Anderzijds wenst het bestuur toch nog enige mate van indexatie voor de opgebouwde aanspraken te kunnen realiseren. Om dat mogelijk te maken zal er op verantwoorde wijze toch nog enig risico gelopen moeten worden. Opererend in dat spanningsveld, ervaart het bestuur herkenning bij de visitatiecommissie.

Het bestuur betreurt het evenwel dat de visitatiecommissie zich, bij het formuleren van bijvoorbeeld de adviezen op het communicatiegebied, te veel laat leiden door wat bij een gewoon fonds gangbaar en wenselijk is. Het bestuur zal de komende jaren de communicatie optimaliseren, maar dan wel passend bij het eindige karakter van het fonds. De commissie heeft ook erkend op enkele momenten onvoldoende rekening te hebben gehouden met dit specifieke karakter van het fonds.

Het bestuur heeft de aanwezigheid van leden van de DRVO bij de bestuursvergaderingen beëindigd. Het lag ook niet in de bedoeling deze werkwijze onbeperkt te handhaven; er waren destijds redenen voor het invoeren van deze werkwijze, maar het bestuur erkent de inzichten van de visitatiecommissie daarbij. Het bestuur ziet vooralsnog evenwel geen reden om te bevorderen dat deelnemersraad en verantwoordingsorgaan als twee aparte organen gaan functioneren.

### **Verslag van het verantwoordingsorgaan van de Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel.**

Het in 2008 ingesteld verantwoordingsorgaan van het fonds is in het verslagjaar vijf keer bijeen geweest, waarvan twee maal in een gezamenlijke vergadering met het bestuur. Bij de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan is een vertegenwoordiger van het bestuur aanwezig geweest wat als zeer positief is ervaren. De meeste leden van het orgaan hebben een opleidingsdag bijgewoond om het collectieve kennisniveau te verhogen. Verder heeft er op 28 oktober 2009 een gesprek plaatsgevonden met de visitatie commissie. De meeste aanbevelingen van de visitatie commissie worden niet door het verantwoordingsorgaan onderschreven omdat naar haar mening door de visitatie commissie teveel aan het eindige karakter van het fonds is voorbijgegaan.

Veel aandacht is besteed aan het herstelplan en de daar mee gepaard gaande correspondentie met vertegenwoordigers van de Nederlandse Bank. Gesteld kan worden dat naar de mening van het verantwoordingsorgaan de opstelling van de Nederlandse Bank niet altijd even helder is geweest wat tot gevolg heeft gehad dat onnodig veel tijd en middelen moesten worden aangewend om uiteindelijk goedkeuring voor het ingediende herstelplan te krijgen. Dat deze goedkeuring uiteindelijk wel is verkregen stemt tot tevredenheid.

Een aantal overige belangrijke punten die ter sprake gekomen zijn;

- Het rapport van Sprenkels en Verschuren aangaande de verschillende mogelijkheden die er voor de toekomst van het fonds zijn.
- Het hervatten van de waarde overdrachten vanuit het fonds.
- Het besluit van het bestuur om de performance van de vermogensbeheerder nader te bezien als gevolg van een aanbeveling van het verantwoordingsorgaan.
- Het besluit van het bestuur om, buiten de jaarvergadering, geen vertegenwoordigers van het verantwoordingsorgaan uit te nodigen voor de bestuursvergaderingen.
- In de vergadering van 3 november is besloten geen wijziging in de functies aan te brengen.
- Het verloop van de dekkingsgraad van het fonds.

Het dekkingspercentage bedraagt per ultimo 2009 103 %. Het aanhouden van een voorziening kostenreserve die in 2009 is gevormd heeft dit percentage behoorlijk negatief beïnvloed. Ook geeft dit percentage het bestuur geen ruimte voor het maken van beslissingen anders dan het hervatten van de waardeoverdrachten.

Het besluit van het bestuur, naar aanleiding van de rapportage van Sprenkels en Verschuren om voorlopig zo slank mogelijk door te gaan met het fonds op de huidige manier omdat andere mogelijkheden op dit moment niet opportuun zijn wordt onderschreven door het verantwoordingsorgaan. Wel beveelt het verantwoordingsorgaan aan om parameters vast te stellen waaraan voldaan moet worden alvorens deze andere mogelijkheden wel nader onderzocht kunnen worden.

Amsterdam, april 2010

Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel  
Het verantwoordingsorgaan

Voorzitter

Secretaris

### 3.1 Hoofdlijnen

Na het dramatisch slechte beleggingsjaar 2008 heeft het bestuur alle aandacht gericht op het herstel van het pensioenfonds. Eind 2008 waren daar al maatregelen voor genomen, die begin 2009 verder zijn uitgewerkt.

Met het oog op de toekomst heeft het bestuur zich beraden op mogelijk andere uitvoeringsvormen voor het pensioenfonds. Onderzocht is of overdracht naar een verzekeraar op korte termijn betere kansen zou bieden. Een commissie van voorbereiding van het bestuur heeft daar over gerapporteerd. Toen geconcludeerd werd dat het geheel in eigen beheer houden vooralsnog de best bruikbare situatie gaf is gekozen voor de instelling van een beleggingscommissie die de vermogensbeheerders kan aansturen en monitoren. Met de vermogensbeheerders is een vernieuwde overeenkomst aangegaan. Ook de administratieovereenkomst is vernieuwd.

#### *Integere bedrijfsvoering*

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2008 zijn de STAR principes voor pension fund governance (PFG) verankerd in het wettelijke kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie, openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht. Het beleid van een fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing
- Analyse en beheersing van integriteitrisico's
- Voorkomen van belangenverstremgeling
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's
- Eenmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

#### *Intern toezicht en verantwoordingsorgaan*

Het bestuur van het fonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met de rol als bestuur en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

De Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan treden als samengevoegd orgaan op.

#### *Deskundigheidsbevordering*

De eisen voor bestuursleden zijn van toepassing op nieuwe benoemingen of herbenoemingen vanaf 1 januari 2008. Voorts moeten pensioenfondsen in de jaarverantwoording verslag doen van de activiteiten die zij hebben ontplooid om er voor te zorgen dat het bestuur als collectief aan de eisen voldoet.

In het afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan de deskundigheidbevordering van het bestuur.

Het bestuur is hierbij uitgegaan van de eisen die zijn vastgelegd in het plan van aanpak Deskundigheidsbevordering. Het stappenplan van de koepels is gevolgd bij de uitwerking (eindtermen). Deskundigheidsbevordering omvat drie stappen (niveaus):

- Kennis
- Inzicht
- Oordeelvorming

Tot nu toe stond de (feitelijke) deskundigheid als ook het toetsen van kennis en inzicht centraal.

De ontwikkelingen van de afgelopen tijd hebben echter ook de aandacht gevestigd op het feitelijk handelen en het gedrag van bestuursleden en (het toetsen van) de oordeelsvorming binnen het bestuur. De deskundigheidseisen zijn ook van toepassing op de leden van het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht.

De deskundigheid van de bestuursleden wordt jaarlijks op de volgende aandachtsgebieden getoetst (self assesment):

1. Het besturen van een organisatie
2. Relevante wet- en regelgeving
3. Pensioenregelingen en pensioensoorten
4. Financiële aspecten
  - 4a. Vermogensbeheer
  - 4b. Actuariële aspecten
5. Administratieve organisatie en interne controle
6. Uitbesteden van werkzaamheden
7. Communicatie

De uitkomsten zijn vastgelegd in de deskundigheidsmatrix.

#### *Naleving wet- en regelgeving*

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

In het boekjaar is een herstelplan van toepassing vanwege een dekkingstekort. Verdere uitwerking leest u in punt 3.2.

#### *Gedragscode*

Jaarlijks wordt door de bestuursleden de gedragscode getekend. Dit is ook in het verslagjaar gebeurd.

#### *Toezichthouder*

Een vertegenwoordiging van DNB is op 10 februari 2010 op bezoek geweest en heeft gesproken met enige bestuursleden.

### 3.2 Herstelplannen

Vanwege de ontstane situatie van onderdekking heeft het bestuur van de VPTECH in het eerste kwartaal van 2009 zowel een korte- als een langetermijnherstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. Uit een uitgevoerde continuïteitsanalyse was gebleken dat het fonds, uitgaande van het bestaande beleid en zonder extra beleidsingrepen, binnen vijf jaar aan de gestelde vereisten kon voldoen. Dit betekent wel dat er voor enkele jaren geen financiële ruimte lijkt te bestaan om tot indexatie van de aanspraken of de uitkeringen over te kunnen gaan. Pas in 2017 zou dit op grond van het herstelplan weer mogelijk zijn. Het betekent echter ook dat er geen aanleiding is om aan de hoogte van de opgebouwde aanspraken te tornen. Het ingediende herstelplan is door DNB in december 2009 goedgekeurd. Die goedkeuring was aanvankelijk aangehouden omdat in de verplichtingen van het pensioenfonds geen voorziening was opgenomen voor de toekomstige kosten van uitvoering. Nadat die voorziening was toegevoegd volgde de goedkeuring.

Uiteraard heeft het bestuur tot taak om jaarlijks te evalueren of het herstel van het fonds ook daadwerkelijk verloopt volgens het ingediende plan. De herstelplannen zijn immers gebaseerd op de financiële situatie van eind 2008 en toen was de dekkingsgraad van het fonds slechts 98%. Als toen al rekening zou zijn gehouden met de door DNB gewenste kostenreserve, zou de dekkingsgraad toen 92% geweest zijn. Uitsluitend in het begin van 2009 is de dekkingsgraad nog lager geweest; nadien heeft er zich een gestage verbetering van de economische situatie aangediend. Volgens de plannen zou eind 2009 een dekkingsgraad van 95% moeten zijn bereikt. In werkelijkheid is de dekkingsgraad eind 2009 103%, dus 8% hoger, gebleken. De vereiste dekkingsgraad is 108%.

De belangrijkste oorzaken van het verschil tussen de geschatte dekkingsgraad ultimo 2009 in het herstelplan en de gerealiseerde dekkingsgraad ultimo 2009 zijn:

- als gevolg van de omrekening naar de Rentetermijnstructuur ultimo 2009 is de voorziening pensioenverplichtingen afgenomen;
- in het herstelplan is een rendement van 5,6% verondersteld, in werkelijkheid is over 2009 een rendement op de beleggingsportefeuille van circa 13,6% behaald.

Het bestuur heeft zich het gehele jaar 2009 zeer intensief met de financiële situatie van het fonds en het beleggingsbeleid beziggehouden. In het beleggingsbeleid heeft het bestuur, zoveel als mogelijk, gekozen voor renteafdekking. Begin 2009 hebben daarover extra bestuursvergaderingen plaatsgevonden. Veel andere sturingsmiddelen heeft het bestuur evenwel niet, daar het “premie-instrument” bij de VPTECH ontbreekt. Het zal dan ook niemand verbazen dat het vooral het lichte herstel van de economie is, waardoor het fonds enigszins, maar dus aanmerkelijk sterker dan in het herstelplan voorzien, uit het dal heeft kunnen kruipen. De cijfers omtrent de dekkingsgraad van het fonds gaven bijna maandelijks een geringe verbetering weer van de financiële positie van het fonds.

