



'stichting de samenwerking' pensioenfonds voor het slagersbedrijf

# Jaarverslag 2008





# 'Stichting De Samenwerking' Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Jaarverslag 2008

---

## **colofon**

administrateur

Interpolis Pensioenbeheer B.V.

Rijnzathe 10, 3454 PV De Meern

Postbus 254, 2700 AG Zoetermeer

telefoon (0900) 265 65 65 (€ 0,05 p/m)

[www.pensioenslagers.nl](http://www.pensioenslagers.nl)



# Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2008 van 'Stichting De Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf. In dit jaarverslag presenteren wij als eerste de kerncijfers over 2008 en de vier voorafgaande jaren. In hoofdstuk 2 leest u meer over de statutaire doelstelling en de statutaire colleges. De daaropvolgende hoofdstukken bevatten het verslag van het bestuur, het verslag van de deelnemersraad en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. In hoofdstuk 6 komt de jaarrekening aan bod. Het jaarverslag wordt afgesloten met de verklaringen van de accountant en de certificerend actuaaris.

In de tweede helft van 2008 zijn de dekkinggraden van pensioenfondsen flink onder druk komen te staan door de effecten van de wereldwijde kredietcrisis. Waarschijnlijk herinneren we ons 2008 over een aantal jaar daarom als een periode van zwaar weer. Gelukkig heeft 'Stichting de Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf deze storm relatief goed doorstaan en is onze dekkinggraad nog steeds op orde.

Maar in 2008 speelde er meer dan de kredietcrisis: nieuwe wetgeving werd van kracht of kreeg nadere invulling. Zo zorgde de Veegwet ervoor dat de puntjes op de i werden gezet in de Pensioenwet. Vanaf 1 januari gelden voor pensioenfondsen daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, slecht presterende beurzen, financiële risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten. Een veelbewogen jaar, waarover wij hierbij verslag uitbrengen.

Namens het bestuur van 'Stichting de Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf,

W. van den Brink  
Werkgeversvoorzitter

J. Klijn  
Werknemersvoorzitter



# Inhoud

1	<b>Jaarverslag</b>	<b>7</b>
1.1	Kerncijfers	7
2	<b>Algemene gegevens</b>	<b>9</b>
2.1	Statutaire doelstelling	9
2.2	Bestuur, commissies en organisaties	9
3	<b>Verslag van het bestuur</b>	<b>15</b>
3.1	Pensioenregeling	15
3.2	Financieel beleid	16
3.3	Communicatiebeleid	17
3.4	Gebeurtenissen en ontwikkelingen in 2008	19
3.5	Volumeveranderingen	22
3.6	Beleggingsbeleid	25
3.7	Financiële paragraaf	32
3.8	Actuariële paragraaf	34
3.9	Risicoparagraaf	36
4	<b>Verslag van de visitatiecommissie</b>	<b>39</b>
4.1	Visitatieprocedure	39
4.2	Algemeen oordeel	40
4.3	Belangrijkste bevindingen	40
4.4	Belangrijkste aanbevelingen	41
4.5	Uitkomsten nabespreking visitatierapport met het bestuur	41
5	<b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	<b>43</b>
6	<b>Verslag van de deelnemersraad</b>	<b>45</b>
7	<b>Jaarrekening</b>	<b>47</b>
7.1	Balans per 31 december 2008	47
7.2	Staat van baten en lasten	48
7.3	Kasstroomoverzicht	50
7.4	Toelichting behorende bij de jaarrekening 2008	51
7.5	Toelichting op de Balans	59
7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	79
7.7	Overige gegevens	84

8	<b>Overige gegevens</b>	<b>85</b>
8.1	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	85
8.2	Actuariële verklaring	86
8.3	Accountantsverklaring	87



# 1 Jaarverslag

## 1.1 Kerncijfers

### Meerjarenoverzichten

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Aangesloten werkgevers	3.055	3.093	3.133	3.316	3.382	3.518
Deelnemers	14.243	13.425	13.504	14.251	14.087	14.297
Gewezen deelnemers	56.334	55.688	55.689	55.380	55.674	56.029
<i>Aantal gepensioneerden:</i>						
Ouderdomspensioen	4.760	4.459	4.296	4.088	3.857	3.636
Weduwenpensioen	2.241	2.241	2.222	2.256	2.254	2.255
Weduwnaarspensioen	234	212	197	187	159	140
Wezenpensioen	61	60	62	65	63	66
<i>Premiepercentage:</i>						
Premie Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	12,50%	12,50%	4,50%	4,00%	4,00%	4,00%
Uurfranchise	€ 5,07	€ 4,97	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken	2,80%	1,25%	2,20%	0,00%	3,00%	3,50%