Op basis van de werkelijke positie van het fonds ultimo 2009 is het herstelplan voor de toekomstige jaren doorgerekend. Daarbij zijn voor de jaren na 2009 de uitgangspunten uit het oorspronkelijke herstelplan gehandhaafd. Op basis van deze evaluatie zou in 2012 weer ruimte voor de indexatie van de uitkeringen en de opgebouwde pensioenaanspraken ontstaan. In het oorspronkelijk ingediende herstelplan was dit 2017. Of, en zo ja, in welke mate die ruimte ook in 2012 beschikbaar zal zijn is vooral afhankelijk van de ontwikkeling op de financiële

markten. Vallen deze ontwikkelingen ten opzichte van de uitgangspunten in het herstelplan tegen, dan zal de indexatieruimte later dan in 2012 beschikbaar komen. Mocht het herstel niet doorzetten en mocht het risicomijdende beleggingsbeleid van het bestuur onvoldoende vruchten afwerpen, dan is het in laatste instantie niet uit te sluiten dat het fonds alsnog tot het korten van de aanspraken en uitkeringen moet overgaan. Daar is echter voorlopig geen aanleiding voor.

### 3.3 Overige bestuursbesluiten

#### *Vergaderingen*

Het bestuur van de Stichting heeft in 2009 7 maal vergaderd en wel op 22 januari, 3 februari, 3 maart, 9 juni, 8 september, 10 november en 15 december. In de vergaderingen werd over de volgende onderwerpen gesproken.

#### *Beleggingsbeleid*

Begin 2009 heeft het bestuur het beleggingsplan voor 2009 vastgesteld. Daarbij heeft het nogmaals zijn bezorgdheid uitgesproken over de beleggingsopbrengsten, die zorgwekkend waren.

Zo zijn er begin 2009 twee vergaderingen van het bestuur geweest die uitsluitend over het beleggingsbeleid handelden. Er zijn besluiten genomen om het totale mandaat voor Europese aandelen over te brengen naar een laag risico mandaat. Tevens zijn er besluiten genomen om inzake de afbouw van beleggingen in hedgefondsen en de valuta afdekking voor met name US dollars. Ook is besloten om de rente afdekking nog verder op te voeren. De daarbij gehanteerde methodiek levert voor het fonds een afdekking van ca. 93% van het renterisico op.

Eind 2008 heeft het bestuur een beleggingscommissie ingesteld die in het jaar 2009 elf keer bijeen is geweest. Aanvankelijk bestond de commissie uit twee bestuursleden, maar gezien het belang heeft later uitbreiding tot vier bestuursleden plaatsgevonden. Gedurende het gehele jaar heeft een onafhankelijke beleggingsdeskundige de commissie begeleid.

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.

De commissie heeft opdracht gegeven aan een extern bureau om een analyse te vervaardigen van de specifieke situatie van het fonds. Elders in dit hoofdstuk wordt hier verder op ingegaan. Voorts heeft de commissie de beleggingsrapportages besproken, zich geschoold op met name het gebied van het risicobeleid en is gesprekken aangegaan met de vermogensbeheerder over een mogelijke verlenging van de dienstverleningsovereenkomst. Deze gesprekken waren eind 2009 vrijwel afgerond.

#### *Toeslagverlening en communicatie*

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. Sinds 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 voorheen het geval was. Afhankelijk van de te lopen risico's in de beleggingen moet er onder het FTK bepaalde buffers aangehouden worden die leiden tot een zogeheten vereiste dekkingsgraad.

De ambitie van het pensioenfonds voor de toeslagverlening 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 komt. 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 2009 is in het bestuur gesproken over de toeslagverlening per 1 januari 2010.

Om diverse redenen heeft het bestuur moeten besluiten om per deze datum geen toeslag te verlenen. Ten eerste zou dat strijdig zijn met de inhoud van het aan DNB aangeboden herstelplan. Bovendien heeft er in het refertejaar geen stijging van de CAO-lonen in de bedrijfstak plaatsgevonden. Op grond van de lage dekkingsgraad en het ontbreken van ruimte voor indexaties in het herstelplan, 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, konden ook zij niet anders dan het bestuur te adviseren van indexatie af te zien.

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagbeleid van het pensioenfonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. Dit label staat op bijna alle communicatiemiddelen. Hiermee maken pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk of de pensioenen de komende jaren kunnen stijgen met de prijsstijgingen, met andere woorden of de koopkracht op peil blijft. Naast het toeslagenlabel moet het fonds een voorwaardelijkheidsverklaring gebruiken. Daarin wordt het toeslagbeleid verder uitgelegd. Het gaat dan om de ambitie die het fonds heeft voor de mate waarin toeslagen worden gegeven. En ook hoe toeslagen worden betaald. Verder geeft het label aan wat daarvan de laatste drie jaar is waargemaakt. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de toezichthouder die zich concentreert op het gedragstoezicht van pensioenfondsen. In de praktijk gaat het met name om communicatie. Het toeslagenlabel valt onder het toezicht van de AFM.

Vanwege de bijzondere economische situatie in 2009 besloot minister Donner dat het toeslagenlabel in 2009 niet gebruikt hoefde te worden. Toepassing van het toeslagenlabel in de huidige economische situatie kon verwarring veroorzaken bij de belanghebbenden, zo was de argumentatie. In plaats daarvan ontwikkelde de pensioensector, in overleg met de toezichthouder AFM, een modelbrief. Deze brief informeerde deelnemers en pensioengerechtigden over de financiële crisis, de situatie van de pensioenuitvoerder en de gevolgen voor hun pensioen. Met deze brief hebben de pensioenfondsen ook over de toeslagverwachting over 2009 gecommuniceerd met alle belanghebbenden. Dit gebeurde, waar het de uitkeringsgerechtigden betreft, in het derde kwartaal van 2009. In oktober 2009 is vervolgens een vergelijkbare brief naar alle niet-actieve deelnemers gestuurd. Ook de deelnemersraad kon zich nadrukkelijk vinden in de tekst van de verstuurd brieven. Vanaf 1 april 2010 wordt het toeslagenlabel overigens weer toegepast.

De AFM stuurde op 8 december 2008 een tweede self assesment aan het pensioenfonds met het verzoek informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers,

gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. De AFM vroeg aan te geven hoe het pensioenfonds omging met informatieverstrekking en hoe de zorgplicht werd ingevuld. Het vroegpensioenfonds neemt echter een bijzondere positie in, in het spectrum van de Nederlandse pensioenfondsen. Kennelijk zijn er vrijwel geen andere fondsen met uitsluitend ex-deelnemers, waar dus geen startbrieven, jaarlijkse UPO's of eindbrieven meer van toepassing zijn en waar ook geen sprake meer is van premieheffing. Het self assessment bood geen ruimte voor afwijkende omstandigheden en geruime tijd later koppelde de AFM de hierdoor zeer matige resultaten terug aan het pensioenfonds. Na contacten hierover heeft de AFM hiervoor verontschuldiging aangeboden en de organisatie zal trachten om in de toekomst meer aandacht te schenken aan bijzondere omstandigheden waar een pensioenfonds mee van doen kan hebben.

Evenals vorig jaar is communicatie dan ook een belangrijk onderwerp voor het bestuur geweest. Communicatie naar alle belanghebbenden van het fonds, maar met name naar de gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers is dan ook een vast punt op de agenda van het bestuur geweest. Bij belangrijke ontwikkelingen, zoals het opschorten van de waardeoverdrachten, is steeds de gehele bedrijfstak schriftelijk geïnformeerd. In het voorjaar van 2009 is de website van het fonds in gebruik genomen. De inhoud is sterk verbeterd en geactualiseerd en in een modern jasje gestoken. De oplevering van een vernieuwde website is begeleid door een werkgroep vanuit het bestuur.

### *Strategisch onderzoek*

De VPTECH is een vroegpensioenfonds in bijzondere omstandigheden. In de meeste bedrijfstakken konden bij de effectuering van de VPL-wetgeving de aanspraken op vroegpensioen één op één worden overgebracht naar de ouderdomspensioenregeling van de bedrijfstak. In de sector van de technische groothandel bestaat evenwel nog geen verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds. De pogingen van het bestuur om in de jaren 2007 en 2008 op versnelde manier de omvang van het fonds middels waardeoverdrachten te verkleinen, hebben een teleurstellend resultaat opgeleverd, vanwege de elders reeds beschreven beperkte bereidheid van verzekeraars om medewerking te verlenen aan wettelijk niet-verplichte waardeoverdrachten. Pas rond het jaar 2044 zouden bij een natuurlijk verloop de laatste uitkeringen beëindigd worden en reeds ver voordien zal het fonds het punt bereiken dat het vanuit kostenoverwegingen niet meer wenselijk is om een volledig pensioenfonds met alle verplichtingen en kosten van dien in stand te houden. Om zich een helder beeld te kunnen vormen heeft de beleggingscommissie aan Sprenkels & Verschuren verzocht om verschillende scenario's uit te werken voor het toekomstbeeld van de stichting. Het onderzoek van dit bureau is van dichtbij gevolgd door de beleggingscommissie en in september van het verslagjaar is het eindrapport aan het bestuur gepresenteerd. Hoewel de uitgewerkte scenario's veel interessante informatie voor het bestuur opleverden, kon de voorlopige slotsom geen andere zijn dan vooralsnog pas op de plaats te maken. Er viel te constateren dat bij de huidige marktomstandigheden en de daarmee samenhangende lage dekkingsgraad het weinig zin heeft om op korte termijn de markt te verkennen om te bezien of, waar en hoe de verplichtingen van het fonds in een verzekerd contract kunnen worden ondergebracht. Een dergelijke transitie zou op dit moment beslist niet in het belang van de deelnemers en gerechtigden zijn, daar er geen onderhandelingspositie is om toekomstige indexaties af te kunnen dwingen. De door de onderzoekers geadviseerde en door het bestuur getrokken conclusie was dan ook "lean and mean" doorgaan, ofwel het voorlopig handhaven van de huidige situatie waarbij sterke focus gericht wordt op kostenbesparing en -beheersing. Het

bestuur realiseert zich dat het nog enige jaren kan duren, maar zodra de financiële positie van het fonds een betere basis zal vormen voor beleidsstappen in deze richting, zal een marktonderzoek geïnitieerd worden.

#### *Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder 100%*

Als een werknemer van baan verandert mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenuitvoerder. Dit heet waardeoverdracht. Bij een tijdige aanvraag door de deelnemer is een pensioenfonds verplicht medewerking aan deze waardeoverdracht te geven. Naast deze verplichte waardeoverdrachten kent de VPTECH ook niet-verplichte waardeoverdrachten: mensen die van de geboden mogelijkheid gebruikmaken om de aanspraken op vroegpensioen over te dragen aan de ouderdomspensioenregeling.

Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet “opschorten”.

Van de mogelijkheid tot overdracht naar een ouderdomspensioenregeling is in de laatste jaren verhoudingsgewijs op beperkte wijze gebruik gemaakt. Dit heeft mede als oorzaak dat veel verzekeraars geen behoefte hadden om aan deze (dus ook voor hen onverplichte) overdracht medewerking te verlenen. Vanwege de gezonde dekkingsgraad die het fonds in voorgaande jaren 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 van 2008 heeft het bestuur toen moeten besluiten te stoppen met het meegeven van deze 15% extra korte tijd nadien daalde de dekkingsgraad onder de 100% en heeft het bestuur moeten besluiten om het uitvoeren van waardeoverdrachten helemaal op te schorten. Pas bijna een jaar later, in november 2009, was de dekkingsgraad van het fonds bij drie opeenvolgende telmomenten weer boven de 100% gestegen en kon het bestuur besluiten om de uitvoering van waardeoverdrachten weer op te pakken.

Over deze beslissingen is steeds schriftelijk met de gehele bedrijfstak gecommuniceerd. Het herlevingsbesluit is prominent op de website van het fonds bekend gemaakt. Ook de indieners van aanvragen die tijdelijk in de wacht werden gehouden, zijn gedurende deze periode geïnformeerd over de stand van zaken.

#### *Afkoop kleine pensioenen*

In de Pensioenwet wordt afkoop van kleine pensioenen twee jaar na einde van de opbouw mogelijk gemaakt. Reeds in 2008 heeft het bestuur van het fonds een inhoudelijke discussie gevoerd over de wenselijkheid van afkoop kleine pensioenen, waarbij verschillende invalshoeken gehanteerd kunnen worden. Dit heeft toen niet tot besluitvorming geleid. In 2009 is de discussie afgerond en heeft er wél besluitvorming plaatsgevonden. In meerderheid vond het bestuur dat alle ex-deelnemers met aanspraken met een hoogte onder de afkoopgrens in de gelegenheid gesteld zullen worden om de aanspraken af te kopen. Naar verwachting zal hier in het jaar 2011 uitvoering aan gegeven worden.

#### *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 VPTECH zijn slechts de twee laatste vormen van informatievoorziening van toepassing.

#### *Reglementswijzigingen*

Gedurende 2009 heeft het bestuur een beperkt aantal reglementswijzigingen doorgevoerd, die betrekking hadden op:

- a. het in het reglement verwerken van het eerder genomen besluit inzake de bij het toekennen van toeslagen te hanteren voorwaardelijkheidsverklaring,
- b. het vaststellen van een reglement voor de visitatiecommissie van de stichting.

#### *Statutenwijziging*

Voorts is een kleine aanpassing in de statuten doorgevoerd vanwege een zinsnede daarin die strijdig bleek met het in de Pensioenwet opgenomen beginsel dat pensioenfondsen in beginsel geen leningen kunnen aangaan en niet als garant optreden namens derde partijen.

#### *Jaarverslag 2008*

Het jaarverslag 2008 inclusief actuair verslag 2008 werd door het bestuur vastgesteld op 9 juni 2009.

#### *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 en zijn door omstandigheden ook gedurende een lange periode in het jaar 2009 stilgelegd geweest. Eind 2009 zijn deze weer opgepakt en vlak na afloop van het verslagjaar heeft begin januari 2010 de ondertekening van een nieuw vijfjarig contract plaatsgevonden. Overigens was met Syntrus Achmea schriftelijk overeengekomen dat voor de duur dat er nog geen definitieve nieuwe overeenkomst was, de dienstverlening onder de voorwaarden van het oude contract zou worden gecontinueerd. De besprekingen hebben logischerwijs in het teken gestaan van het bestuursstreven naar kostenreductie, verbetering van de managementrapportages en de dienstverlening.

#### *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 kwartaalrapportages en -metingen wordt door het bestuur getoetst of aan de afgesproken kwaliteitscriteria is voldaan.

In het kader van de gesprekken over de verlenging van de administratieovereenkomst met Syntrus Achmea heeft het bestuur de wens neergelegd om over een groter aantal diensten gerapporteerd te krijgen, zijn de kwaliteitscriteria herbeoordeeld en waar nodig strakker geformuleerd en zijn er met name afspraken gemaakt over de wijze waarop essentiële managementinformatie aan het bestuur geleverd wordt. Ook de mate van de begrotingsuitputting, waar nodig met specifieke toelichtingen, zal onderdeel uitmaken van deze kwartaalrapportages.

#### *Vermogensbeheerovereenkomst*

In 2009 zijn besprekingen van start gegaan met de vermogensbeheerder om tot een vernieuwde overeenkomst te komen. Deze besprekingen zijn begin 2010 succesvol afgerond. Ook hier zijn kostenreducties gerealiseerd.

#### *ABTN*

Ook is in het najaar van 2009 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 2009. Veel aandacht in de ABTN voor de beheersmaatregelen van het bestuur en het risicobeleid.

#### *Jaarplan*

In november 2009 heeft het bestuur het jaarplan 2010 vastgesteld.

### **3.4 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 benadeeld wordt door een genomen beslissing.

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

### **3.5 Ontwikkelingen op pensioengebied in 2009**

#### *Verhoging AOW-leeftijd*

In 2009 was sprake van een economische recessie en een toenemende werkloosheid. Aan de andere kant dreigt er de komende jaren door vergrijzing en ontgroening juist een verminderd arbeidsaanbod en een tekort aan beschikbare arbeid te ontstaan. Daarnaast is sprake van een stijgende levensverwachting van mannen en vrouwen. Redenen voor het kabinet om de AOW-leeftijd te willen verhogen naar 67 jaar. Werkgevers en werknemers vertegenwoordigd in de Sociaal Economische Raad (SER) kregen tot eind september de gelegenheid te komen met een (betaalbaar) alternatief plan voor de verhoging van de AOW-leeftijd. Dat is niet gelukt. Sociale

partners zijn het niet eens geworden over de AOW-leeftijd en de gevolgen voor aanvullende pensioenen.

Zodra het wetsvoorstel is aangenomen kunnen sociale partner in de sector en het bestuur zich beraden over de vraag of de gerealiseerde wijzigingen in de wet gevolgen heeft voor de vroegpensioenregeling en over de mogelijk te nemen maatregelen.

Het kabinet wil de AOW-leeftijd in twee stappen verhogen: in 2020 naar 66 jaar en in 2025 naar 67 jaar. Voor de mensen die geboren zijn in 1954 of eerder blijft de AOW-leeftijd 65 jaar. De AOW-leeftijd gaat omhoog naar 66 jaar voor mensen geboren in 1955 tot en met 1959 en naar 67 jaar voor mensen geboren in 1960 of later. Het kabinet is verder voornemens rondom de verhoging van de AOW-leeftijd maatregelen te treffen met betrekking tot de verbetering van de arbeidsmarktpositie van ouderen, de positie van mensen met zware beroepen en de positie van mensen met een lang arbeidsverleden.

Ook wil het kabinet dat in 2020 het fiscaal gefacilieerde maximale opbouwpercentage per dienstjaar wordt aangepast voor de aanvullende pensioenen. Dat zijn de pensioenen waarover door werkgever en werknemer samen afspraken worden gemaakt (2e pijler). Daarnaast wordt de premieruimte in de vrijwillige aanvullende pensioenen (3e pijler) aangepast. Het kabinet nodigt sociale partners uit om gezamenlijk afspraken te maken over het pensioenstelsel en de fiscale kaders daarvoor. Het kabinet wil het tijdstip voor de aanpassing van het fiscale regime voor pensioenopbouw eventueel vervroegen naar een eerder tijdstip dan 2020.

Op 2 december 2009 dienden minister Donner en staatssecretaris Klijnsma van SZW het wetsvoorstel in bij de Tweede Kamer. De Raad van State adviseerde de AOW-plannen te herzien omdat volgens haar de AOW-leeftijd sneller omhoog kan. Ook vindt de Raad van State dat de financiële onderbouwing van het wetsvoorstel tekort schiet. Verder adviseert zij de vervroeging van de AOW niet te koppelen aan het arbeidsverleden. De verhoging in twee stappen met een overgangperiode van 10 jaar geeft betrokken partijen volgens de minister en de staatssecretaris de tijd om maatregelen te treffen. Het advies van de Raad van State, en de reactie van het kabinet hierop, zijn meegestuurd naar de Tweede Kamer.

Het kabinet heeft aangegeven dat zij op een later tijdstip een tweede wetsvoorstel indient. In dat voorstel staan de begeleidende maatregelen voor het verhogen van de AOW-leeftijd. Het gaat bijvoorbeeld om zware beroepen en om de mogelijkheid om met 65 jaar te stoppen na 42 jaar werk. Overigens wel tegen een lagere AOW.

Gezien het karakter van het vroegpensioenfonds, lijken de plannen weinig effecten te zullen hebben voor het reglement van de VPTECH.

### *Pensioenregister*

In de Pensioenwet is bepaald dat er een landelijk pensioenregister komt. In 2008 is de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van de pensioenkoepels, verzekeraars en Sociale Verzekeringsbank. De stichting begeleidt de ontwikkeling van het Pensioenregister. 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-code kan straks inloggen en een overzicht opvragen van de 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. Hoewel het pensioenregister vooral gericht is

op het bieden van inzicht in het opgebouwde ouderdomspensioen, vallen ook opgebouwde vroegpensioenen onder de werking van het register.

#### *Beleggingsbeleid (in bredere context)*

Toezichthouder DNB gaf in september aan dat uit eigen DNB-onderzoek blijkt dat een aantal pensioenfondsen de risico's onderschat waaraan zij in hun beleggingsbeleid blootstaan. De beleggingsverliezen in 2008 zijn behalve op de ernst van de crisis en het gevoerde strategische beleid voor een deel ook terug te voeren op de uitvoering van het beleid, aldus DNB. Het DNB-rapport is geanonimiseerd en doorgestuurd aan de commissie Frijns. Deze commissie deed in opdracht van minister Donner onderzoek naar het beleggingsbeleid van pensioenfondsen en in het bijzonder het risicobeheer. Ook deze commissie komt onder meer tot de conclusie dat pensioenfondsen door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder worden, dat er bij pensioenfondsen structureel te weinig aandacht is voor risicobeheer en de uitvoering van het beleggingsbeleid en dat door het Financieel Toetsingskader (FTK) er te veel nadruk op de nominale dekkingsgraad is.

DNB wil in overleg met de sector kijken waar zo nodig zaken kunnen worden aangescherpt. DNB erkent dat dit geen eenvoudige klus is, want het beleggingsbeleid van pensioenfondsen is lavenen tussen het invullen van een reële ambitie enerzijds en het vermijden van structurele onderdekking anderzijds.

Ook de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) heeft onderzoek gedaan naar de beleggingen van bedrijfstakpensioenfondsen. Op 18 november bracht VB haar rapport uit 'Bedrijfstakpensioenfondsen en de kredietcrisis: aanbevelingen voor het beleggingsbeleid'. De kernboodschap in dit rapport is de oproep aan ieder bestuur van een bedrijfstakpensioenfonds om stil te staan bij de wijze waarop het zijn verantwoordelijkheid voor het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan draagt. Zijn de mandaten helder en dusdanig dat het bestuur nog 'in control' kan zijn? Wordt er voldoende gerapporteerd door de vermogensbeheerder en is het bestuur in staat om te sturen naar aanleiding van die rapportages? De beheersing van de beleggingsrisico's en het riskmanagement behoren bij ieder bedrijfstakpensioenfonds prominent op de agenda te staan. Zo pleit de VB voor overheidsobligaties, waarbij de rente is gekoppeld aan de inflatie. In het rapport worden ook antwoorden gegeven op veelgestelde vragen die bij het publiek leven over beleggingen van pensioenfondsen.

#### *Ontwikkelingen na 2009*

##### *Drie Commissies voor de toekomst van het pensioenstelsel*

De financiële crisis van 2008-2009 heeft veel maatschappelijke onrust veroorzaakt over de betrouwbaarheid van het financiële stelsel. Pensioenfondsen zijn daar onderdeel van. Het Nederlandse pensioenstelsel is robuust gebleken, zelfs tijdens de crisis. Toch heeft de crisis ook de kwetsbaarheden van ons pensioenstelsel blootgelegd. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid stelde daarom in het voorjaar van 2009 een drietal commissies in om onderzoek te verrichten naar het Nederlandse pensioenstelsel. Ten tijde van het verschijnen van dit jaarverslag zijn de rapporten van deze drie commissies inmiddels verschenen.