## Financiële gegevens

(x € 1.000)	2008	2007	2006 <sup>1)</sup>	2005	2004	2003
Premiebaten	21.985	20.296	10.571	12.348	11.831	12.050
Kostendeekkende premie op marktrente	32.712	33.517	20.614	-	-	-
Gedempte kostendeekkende premie op rente van 5,7%	28.032	24.829	17.196	-	-	-
Uitkeringen <sup>2)</sup>	23.776	22.005	20.352	19.078	17.262	15.323
Pensioenuitvoeringskosten	2.982	3.000	2.558	2.666	3.451	2.962
Belegd vermogen <sup>3)</sup>	1.259.574	1.213.590	1.155.448	1.064.860	939.892	876.286
Beleggingsopbrengsten <sup>4)</sup>	59.581	9.844	109.276	133.044	75.268	57.232
Gemiddeld rendement op beleggingen (exclusief rentehedge)	-8,0%	5,5%	10,4%	13,6%	8,5%	6,8%
Reserves	208.191	479.359	457.039	356.331	302.862	282.357
Voorziening pensioenverplichtingen 4%	n.v.t.	n.v.t.	753.095	720.630	689.625	646.531
Voorziening pensioenverplichtingen "rts" <sup>5)</sup>	995.590	735.562	763.097	-	-	-
Dekkingsgraad tegen 4% rekenrente	n.v.t.	n.v.t.	160%	154%	144%	144%
Dekkingsgraad tegen marktwaarde	121%	165%	159%	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	114%	116%	128%	-	-	-
Resultaat	-234.222	32.322	100.709	53.469	20.505	8.653
Vastgoedbeleggingen	504.864	521.274	442.824	400.121	374.733	350.274
Aandelen	203.487	322.057	406.061	356.605	282.056	239.754
Vastrentende waarden	380.929	395.886	319.871	306.862	281.306	284.012
Derivaten	106.866	-38.532	-	-	-	-
Overige beleggingen	63.428	12.905	37.905	1.272	1.797	2.246

<sup>1)</sup> In de cijfers over 2006 zijn in verband met de geactualiseerde "Richtlijn voor de jaarverslaggeving 610 pensioenfondsen" aanpassingen doorgevoerd ten opzichte van het jaarverslag over dat jaar. De cijfers over de jaren voorafgaand aan 2006 zijn niet aangepast.

<sup>2)</sup> Onder "uitkeringen" verstaan wij de betaalbaar gestelde uitkeringen inclusief afkopen in 2007.

<sup>3)</sup> Het belegd vermogen is net als voorgaande jaren weergegeven exclusief beleggingsdebiteuren, liquide middelen en beleggingscrediteuren.

<sup>4)</sup> De regel Beleggingsopbrengsten omvat mede het resultaat op de portefeuille ter afdekking van het renterisico, de rentehedge. De rentehedge is bedoeld om fluctuaties van de dekkingsgraad te beperken die ontstaan door waardeveranderingen van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van rentebewegingen. Daarmee staat deze hedge naast de actief beheerde beleggingsportefeuille. Het resultaat op de rentehedge wordt daarom afzonderlijk van het rendement op de beleggingsportefeuille gerapporteerd (zie ook paragraaf 3.6). De regel Gemiddeld rendement op beleggingen in deze tabel is daarom exclusief dat resultaat.

<sup>5)</sup> Bij de voorziening pensioenverplichtingen "rts" gaan wij uit van een nominale rentetermijnstructuur.

# 2 Algemene gegevens

## 2.1 Statutaire doelstelling

### Naam en vestigingsplaats

De naam van de stichting is: 'Stichting De Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf. Zij is statutair gevestigd in Den Haag en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149565.

Het fonds is een bedrijfstakpensioenfonds en in dat kader aangesloten bij de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen ("VB").

'Stichting De Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf, wordt verder in dit verslag aangeduid als 'het fonds'.

### Doelstelling

Het doel van het fonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden bij ouderdom en overlijden. Om dit doel te realiseren int het fonds premies bij de aangesloten ondernemingen in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement. De verkregen middelen worden beheerd en belegd.