Minister Donner heeft de Commissie Parameters (ook wel Commissie Don) ingesteld. In de Pensioenwet is voor de financiering van pensioenfondsen een Financieel Toetsingskader (FTK) vastgesteld. Het doel hiervan is de pensioentoezegging van deelnemers bij pensioenfondsen te beschermen. Deze commissie Don toetste onder andere of de regels van het Financieel Toetsingskader voor het berekenen van de pensioenvoorzieningen en de kostendekkende

premie nog voldoen. Het FTK bevat verschillende parameters. Deze parameters betreffen veronderstellingen over de toekomstige loon- en prijsontwikkeling, de maximaal te hanteren gemiddelde rendementen op vastrentende waarden en de maximaal te hanteren risicopremies op onder andere aandelen en onroerend goed. In 2009 werd er voor de berekening van de pensioenvoorziening bijvoorbeeld van uit gegaan dat de lonen voortdurend met 3% stijgen, de prijzen met 2% stijgen en er een rendement van 4,5% wordt gemaakt op de vastrentende waarden. De Commissie Don is eind 2009 met een verdeeld advies gekomen. Er verandert daarom in 2010 nog niets aan de parameters, maar voor de jaren daarna worden de veronderstellingen weer bezien.

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (ook wel bekend als de Commissie Frijns) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en governance onderzocht en vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard) heeft de toekomst- en schokbestendigheid van de huidige pensioencontracten geanalyseerd. Bij deze analyse is rekening gehouden met de vergrijzing van de Nederlandse bevolking. De centrale vraag van deze commissie is of de pensioencontracten aangepast moeten worden. Beide commissies hebben begin 2010 aanbevelingen aangebracht. Minister Donner kwam op 7 april 2010 met een kabinetsstandpunt over de bevindingen van de Commissies, de zogenaamde 'brede aanpak pensioenvraagstukken'. Het bestuur heeft met grote belangstelling naar de uitkomsten van de Commissies en het kabinetsstandpunt gekeken.

### 3.6 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

In 2005 publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) de "Principes voor goed Pensioenfondsbestuur". 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 voor goed pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en moet afleggen.

#### *Aandacht voor principes in 2009*

Het jaar 2009 stond vooral in het teken van risicobeheer. Kernvraag daarbij is of pensioenfondsen risico's vooraf voldoende in beeld hadden. Dat geldt zowel voor het beleggingsbeleid als voor de verplichtingen.

#### *Zelfevaluatie*

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

#### *Risicobeheer en compliance*

Risicobeheer en compliance vormden in 2009 een speerpunt voor DNB. Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. DNB hanteert hiervoor het FIRM-model met een beschrijving van tien risicocategorieën. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode.

De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht.

#### *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" als DRVO. Het bestuur heeft zich daar in kunnen vinden.

Toen eind 2008 bleek dat de relatie tussen het bestuur en de DRVO enigszins stroef verliep heeft het bestuur voorgesteld om met een delegatie wederzijds elkaars vergaderingen bij te wonen. Dit heeft de lucht aanmerkelijk geklaard, al heeft dit de DRVO niet weerhouden bij verschillende gelegenheden een eigen kritisch geluid te laten horen ten aanzien van het indexatiebeleid en het vermogensbeheer van de stichting.

De DRVO is in het verslagjaar drie keer bijeen geweest. Bovendien hebben de leden van de DRVO enkele keren collectief deelgenomen aan scholingsactiviteiten op het gebied van vermogensbeheer. Bij een slapend fonds met als enige inkomstenbron de opbrengsten uit het vermogensbeheer, is dat vermogensbeheer uiteraard van eminent belang. De DRVO erkent dat uiteraard en tracht zich zo goed mogelijk te scholen op dit gebied.

Buiten de vergaderingen, heeft er ook enkele keren een schriftelijke raadpleging plaatsgevonden. Bovendien hebben dus steeds enkele leden van de DRVO de bestuursvergaderingen bijgewoond.

Ook heeft een delegatie van het orgaan een uitvoerige bespreking gevoerd met de visitatiecommissie. Eén van de adviezen die de visitatie commissie in het eindrapport heeft neergelegd, betreft een periodieke heroverweging van de samenvoeging van twee organen met verschillende functie en positie. Hoewel er inderdaad van twee verschillende functies sprake is, hebben de leden van de DRVO naar eigen inzicht en dat van het bestuur ervan blijkt gegeven geen probleem te hebben met de combinatie ervan.

De zaken waar het orgaan zich in het jaar 2009 met name mee bezig heeft gehouden zijn uiteraard de gevolgen van de kredietcrisis voor het vroegpensioenfonds en de totstandkoming van de herstelplannen die bij DNB ingediend moesten worden. Voorts is er uitvoerig aandacht besteed aan de beperkte indexatiemogelijkheden van het fonds, het jaarverslag en de relatie met het bestuur. Ook bij de communicatie over het herstelplan met de bedrijfstak en de ex-deelnemers heeft de DRVO een actieve adviserende rol gespeeld.

#### *Visitatiecommissie*

Eind oktober 2009 heeft er een visitatie plaatsgevonden door een drietal visiteurs van Het VAK-VC. Hieraan ging een grondige voorbereiding door de visiteurs vooraf, waarbij alle mogelijk van belang zijnde documenten beschikbaar zijn gesteld. De commissie heeft zowel met een delegatie van het bestuur gesproken als met een delegatie van de DRVO. In de decembervergadering van het bestuur heeft de commissie verslag uitgebracht van haar bevindingen. De commissie komt in haar rapport tot de conclusie dat het besluitvormingsproces binnen het bestuur ervan getuigt dat het in control is. Er zijn voldoende waarborgen voor onafhankelijke totstandkoming van bestuursbesluiten. Voorts concludeert de commissie dat het bestuur op adequate wijze verantwoording aflegt over de uitvoering van de regeling. Deze wordt ook regelmatig met de DRVO besproken. Ook op de website wordt actuele informatie hierover vermeld. Het beleggingsbeleid is transparant en op de website

wordt regelmatig informatie verstrekt over de recente financiële positie van het fonds en de gevolgen van de financiële crisis. De visitatiecommissie oordeelt voorts dat het bestuur voor het onderwerp ‘uitbesteding’ in control is.

In de aanbevelingen wordt onder meer het advies gegeven om de toegevoegde waarde van het bijwonen van elkaars vergaderingen door bestuur en DRVO te heroverwegen. De commissie geeft als aanbeveling om de communicatie te optimaliseren, passend bij de karakteristieken van het fonds. Voorts acht de commissie het wenselijk om het onderwerp ‘uitbesteding’ aan een deelvisitatie te onderwerpen nadat besluitvorming over de toekomst van het fonds heeft plaatsgevonden op basis van de resultaten van het onderzoek van het bureau Sprenkels en Verschuren.

#### *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.

Het deskundigheidsplan speelt bij de bestuursevaluatie een belangrijke rol. Het bestuur heeft, aan de hand van de door ieder bestuurslid ingevulde deskundigheidsmatrix, ook in 2009 geconstateerd dat de individuele en de collectieve deskundigheid van het bestuur ruim volstaat.

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.

#### *Principes bij beloningsbeleid*

Op 6 mei 2009 hebben DNB en AFM de “Principes voor beheerst beloningsbeleid” gepubliceerd (verder: de Principes). De Principes zijn gericht op de financiële ondernemingen en op pensioenfondsen die onder toezicht staan van DNB of AFM. In een gezamenlijke brief van 24 juni 2009 aan de pensioenfondsen hebben DNB en AFM duidelijk gemaakt dat het beloningsbeleid ook bij pensioenfondsen en hun uitvoerders in lijn moet zijn met de Principes. In de kern is het doel van de Principes: het tegengaan van “perverse beloningsprikkelers”. Pensioenfondsen moeten de Principes concreet toepassen op hun situatie en daartoe hun beloningsbeleid kritisch tegen het licht houden en waar nodig aanpassen. Het gaat daarbij niet alleen om de beloning van bestuurders, maar ook om uitbestede werkzaamheden van het pensioenfonds. Het beheerste beloningsbeleid past binnen het thema risicobeheer van een pensioenfonds.

Het bestuur heeft aan DNB en AFM kenbaar gemaakt de principes volledig te onderschrijven, heeft voorts een verklaring ondertekend geen enkele vorm van beloning te ontvangen voor het bestuurswerk van de stichting, heeft met tevredenheid kennis genomen van een brief van de administrateur die excessief belonen in het beloningsbeleid uitsluit en heeft in een brief aan de vermogensbeheerder eveneens onderschrijven van de principes gevraagd.

### 3.7 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, Syntrus 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. Hierin wordt ook relevante managementinformatie verstrekt.

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 2009, evenals in de beide voorgaande jaren, door Towers Watson 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 in dollars wordt 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 en begin 2009 zijn er zodanige besluiten genomen ten aanzien van de assetmix, dat het werkelijke afdekkingspercentage op 93% uitkomt.

*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 schuldbekentissen 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 kortlevenrisico en looninflatie.

#### *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.

## Marktontwikkelingen

### *Terugblik op 2009*

Het jaar 2009 stond net als 2008 in het teken van de kredietcrisis. De economische groei bereikte dieptepunten die alleen hun evenknie vonden in de depressiejaren van de dertigerjaren van de vorige eeuw. Vooral de instortende export raakte de groei heel hard. Consumptie van duurzame consumptiegoederen ging eveneens fors onderuit.

Vanaf maart kwam er een herstel op de kapitaalmarkten door de acties van centrale banken die actief leningen kochten en door fiscale hulp. In Europa hielp o.a. de slooppremie bij aanschaf van een andere auto. In Duitsland was er daarom al in het tweede kwartaal economische groei. Vanaf het derde kwartaal was er in vele landen, gelukkig ook in Nederland, economische groei. De inflatie sloeg in vele landen door de val van de olieprijs om in deflatie. Later in het jaar steeg de inflatie licht door de weer sterk herstellende olieprijs. De kerninflatie (inflatie zonder de volatiele componenten energie en voedsel) werd zeer laag. De zeer lage bezettingsgraad en de hoge werkloosheid leidden (en zullen in de nabije toekomst leiden) tot lagere kerninflatie.

In diverse opkomende landen ('Emerging Markets') kreeg de economie een veel kleinere tik en was het herstel via fiscale hulp snel en groot. China investeerde in razend tempo enorme bedragen in infrastructuur. Ook de groei in India en Indonesië bleef enigszins op peil. Landen die erg afhankelijk zijn van export zoals Rusland, Mexico en Korea hadden het economisch moeilijker.

Door de malaise kon de korte rente in veel landen dicht bij 0% blijven. De lange rente moest toch per saldo omhoog, omdat de angst voor deflatie omsloeg in angst voor inflatie door te veel actief kwantitatief verruimen (=geld drukken) door centrale banken. Van januari tot juni steeg de 10-jaars rente in Duitsland van net beneden 3,0% tot 3,7%. Daarna trad weer enige daling op tot 3,4% eind 2009. De 30 jaar swap rente steeg van 3,5% aan het begin van het jaar tot bijna 4% aan het eind van het jaar.

Bedrijfsobligaties ('Credits') lieten een uitstekend resultaat zien in 2009. Investment grade credits brachten meer dan 15% op en high yield obligaties zelfs bijna 50% op. Ook voor Convertibles was het een topjaar met ruim 30%.

Aandelen van de ontwikkelde landen kregen rake klappen tot maart, maar lieten daarna een mooi herstel zien. De S&P500 steeg 23,5% en de AEX 36,3%. Emerging Markets deden het nog veel beter met een stijging van 72,7%.

In 2009 zijn de risicopremies op hypotheek hoog gebleven als gevolg van de ontwikkelingen op de financiële markten, die resulteerden in hoge marges op particuliere en zakelijke hypotheek. Om de woningmarkt een impuls te geven is de kostengrens voor woninghypotheek met een Nationale Hypotheek Garantie verhoogd. De zakelijke hypotheekmarkt kenmerkte zich in 2009 door een toename in de voorzieningen die zijn getroffen voor dubieuze debiteuren.

### Beleggingen in het verslagjaar

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 2009 en 2008.

Categorie	Weging	Norm 2009	Weging	Norm 2008
	31-12-2009		31-12-2008	
Aandelen	23,2%	24,4%	18,5%	18,5%
Converteerbare Obligaties	7,5%	7,7%	6,5%	5,4%
Indirect onroerend goed	nvt	nvt	3,6%	3,7%
Alternatieve investeringen	nvt	nvt	3,9%	5,0%
Totaal zakelijke waarden	30,7%	32,1%	32,5%	32,6%
Obligaties (incl. Credits)	66,0%	64,7%	66,8%	67,4%
Deposito's	0,0%	3,2%	nvt	nvt
Kort vastrentend	0,2%	0,0%	nvt	nvt
Liquide middelen	3,1%	0,0%	0,7%	0,0%
Totaal vastrentende waarden	69,3%	67,9%	67,5%	67,4%
Totaal Liquide portefeuille	71,8%	72,6%	75,7%	88,6%
<i>Minder liquide portefeuille</i>				
Hypotheken	6,2%	6,7%	6,7%	5,0%
Alternatieve investeringen	0,8%	3,0%	nvt	nvt
LDI	21,2%	17,7%	17,6%	6,4%
Totaal portefeuille	100%	100%	100%	100%

### Rendement van de beleggingsportefeuille

Bemoedigende detailhandelsverkopen, het aantrekkende consumentenvertrouwen en een onverwachte daling van de werkloosheid in de VS waren tekenen dat de economie zich stabiliseerde. De verlaging van de kredietbeoordelingen van enkele Eurolanden zorgden voor enige beroering. Bedrijfsobligaties deden het uitstekend door te profiteren van de aantrekkende markt.

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 2009 13,6%. De benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg 11,6%. In 2008 behaalde de portefeuille een rendement van -11,8%.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2009 en 2008 weergegeven.

Rendementen %	2009	2008
<i>Liquide portefeuille</i>		
Aandelen	32,7	-45,6
Converteerbare Obligaties	38,4	-22,4
Indirect onroerend goed	13,9	-43,1
Alternatieve investeringen	nvt	-42,6
Obligaties (incl. Credits)	17,8	-7,4
Deposito's	0,1	nvt
Kort vastrentend	0,9	nvt
Liquide middelen	0,0	0,0
<i>Totaal Liquide Portefeuille</i>	22,1	-21,1
<i>Illiquide portefeuille</i>		
Hypotheke	0,9	13,6
Alternatieve investeringen	11,4	nvt
LDI	-6,3	60,3
<i>Totaal portefeuille</i>	13,6	-11,8

## Evaluatie van de beleggingsportefeuille

### Evaluatie illiquide portefeuille

- *Afbouwportefeuille Funds of Hedge Funds*

Gedurende het jaar is de afbouw verder doorgezet. Nog steeds moet rekening worden gehouden met de geringe liquiditeit ondanks het aantrekken van de markt. De verkoop vond ook dit jaar plaats als functie van de marktsituatie specifiek de liquiditeit.

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

Het pensioenfonds heeft als strategisch uitgangspunt meer dan 75% van het renterisico af te dekken door middel van LDI pools en de euro vastrentende waarden beleggingen. In 2009 is er voor gekozen om het matchpercentage voor de kortlopende buckets (buckets 1-5) te verhogen tot circa 100%. Voor de langer lopende buckets (buckets 6-10) is gekozen om het huidige match percentage te handhaven. De LDI pools zijn in 2009 in waarde gedaald. De daling van de LDI pools vond plaats als gevolg van de lichte stijging van de Europese kapitaalmarktrente.

- *Hypotheke*

Gedurende 2009 is voor zowel het Particuliere als het Zakelijke Hypotheekfonds de vaste risico-opslag in het waarderingsmodel aangepast in een opslag die meebeweegt met de risicopremies in de markt. Het relatieve rendement van beide hypotheekfondsen is over 2009 negatief als gevolg van een toename in deze risico-opslag.

### *Evaluatie liquide portefeuille*

- *Aandelen*

De wereldwijde aandelenportefeuille boekte begin 2009 verlies, maar liet daarna een mooi herstel zien. Bemoedigende detailhandelsverkoop, het aantrekkende consumentenvertrouwen en een onverwachte daling van de werkloosheid in de VS waren tekenen dat de economie zich stabiliseert. De drie aandelenbeleggingen te weten Amerikaanse, Emerging Markets en Europese aandelen, vorig jaar voor de grootste problemen zorgend, lieten goede resultaten zien.

- *Converteerbare obligaties*

De negatieve resultaten van 2008 zijn goed hersteld. Het verdere herstel van de markten hebben duidelijk bijgedragen aan dit resultaat. Daarnaast heeft de primaire markt (= nieuw uitgegeven obligaties) attractieve beleggingsmogelijkheden geboden, wat ook heeft bijgedragen aan het totale resultaat.

- *Indirect Vastgoed*

Indirect Vastgoed leed aan het begin van het jaar verlies maar trok later bij door mee te liften op het doorgezette marktherstel. Het F&C indirect vastgoedfonds werd aan het einde van het derde kwartaal 2009 geliquideerd.

- *Obligaties*

De staatsobligaties hadden in 2009 voornamelijk te maken met lage rentestanden. De verlaging van de kredietbeoordelingen van enkele Euro landen zorgden op de valreep nog voor enige beroering. Bedrijfsobligaties en obligaties uit Opkomende Markten (EM Debt) deden het uitstekend door te profiteren van de aantrekkende markt. De splitsing van de Global Credit portefeuille in een deel met minder risico en een kleiner als herstel portefeuille heeft zeer goed uitgedaan.

## Maatschappelijk verantwoord ondernemen

### *Maatschappelijk Verantwoord Beleggen*

Het fonds heeft het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) in haar beleggingsbeleid geïntegreerd en wil zich via haar vermogensbeheerder(s) als duurzaam belegger opstellen. Daartoe wordt er rekening gehouden met wettelijke verplichtingen en maatschappelijke ontwikkelingen zoals onder andere zijn vastgelegd in de Code Tabaksblad . De Verenigde Naties (VN) hebben in 2006 de Principles for Responsible Investment (VNPRI) vastgelegd. Het fonds heeft besloten zich aan te sluiten bij beide richtlijnen de Code Tabaksblad/de VNPRI.

Op jaarbasis (en indien nodig frequenter) wordt een prioriteitenlijst samengesteld op basis van een combinatie van top down- (macro-economische risico's op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur) en bottom up factoren (input van het fonds, mogelijkheid tot beïnvloeding en het belang in bepaalde ondernemingen). Tevens worden een aantal criteria op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-criteria) vastgesteld.

Hiermee wordt gescreend, actief gebruik gemaakt van het spreek- en stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen en een constructieve dialoog (engagement) aangegaan met ondernemingen in de portefeuille. Ten slotte hanteert het fonds een beleggingsbeleid waarbij bedrijven die clusterbommen en landmijnen produceren worden uitgesloten.

### Vooruitblik

Begin 2010 bleek dat Griekenland een veel groter begrotingstekort heeft dan werd gedacht. Overheidsschulden zijn door de bestrijding van de kredietcrisis wereldwijd opgelopen en in de eurozone bevinden zich meer landen (Spanje, Portugal, Ierland) met begrotingsproblemen. Regeringsleiders wilden Griekenland behoeden voor een bankroet en kwamen met een aantal reddingsplannen. Ondanks deze reddingsplannen bleven bepaalde beleggers echter speculeren op een faillissement van het land, maar ook van landen als Portugal en Spanje. Obligaties van deze landen werden gedumpt en rentes schoten omhoog. De liquiditeit op de staatsleningenmarkt nam drastisch af; van veel eurolanden werden geen leningen meer verhandeld. De situatie noopte de Europese Unie, in samenwerking met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) tot het creëren van een financieel steunpakket met een omvang van maar liefst EUR 750 miljard. Daarnaast heeft de ECB staatsleningen opgekocht om de markten weer adequaat te laten functioneren. Griekenland zal niet op korte termijn failliet gaan. Op wat langere termijn zal de effectiviteit van de genomen maatregelen zich moeten bewijzen: een faillissement of herstructurering van schulden kan nog steeds niet worden uitgesloten.

Naar verwachting zal de economische groei in 2010 verder herstellen. De groei zal in de VS duidelijk hoger zijn dan in Europa. In Emerging Markets zal de groei opnieuw gemiddeld 4% hoger kunnen zijn dan in het westen. De inflatie zal zeer laag blijven door de lage (en zelfs dalende) kerninflatie, maar de inflatie zal niet omslaan in deflatie door de stijging van de grondstoffenprijzen wat een uitstekend klimaat is voor aandelen.

2010 kan echter een volatiel jaar worden voor aandelen met misschien minder goede opbrengsten als centrale banken te ruw hun beleid van zeer ruime liquiditeit terugdraaien. Per saldo wordt zelfs bij het gedeeltelijk terugschroeven van het ruime monetaire beleid toch een goede opbrengst van aandelen verwacht, vooral in Emerging Markets.

Voor bedrijfsobligaties is een economisch herstel waarbij men voorzichtig is met het aangaan van extra schulden zeer gunstig. Het grootste deel van de daling van de credit spreads is echter reeds achter de rug.

De korte rente kan nog langdurig zeer laag blijven. Misschien worden de korte rentes na het derde kwartaal verhoogd uit angst voor het ontstaan van bubbels op de kapitaalmarkt. De in vele landen zeer hoge werkloosheid en de zeer lage kerninflatie maken het wel degelijk mogelijk dat centrale banken wachten met verhogingen tot 2011.

De 10-jaars rente in Duitsland zou in een range van 3-4% kunnen blijven. De aantrekkende economische groei zou moeten leiden tot een hogere reële rente, maar de inflatieangst vanwege het te ruime monetaire beleid zou kunnen afnemen, vooral als de kerninflatie verder daalt. Daardoor zou de rente per saldo niet zo veel hoeven te veranderen.

Het risicoscenario is dat het vertrouwen niet voldoende terugkomt om de groei duurzaam te maken terwijl overheden ondertussen reeds wel belastingverhogingen aankondigen en minder gaan uitgeven. Dat zou een aanzienlijke daling op de aandelenmarkten veroorzaken met een opnieuw behoorlijk oplopen van de creditspreads. De lange rente op veilige staatsleningen kan dan behoorlijk dalen. Dat is overigens onzeker, omdat de markt in die situatie op lange termijn verder uit de hand lopende overheidstekorten kan gaan verwachten. Zulks doet zich met name voor in de GIIPS-landen (Griekenland, Ierland, Italië, Portugal, Spanje). Door actieve monitoring tracht het bestuur zo goed mogelijk sturing te geven op dit onderdeel van het beleggingsbeleid.

### Verslag van het verantwoordingsorgaan van de Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel

Het in 2008 ingesteld verantwoordingsorgaan van het fonds is in het verslagjaar vijf keer bijeen geweest, waarvan twee maal in een gezamenlijke vergadering met het bestuur. Bij de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan is een vertegenwoordiger van het bestuur aanwezig geweest wat als zeer positief is ervaren. De meeste leden van het orgaan hebben een opleidingsdag bijgewoond om het collectieve kennisniveau te verhogen. Verder heeft er op 28 oktober 2009 een gesprek plaatsgevonden met de visitatie commissie. De meeste aanbevelingen van de visitatie commissie worden niet door het verantwoordingsorgaan onderschreven omdat naar haar mening door de visitatie commissie teveel aan het eindige karakter van het fonds is voorbijgegaan.

Veel aandacht is besteed aan het herstelplan en de daar mee gepaard gaande correspondentie met vertegenwoordigers van de Nederlandse Bank. Gesteld kan worden dat naar de mening van het verantwoordingsorgaan de opstelling van de Nederlandse Bank niet altijd even helder is geweest wat tot gevolg heeft gehad dat onnodig veel tijd en middelen moesten worden aangewend om uiteindelijk goedkeuring voor het ingediende herstelplan te krijgen. Dat deze goedkeuring uiteindelijk wel is verkregen stemt tot tevredenheid.

Een aantal overige belangrijke punten die ter sprake gekomen zijn;

- Het rapport van Sprenkels en Verschuren aangaande de verschillende mogelijkheden die er voor de toekomst van het fonds zijn.
- Het hervatten van de waarde overdrachten vanuit het fonds.
- Het besluit van het bestuur om de performance van de vermogensbeheerder nader te bezien als gevolg van een aanbeveling van het verantwoordingsorgaan.
- Het besluit van het bestuur om, buiten de jaarvergadering, geen vertegenwoordigers van het verantwoordingsorgaan uit te nodigen voor de bestuursvergaderingen.
- In de vergadering van 3 november is besloten geen wijziging in de functies aan te brengen.
- Het verloop van de dekkingsgraad van het fonds.

Het dekkingspercentage bedraagt per ultimo 2009 103 %. Het aanhouden van een voorziening kostenreserve die in 2009 is gevormd heeft dit percentage behoorlijk negatief beïnvloed. Ook geeft dit percentage het bestuur geen ruimte voor het maken van beslissingen anders dan het hervatten van de waardeoverdrachten.

Het besluit van het bestuur, naar aanleiding van de rapportage van Sprenkels en Verschuren om voorlopig zo slank mogelijk door te gaan met het fonds op de huidige manier omdat andere mogelijkheden op dit moment niet opportuun zijn wordt onderschreven door het verantwoordingsorgaan. Wel beveelt het verantwoordingsorgaan aan om parameters vast te stellen waaraan voldaan moet worden alvorens deze andere mogelijkheden wel nader onderzocht kunnen worden.

Amsterdam, mei 2010

Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel  
Het verantwoordingsorgaan

Amsterdam, 25 mei 2010

Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel  
Het verantwoordingsorgaan

Balans per 31 december 2009 (na resultaatverdeling) (in eenheden van duizend euro)

ACTIVA		31 december 2009	31 december 2008
<b>Beleggingen</b>	(1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfonds</i>			
Zakelijke waarden		65.164	64.833
Vastrentende waarden		220.778	198.364
		<u>285.942</u>	<u>263.197</u>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(2)		
Premies		28	404
Overige vorderingen		686	7
		<u>714</u>	<u>411</u>
<b>Liquide middelen</b>	(3)	<u>1.781</u>	<u>4.113</u>
		<u>288.437</u>	<u>267.721</u>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(4)		
Cumulatief verliessaldo		(14.103)	(31.910)
Weerstandsreserve		23.026	26.780
		<u>8.923</u>	<u>(5.130)</u>
<b>Technische voorzieningen</b>	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		277.807	271.815
Spaarfonds gemoedsbezwaarden		13	13
		<u>277.820</u>	<u>271.828</u>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	(6)	40	75
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(7)	<u>1.654</u>	<u>948</u>
		<u>288.437</u>	<u>267.721</u>

*Staat van baten en lasten over 2009 (in eenheden van duizend euro)*

40 BATEN		2009	2008
Premiebijdragen risico pensioenfonds	(8)		
Pensioenverzekeringen		(109)	41
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(9)		
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds		34.044	(37.435)
Overige baten	(10)	-	63
		<u>33.935</u>	<u>(37.331)</u>
<b>LASTEN</b>			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	(11)		
Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten		(2.902)	(10.796)
Rentetoevoeging		7.024	10.981
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		(9.218)	(8.349)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		(1.091)	(479)
Wijziging marktrente		(5.411)	38.115
Schattingswijziging		17.502	-
Overige wijzigingen		88	(863)
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen		5.992	28.609
Pensioenuitkeringen	(12)	9.826	8.557
Pensioenuitvoeringskosten	(13)	1.390	2.025
Saldo overdrachten van rechten	(14)	2.605	13.196
Wijziging overige technische voorziening	(15)	-	1
Wijziging voorziening voor risico deelnemers	(16)	(35)	-
Overige lasten	(17)	104	-
Saldo boekjaar		<u>14.053</u>	<u>(89.719)</u>
		<u>33.935</u>	<u>(37.331)</u>
<b>Bestemming saldo boekjaar</b>			
Algemene reserve		-	(49.104)
Cumulatief verliessaldo		17.807	(31.910)
Weerstandsreserve		(3.754)	(8.705)
		<u>14.053</u>	<u>(89.719)</u>

## Toelichting behorende tot de jaarrekening 2009

### *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.

### *Schattingswijziging VPV*

Op basis van het Financieel Toetsingskader (FTK) dient de technische voorziening zodanig te zijn vastgesteld dat deze, bij het wegvallen van de werkgever(s) voldoende is om de tot dat moment opgebouwde en ingegane pensioenen te kunnen uitkeren. Er dient voldoende vermogen aanwezig te zijn om de toekomstige en huidige uitkeringen te kunnen verrichten en daarnaast de kosten, die samenhangen met het verrichten van deze uitkeringen, te dekken.

Ultimo 2008 is in de technische voorziening een voorziening voor kosten opgenomen ter grootte van 2,5% van de netto technische voorziening. In 2009 is getoetst of deze voorziening voor kosten toereikend was. Uitkomst van deze toetsing was dat de voorziening voor kosten ter grootte van 2,5% van de netto technische voorziening niet toereikend was. Op basis van berekeningsresultaten is geconcludeerd dat de voorziening voor kosten bijgesteld dient te worden op 9% van de netto technische voorziening. Er zal periodiek worden getoetst of de voorziening van kosten nog toereikend is.

Het effect van deze schattingswijziging in het huidige verslagjaar bedraagt € 17.502. Dit resultaat is via de staat van baten en lasten als 'schattingswijziging' in het verslagjaar verantwoord.

## Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

### *Algemeen*

#### *Schattingen en veronderstellingen*

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

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

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

#### *Opname van een actief of een verplichting*

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

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

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

#### *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 actuele 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 die soort beleggingen.

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

#### *Actuele waarde*

De beleggingen van het pensioenfonds worden nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of afgeleide van marktnoteringen. Echter bepaalde instrumenten, zoals onroerende zaken, participaties in hypotheek en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingsmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

### *Zakelijke waarden*

#### *Vastgoed*

Vastgoed wordt gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar. Voor niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in onroerende zaken en maatschappijen is dit de berekende intrinsieke waarde die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### *Aandelen*

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

### *Vastrentende waarden*

#### *Obligaties*

Obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers. Voor niet ter beurse 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.

#### *Derivaten*

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

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

## *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 Stichtingskapitaal en reserves*

### *Algemene reserve/ cumulatief verliessaldo*

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, waaronder de weerstandsreserve/ volatiliteitsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht.

In geval van een positieve post wordt deze post gepresenteerd als algemene reserve, deze dient ter opvang van tegenvallers anders dan waarvoor een specifieke reserve respectievelijk voorziening is getroffen.

Indien er sprake is van een negatieve post als gevolg van negatieve resultaten in dit jaar en/ of voorgaande jaren wordt deze reserve als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

Het streven is om een reserve aan te houden die minimaal gelijk is aan het gesteld vereist eigen vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader. Het gesteld vereist vermogen wordt bepaald op basis van de standaardmethode voorgeschreven door DNB. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

### *Weerstandsreserve*

Er wordt een weerstandsreserve aangehouden om tegenvallende beleggingsopbrengsten te kunnen opvangen.

44 De hoogte van de weerstandsreserve 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 sterftetekansen 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 9%.

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

#### *Verzwarend overlevingstafels*

Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel heeft onderzoek gedaan naar het effect van de wijziging in de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Om na te gaan of voor het fonds bijstelling noodzakelijk is van de actuariële grondslagen, is er een schatting gemaakt van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2009 op basis van de door CBS opgestelde prognose 2008-2050. In de huidige situatie worden de overlevingstafels voor het fonds gecorrigeerd op basis van ervaringssterfte. Op deze wijze wordt rekening gehouden met het feit dat de overlevingskansen van het onderliggende bestand van gewezen deelnemers en pensioentrekkenden van het fonds een ander beeld laten zien dan de overlevingskansen van de gehele bevolking. Door toepassing van deze correctiefactoren wordt voor het fonds rekening gehouden met lagere sterftetekansen (= hogere overlevingskansen) dan op grond van de grondslagen voor de gehele bevolking kan worden afgeleid.

Er zijn twee varianten doorgerekend. In de eerste variant (variant I) wordt voor de overlevingstafels uitgegaan van de door het CBS opgestelde prognose 2008-2050, zonder een correctie toe te passen voor de hiervoor aangegeven ervaringssterfte. In variant II wordt wel rekening gehouden met de hiervoor aangegeven ervaringssterfte.

De uitkomsten van deze berekeningen zijn als volgt:

Variant I leidt tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen met 1,41 %. Variant II leidt tot een zeer geringe toename van de voorziening pensioenverplichtingen met 0,15 %.

Op basis van deze uitkomsten heeft het bestuur van Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel het besluit genomen om vooralsnog geen wijzigingen in de actuariële grondslagen toe te passen.

Nadat het Actuarieel Genootschap (AG) de nieuwe AG Prognosetafel heeft gepubliceerd, zal nader onderzoek worden verricht voor de onderbouwing van de door het fonds te maken keuzes ten aanzien van de vereiste prudente verzekeringstechnische grondslagen

## *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 Overlopende schulden en overlopende passiva

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

## Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

## Grondslagen voor resultaatbepaling

### Algemeen

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

### 8 Premies risico pensioenfonds

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

### 9 Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

#### 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 pensioenverplichting uit hoofde van waardeoverdrachten

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

#### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,544% (2008: 4,696%)

#### 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.

#### 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 actuariële kanssystemen.

### 11 Pensioenuitkeringen

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

### 12 Pensioenuitvoeringskosten

Hieronder zijn opgenomen de door het fonds in het boekjaar toe te rekenen werkelijke kosten.

**46** *13 Saldo overdrachten van rechten*

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

*14 Wijziging overige technische voorzieningen*

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

*15 Wijziging voorziening voor risico deelnemers*

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

*Overige baten en lasten*

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

## Risicobeheer en derivaten

### Continuïteit van het fonds

47

In 2009 heeft het bestuur een onderzoek laten uitvoeren naar de toekomstmogelijkheden van het fonds. Hierbij stond de vraag centraal waar het kantelpunt ligt, waarna de kosten te hoog zullen zijn om als zelfstandig fonds te kunnen blijven voortbestaan. Als conclusie gold dat dit rond het jaar 2020 zal liggen en dat het momenteel gezien de lage dekkinggraad weinig zin heeft om te onderzoeken of onderbrenging in een verzekerde regeling soelaas biedt. Wel heeft het bestuur besloten om de komende jaren zo lean and mean als mogelijk te opereren.

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 risico-informatie 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 er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagen op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 dec. 2009	31 dec. 2008
	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	(a) 277.820	271.828
Buffers:		
S1 Renterisico	-	3.447
S2 Risico zakelijke waarden	17.209	18.115
S3 Valutarisico		407
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	4.912	9.572
S6 Verzekeringstechnisch risico	14.488	14.930
Diversificatie-effect	(13.583)	(19.691)
Totaal S (vereiste buffers)	(b) 23.026	26.780
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	(a+b) 300.846	298.608
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	286.743	266.698
Tekort	(14.103)	(31.910)

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.

### Beleid en risicobeheer

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

- Beleggingsbeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Toeslagverleningsbeleid

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

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

### Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en 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 vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### Prijrsrisico

Prijrsrisico 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 prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico 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 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Participaties aandelenfonds onroerende zaken	-	100	7.227	100
	-	100	7.227	100

### Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 34% (2008: 31,9%) van de beleggingsportefeuille en is voor 100% (2008: 100%) afgedekt door de euro.

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

	Voor	Discretionaire valuta- derivaten	2009 Valuta- derivaten deel van de beleggingspool	Nettopositie (na)	2008 Nettopositie (na)
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
EUR	189.987	18.199	78.786	286.113	261.342
GBP	8.535		-8.554	-19	107
JPY	639		-647	-8	63
USD	72.682	- 19.058	-63.217	-8.734	-1.091
Overige	14.099		-6.368	7.731	2.757
	<b>285.942</b>	<b>- 859</b>	<b>-</b>	<b>285.083</b>	<b>263.178</b>

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 (exclusief deposito's) en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente.

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

	Balans- waarde EUR	31 december 2009	Balans- waarde EUR	31 december 2008
Duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten)	213.587	5,2	-	-
Duration van de credits (excl. derivaten)	118.535	4,0	128.509	3,9
Duration van de vastrentende waarden (incl. derivaten)	213.587	16,2	196.929	15,6
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	277.807	12,8	271.815	14,1

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

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit is gebeurd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul). Ook heeft het fonds swaptions gekocht. Het fonds krijgt het recht om gedurende een lange periode in de toekomst een vaste lange rentetarief te ontvangen, door middel van een rente swap, het is vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en het fonds betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

Het pensioenfonds heeft als strategisch uitgangspunt meer dan 75% van het renterisico af te dekken door middel van LDI pools en de euro vastrentende waarden beleggingen. Hierbij is er voor gekozen om het matchpercentage voor de kortlopende buckets (buckets 1-5) te verhogen tot circa 100%. Voor de langer lopende buckets (buckets 6-10) is gekozen om het huidige match percentage te handhaven

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
< 1 jaar	25.591	16.695
1 – 5 jaar	56.535	54.659
5 – 10 jaar	131.461	127.010
	<u>213.587</u>	<u>198.364</u>

#### *Kredietrisico*

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Overheidsinstellingen	68.887	66.982
Beleggingsinstellingen	368	-
Financiële instellingen	107.680	78.254
Handel- en industriële bedrijven	79.558	61.803
Nutsbedrijven	9.020	12.521
Vastgoed	679	7.227
Andere instellingen	18.891	36.410
	<u>285.083</u>	<u>263.197</u>

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Mature markets	260.690	248.066
Emerging markets	17.118	9.725
Andere	7.275	5.406
	<b>285.083</b>	<b>263.197</b>

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

	<b>EUR</b>	<b>2009</b>	<b>EUR</b>	<b>2008</b>
		<b>%</b>		<b>%</b>
AAA	58.711	27,5	53.672	27,1
AA	36.400	17,0	41.127	20,7
A	32.932	15,4	27.044	13,6
BBB	28.400	13,3	21.452	10,8
<BBB	22.322	10,5	16.402	8,3
GEEN RATING*	34.823	16,3	38.667	19,5
	<b>213.587</b>	<b>100</b>	<b>198.364</b>	<b>100</b>

\* Betreft nagenoeg geheel hypotheek en leningen op schuldbekentenis.

#### Liquiditeitsrisico

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

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

Uit 2009 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 de AG prognosetafel 2005-2050, waarbij een correctie op basis van ervaringssterfte wordt toegepast, is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

52 Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op het pensioen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

Ultimo 2009 bedraagt de nominale dekkingsgraad op basis van FTK 103% (31 december 2008: 98%).

<b>Nominale dekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening</b>
Lager dan de vereiste FTK dekkingsgraad	nee
Hoger dan vereiste FTK dekkingsgraad	volledig (waarbij de nominale dekkingsgraad na toeslagverlening niet lager mag zijn dan de vereiste FTK dekkingsgraad, in dit geval vindt gedeeltelijke toeslagverlening plaats)

### 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 de volgende posten:

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Republiek Frankrijk	7.926	10.311
Federale republiek Duitsland	16.250	11.860
Republiek Italië	17.864	15.826
JP Morgan	20.293	-
F&C Select FD of Hedge FDS EUR	-	7.755
	<b>62.333</b>	<b>45.752</b>

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- ▶ Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- ▶ Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- ▶ Swaption: hiermee kan tijdelijk het risico van een verdere rentedaling worden afgedekt. Het fonds betaalt hiervoor een premie. Bij het afsluiten van een swaption kunnen mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per:

31 december 2009

Type contract	Instrument	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde Activa	Actuele waarde Passiva
			<i>EUR</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
FFX forward	Currency USD	08-01-2010	2.377	2.377	2.491
FFX forward	Currency USD	08-01-2010	15.822	15.822	16.567
				<b>18.199</b>	<b>19.058</b>

31 december 2008

Type contract	Instrument	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde Ongerealiseerd resultaat
			<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
FFX forward	Currency USD	30-01-2009	486	6
FFX forward	Currency USD	30-01-2009	12.021	-25
				<b>-19</b>

1. BELEGGINGEN

**Beleggingen voor risico pensioenfonds**

Onder de beleggingen voor risico pensioenfonds is 40k 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>					
Vastgoed	7.227	-	697	(7.924)	-
Aandelen	57.606	33.040	10.250	(35.732)	65.164
	<b>64.833</b>	<b>33.040</b>	<b>10.947</b>	<b>(43.656)</b>	<b>65.164</b>
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	179.316	20.671	17.401	(21.566)	195.822
Participaties in hypotheke	17.613	634	(482)	-	17.765
Deposito's	1.435	5.756	-	-	7.191
	<b>198.364</b>	<b>27.061</b>	<b>16.919</b>	<b>(21.566)</b>	<b>220.778</b>
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	(19)	-	-	(840)	(859)
	<b>263.178</b>	<b>60.101</b>	<b>27.866</b>	<b>(66.062)</b>	<b>285.083</b>
Derivaten met een negatieve waarde	19				859
<b>Beleggingen</b>	<b>263.197</b>				<b>285.942</b>

Uitsplitsing actuele waarde naar waarderingsmethode

Op basis van de stand ultimo boekjaar kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderings modellen en technieken	Totaal
31 december 2009				
Aandelen	62.835	2.329	-	65.164
Obligaties	90.741	105.081	-	195.822
Hypothecaire leningen	6.650	-	11.115	17.765
Deposito's	7.191	-	-	7.191
Derivaten	-	(859)	-	(859)
	<b>167.417</b>	<b>106.551</b>	<b>11.115</b>	<b>285.083</b>

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>ZAKELIJKE WAARDEN</b>		
<b>Vastgoed</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties aandelenfonds vastgoed	-	7.227
<b>Aandelen</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in aandelenfondsen	47.188	37.809
Niet-officieel genoteerde aandelen	17.976	19.797
	<b>65.164</b>	<b>57.606</b>
<b>Totaal zakelijke waarden</b>	<b>65.164</b>	<b>64.833</b>
<b>VASTRENTENDE WAARDEN</b>		
<b>Obligaties</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	195.822	179.316
<b>Participaties in hypotheek</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	17.333	17.161
Kortlopende vorderingen inzake participaties in hypotheek	308	444
Liquide middelen inzake participaties in hypotheek	124	8
	<b>17.765</b>	<b>17.613</b>
<b>Deposito's</b>		
Deposito's	7.191	1.435
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>220.778</b>	<b>198.364</b>
	31-12-2009	31-12-2008
	Positieve	Positieve
	waarde	waarde
	31-12-2009	31-12-2008
	Negatieve	Negatieve
	waarde	waarde
	Saldo	Saldo
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten	-	859
	(859)	-
	19	(19)
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>285.942</b>
		<b>263.197</b>

	2009	2008
<b>2. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA</b>		
<b>Vorderingen</b>		
<b>Premies</b>		
Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	162	476
Voorziening tegen verlies op premievorderingen	(134)	(72)
	<u>28</u>	<u>404</u>
<b>Overige vorderingen</b>		
Pensioenen	187	3
Kosten	499	4
	<u>686</u>	<u>7</u>
Hieronder zijn opgenomen inzake:		
<i>Pensioenen</i>		
Uitkeringen	7	2
Waardeoverdrachten	180	1
	<u>187</u>	<u>3</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	499	4
	<u>499</u>	<u>4</u>
<b>Totaal van de overige vorderingen</b>	<u>686</u>	<u>7</u>
<b>3. LIQUIDE MIDDELEN</b>		
Rekening courant Staalbankiers	<u>1.781</u>	<u>4.113</u>

PASSIVA	2009	2008
<b>4. STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES</b>		
<b>Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	-	49.104
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	-	(49.104)
Stand per 31 december	-	-
<b>Solvabiliteit</b>		
Aanwezig eigen vermogen	8.923	(5.130)
Minimaal vereist eigen vermogen	11.112	10.873
Vereist eigen vermogen	23.026	26.780
Dekkingsgraad	103,2	98,0

De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2009: 103% (31 december 2008: 98%). De dekkingsgraad is als volgt berekend: ( totaal activa -/- overige schulden) / technische voorzieningen.

De dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen per 31 december 2009 bedraagt 104% (31 december 2008: 104%).  
De dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen per 31 december 2009 bedraagt 108% (31 december 2008: 110%).

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

Per 31 december 2009 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist eigen vermogen. Ook per 31 december 2008 voldeed het fonds niet aan deze wettelijke normen. Door het bestuur is naar aanleiding van het niet voldoen aan de wettelijke normen ultimo 2008 melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en in 2009 is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Op 9 september 2009 heeft het bestuur een brief naar de DNB gestuurd waarin wordt verwacht dat eind 2013 (na 5 jaar) de dekkingsgraad 104,3 bedraagt en na 15 jaar 113,8%. Hierbij is echter geen rekening gehouden met de huidige hogere dekkingsgraad ultimo 2009. Dit herstelplan is goedgekeurd door DNB. Hieronder worden de ontwikkelingen met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan toegelicht.

## Ontwikkelingen 2009 met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan

58 In 2009 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	<u>Herstelplan 2009 %</u>	<u>Werkelijk 2009 %</u>
Dekkingsgraad per 1 januari 2009	98,1	98,1
<i>Sturingsmiddelen</i>		
Uitkeringen:	-/- 0,1	-/- 0,1
Beleggingen:	3,0	9,8
	<u>2,9</u>	<u>9,7</u>
<i>Overige effecten</i>		
Rentetermijnstructuur	-	2,0
Overige	-/- 6,3	-/- 6,6
	<u>-/- 6,3</u>	<u>-/- 4,6</u>
Dekkingsgraad per 31 december 2009	<u>94,7</u>	<u>103,2</u>

De belangrijkste oorzaken van het verschil tussen de geschatte dekkingsgraad ultimo 2009 in het herstelplan en de gerealiseerde dekkingsgraad ultimo 2009 zijn:

- als gevolg van de omrekening naar de rentetermijnstructuur ultimo 2009 is de voorziening pensioenverplichtingen afgenomen (impact op werkelijke dekkingsgraad is 2%);
- het werkelijk beleggingsrendement van 13,6% is 8% hoger dan het veronderstelde beleggingsrendement van 5,6%. Dit draagt 9,8% bij aan de werkelijke dekkingsgraad ten opzichte van veronderstelde 3% (hoger 6,8%).

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Cumulatief verliessaldo</b>		
Stand per 1 januari	(31.910)	-
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	17.807	(31.910)
Stand per 31 december	<u>(14.103)</u>	<u>(31.910)</u>
<b>Weerstandsreserve</b>		
Stand per 1 januari	26.780	35.485
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(3.754)	(8.705)
Stand per 31 december	<u>23.026</u>	<u>26.780</u>

## 5. TECHNISCHE VOORZIENINGEN

<b>Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen</b>		
Stand per 1 januari	271.815	243.206
Rentetoevoeging	7.024	10.981
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(9.218)	(8.349)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(1.091)	(479)
Wijziging marktrente	(5.411)	38.115
Schattingswijziging	17.502	-
Overige wijzigingen	88	(863)
Waarde overdrachten	(2.902)	(10.796)
Stand per 31 december	<u>277.807</u>	<u>271.815</u>

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

	2009		2008	
	Aantal	€	Aantal	€
Pensioengerechtigden	1.758	17.163	1.748	15.002
Gewezen deelnemers	57.192	260.644	58.342	256.813
<b>Totaal</b>	<b>58.950</b>	<b>277.807</b>	<b>60.090</b>	<b>271.815</b>

#### Spaarfonds gemoedsbezwaren

Stand per 1 januari		13		12
Intrestvergoeding		-		1
Stand per 31 december		<b>13</b>		<b>13</b>

#### 6. VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

##### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Stand per 1 januari		75		75
Uitkeringen en onttrekkingen		(35)		-
Stand per 31 december		<b>40</b>		<b>75</b>

#### 7. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

##### Overige schulden

Hieronder zijn opgenomen inzake:

##### Rekening-courant derden

Rekening courant sociaal fonds FKB Technische Groothandel		-		7
---	--	---	--	---

##### Te verrekenen premies

Vastgestelde nog te verrekenen premies		18		39
Verschuldigd wegens te hoog vastgestelde premies		234		347
		<b>252</b>		<b>386</b>

##### Derivaten

Valutaderivaten risico pensioenfondsen		859		19
--	--	-----	--	----

##### Pensioenen

Waardeoverdrachten		10		121
Belastingen en sociale lasten		324		274
		<b>334</b>		<b>395</b>

##### Kosten

Administratiekosten		148		125
Advies- en controlekosten		40		10
Overige		21		5
		<b>209</b>		<b>140</b>

##### Crediteuren

		-		1
--	--	---	--	---

##### Totaal van de overige schulden

		<b>1.654</b>		<b>948</b>
--	--	--------------	--	------------

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Alle bedragen zijn vermeld in euro x 1.000.

60

### *Administratiekosten*

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

De overeenkomst is voor onbepaalde tijd aangegaan tenzij het fonds de overeenkomst voor het einde van het boekjaar, per aangetekende brief opzegt met inachtneming van een opzegtermijn van 12 maanden.

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

### *Vermogensbeheerkosten*

Het fonds heeft met de vermogensbeheerder F&C Netherlands BV een vernieuwd beheerovereenkomst afgesloten in 2010.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 550.

### *Derivaten*

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2009 paragraaf “specifieke financiële instrumenten (derivaten)”.

### *Inhaaltoeslag*

Het pensioenfonds had per 31 december 2009 een toeslagachterstand van 12,2%. Vanwege de kredietcrisis en het daardoor ontstane dekkingstekort, heeft het bestuur van de stichting een herstelplan opgesteld dat er tot en met 2017 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.

BATEN

De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt 6.623 (vorig boekjaar 1.114).

8. Premiebijdragen risico pensioenfonds

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers gedeelte	2009	2008
<b>Periodieke premies</b>				
- verplichte verzekering	(109)	-	(109)	41
	(109)	-	(109)	41
			(109)	41

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2009

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed	-	697	(14)	683
Aandelen	5.155	10.250	(145)	15.260
Vastrentende waarden	640	16.919	(395)	17.164
Overige beleggingen	17	-	-	17
Overig	920	-	-	920
	6.732	27.866	(554)	34.044

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2008

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoed	175	(6.693)	-	(6.518)
Aandelen	1.027	(38.329)	(161)	(37.463)
Vastrentende waarden	878	7.109	(434)	7.553
Overige beleggingen	7	-	-	7
Overig	(1.014)	-	-	(1.014)
	1.073	(37.913)	(595)	(37.435)

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Zakelijke waarden</b>		
Vastgoed	683	(6.518)
Aandelen	15.260	(37.463)
	<u>15.943</u>	<u>(43.981)</u>
<b>Vastrentende waarden</b>		
Obligaties	17.006	5.583
Participaties in hypotheek	152	1.970
Deposito's	6	-
	<u>17.164</u>	<u>7.553</u>
<b>Overige beleggingen</b>		
Liquiditeiten vermogensbeheer	<u>17</u>	<u>7</u>
<b>Overig</b>		
Opbrengst liquide middelen	952	(1.014)
Overige opbrengsten	(32)	-
	<u>920</u>	<u>(1.014)</u>
<b>10. Overige baten</b>		
Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen	<u>-</u>	<u>63</u>

LASTEN	2009	2008
<b>11. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>		
<i>Wijziging voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van waardeoverdrachten</i>		
Inkomende waardeoverdrachten	-	3
Uitgaande waardeoverdrachten	(2.902)	(10.799)
	<u>(2.902)</u>	<u>(10.796)</u>
<i>Rentetoevoeging</i>		
Interest toevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 2,544% (2008: 4,696%)	7.024	10.981
<i>Onttrekking voor pensioenuitkeringen</i>		
Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen	(9.218)	(8.349)
<i>Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten</i>		
Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen	(1.091)	(479)
<i>Wijziging marktrente</i>		
De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	(5.411)	38.115
<i>Schattingswijziging</i>		
Aanpassing opslag toekomstige kosten	17.502	-
<i>Overige mutaties</i>		
Resultaat op sterfte	(11)	(25)
Resultaat op mutaties	99	(838)
	<u>88</u>	<u>(863)</u>
<b>12. Pensioenuitkeringen</b>		
Vroegpensioen	9.822	8.551
<i>Andere uitkeringen:</i>		
afkoop wegens gering bedrag	4	6
	<u>9.826</u>	<u>8.557</u>

	2009	2008
<b>13. Pensioenuitvoeringskosten</b>		
<i>Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer</i>		
Boekjaar	1.074	1.573
Vorig boekjaar	100	389
	<u>1.174</u>	<u>1.962</u>
<i>Andere kosten:</i>		
Advieskosten	117	45
Kosten controle van de jaarrekening/DNB-staten	16	8
Bestuurskosten	41	30
Overige kosten	42	(20)
	<u>1.390</u>	<u>2.025</u>
De beloning aan bestuurders bedraagt 33 (2008: 26). Het fonds heeft geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van pensioenuitvoerder dan wel vermogensbeheerder.		
<b>Honoraria accountant</b>		
De externe accountant is KPMG. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de accountant als volgt: Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet.		
Externe accountant:		
Totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening	<u>16</u>	<u>15</u>
<b>14. Saldo overdracht van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	-	(3)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	2.605	13.199
	<u>2.605</u>	<u>13.196</u>
<b>15. Wijziging overige technische voorzieningen</b>		
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	<u>-</u>	<u>1</u>
<b>16. Wijziging voorziening voor risico deelnemers</b>		
Wijziging voorziening voor risico deelnemers	<u>(35)</u>	<u>-</u>
<b>17. Overige lasten</b>		
Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen	<u>104</u>	<u>-</u>

Kasstroomoverzicht (bedragen x 1000 euro)

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Ontvangsten	Uitgaven		Ontvangsten	Uitgaven	
<b>Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>						
Premies van werkgevers en werknemers	29			123		
Van herverzekeraars ontvangen uitkeringen	-			-		
Overdrachten van rechten	-	2.895		3	14.151	
Pensioenuitkeringen		9.781			8.518	
Betaalde premies herverzekering		-			-	
Pensioenuitvoeringskosten		1.866			2.173	
<b>Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>	<b>29</b>	<b>14.542</b>	<b>(14.513)</b>	<b>126</b>	<b>24.842</b>	<b>(24.716)</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>						
<i>Ontwikkeling</i>						
<i>Zakelijke waarden</i>						
Onroerende zaken	7.924	-	7.924	2.030	2.955	(925)
Aandelen	35.732	33.040	2.692	44.445	54.769	(10.324)
<i>Vastrentende waarden</i>						
Obligaties	21.566	20.671	895	76.840	34.935	41.905
Hypothecaire leningen	-	634	(634)	-	553	(553)
Leningen op schuldbekentenis	-	-	-	-	-	-
Deposito's	-	5.756	(5.756)	-	1.431	(1.431)
Overige vastrentende waarden	-	-	-	-	-	-
<i>Derivaten</i>						
Derivaten	-	-	-	-	-	-
<i>Overige beleggingen</i>						
Overige beleggingen	-	-	-	-	-	-
<i>Overige</i>						
Overige	-	-	-	-	-	-
<b>Subtotaal ontwikkeling portefeuille</b>	<b>65.222</b>	<b>60.101</b>	<b>5.121</b>	<b>123.315</b>	<b>94.643</b>	<b>28.672</b>
<i>Opbrengsten portefeuille</i>						
<i>Zakelijke waarden</i>						
Onroerende zaken	(18)		(18)	145		145
Aandelen	5.019		5.019	885		885
<i>Vastrentende waarden</i>						
Obligaties	(358)		(358)	(349)		(349)
Hypothecaire leningen	640		640	761		761
Leningen op schuldbekentenis	-		-	-		-
Deposito's	-		-	-		-
Overige vastrentende waarden	-		-	-		-
<i>Derivaten</i>						
Derivaten	-		-	-		-
<i>Overige beleggingen</i>						
Overige beleggingen	17		17	7		7
<i>Overige</i>						
Overige	1.760		1.760	(995)		(995)
<i>Kosten vermogensbeheer</i>						
Kosten vermogensbeheer				-		-
<b>Subtotaal opbrengsten portefeuille</b>	<b>7.060</b>	<b>-</b>	<b>7.060</b>	<b>454</b>	<b>-</b>	<b>454</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>72.282</b>	<b>60.101</b>	<b>12.181</b>	<b>123.769</b>	<b>94.643</b>	<b>29.126</b>
<b>Totaal kasstroom</b>	<b>72.311</b>	<b>74.643</b>	<b>(2.332)</b>	<b>123.895</b>	<b>119.485</b>	<b>4.410</b>
<b>Liquide middelen</b>						
Stand per begin boekjaar	4.113			(297)		
Stand per einde boekjaar	1.781			4.113		
<b>Afname</b>	<b>(2.332)</b>			<b>4.410</b>		

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 Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2009.

#### Gegevens

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

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

#### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

### *Oordeel*

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

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132.

De vermogenspositie van Stichting Vroegpensioenfonds Technische groothandel is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Amstelveen, 25 mei 2010

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

## Accountantsverklaring

### Aan: Het bestuur van Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel

#### *Verklaring betreffende de jaarrekening*

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Vroegpensioenfonds Technische Groothandel te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 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 2009 en van het resultaat over 2009 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, 24 juni 2010 2009

KPMG ACCOUNTANTS N.V.  
M.J. Vredenduin RA