## 2.2 Bestuur, commissies en organisaties

### Bestuur

Het bestuur van het fonds bestaat uit twaalf leden. De helft van die leden is aangewezen door de werkgeversvereniging, de andere helft door de werknemersverenigingen. Namens de werkgeversvereniging zijn zes leden benoemd door de Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie ("KNS"). Namens de werknemersverenigingen benoemde FNV Bondgenoten vier leden en CNV BedrijvenBond twee leden.

De organisaties wijzen voor ieder bestuurslid ook een plaatsvervanger aan. Deze vervangt het bestuurslid in geval van verhinderingen.

#### *Samenstelling bestuur per 31 december 2008*

Leden werkgeverszijde	Plaatsvervangers	Vereniging	Einde zittingsduur
W. van den Brink (voorzitter werkgevers)	Vacature	KNS	1 januari 2011
J.L.M. te Riele	Vacature	KNS	17 september 2010
W.T.M. Runderkamp	Vacature	KNS	1 januari 2011
M. van Dootingh	Vacature	KNS	13 februari 2009
G.L. Witteveen	Vacature	KNS	1 januari 2010
A.J.G. van Baars	Vacature	KNS	1 januari 2011

Aan werkgeverszijde is de samenstelling van het bestuur in 2008 op een enkel punt gewijzigd: de heer A.J.G. van Baars is per 1 januari benoemd tot bestuurslid van het fonds.

De heer W. van den Brink was het gehele jaar voorzitter van het bestuur.

Leden werknemerszijde	Plaatsvervangers	Vereniging	Einde zittingsduur
J.E. Klijn (werknemersvoorzitter)	Vacature	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
W.C.M. Daams-van Geyn	Vacature	FNV Bondgenoten	1 februari 2011
J.M.J.J. de Keijzer	Vacature	FNV Bondgenoten	1 januari 2010
W.H.F. Awater	Vacature	FNV Bondgenoten	1 oktober 2011
R. W. Vlietman	R.J. Gijsen	CNV BedrijvenBond	1 mei 2011
F.A. van de Veen	R.J. Gijsen	CNV BedrijvenBond	1 juli 2011

Namens de werknemers hebben in 2008 verschillende bestuurswisselingen plaatsgevonden. De heer H.J. van der Meer en mevrouw L.M.G. Lamers zijn per 1 februari 2008 afgetreden en opgevolgd door de heer J.E. Klijn en mevrouw W.C.M. Daams-van Geyn. De heer J. Couwenberg heeft met ingang van 1 februari een bestaande vacature opgevuld. Per 1 oktober 2008 heeft hij zich teruggetrokken als bestuurslid. Mevrouw W.H.F. Awater heeft zijn plaats in het bestuur op die datum overgenomen. Ook namens het CNV is de vertegenwoordiging in het bestuur dit jaar gewijzigd. De heer R. van der Wal heeft zich per 1 mei teruggetrokken als bestuurslid. Hij werd opgevolgd door de heer R.W. Vlietman. De bestaande vacature is per 1 juli ingevuld door de heer F.A. van de Veen.

Het bestuur heeft in 2008 zeven keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 22 januari, 27 maart, 16 april, 26 mei, 17 juni, 25 september en 9 december. Belangrijke onderwerpen waren communicatie, de online pensioenplanner, deskundigheid, de continuïteitsanalyse, een nieuw model gedragscode en visitatie. Maar ook onderwerpen zoals afkoopfactoren en ruilvoeten, afkoop bestaande kleine pensioenen, premie en indexatie kwamen uitgebreid aan de orde.

#### Financiële Commissie

De Financiële Commissie bespreekt in haar vergaderingen onder meer het beleggingsbeleid van het fonds, de beleggingsresultaten en het beleid betreffende aan- en verkoop van vastgoed. Ook behandelt zij onderwerpen zoals het al dan niet verlenen of intrekken van vrijstellingen van de verplichtstelling. Het bestuur van het fonds heeft de Financiële Commissie op een aantal gebieden mandaat gegeven voor het nemen van besluiten. De Financiële Commissie is in 2008 vijf keer bij elkaar gekomen: op 19 februari, 17 maart, 21 mei, 2 september en 26 november.

#### *Samenstelling per 31 december 2008*

Leden	Vereniging
W. van den Brink	KNS
W.T.M. Runderkamp	KNS
J.E. Klijn	FNV Bondgenoten
R. Vlietman	CNV BedrijvenBond

#### Adressen werkgeversvertegenwoordiging, vakorganisaties en ouderenorganisatie

Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie  
Postbus 1234  
2280 CE Rijswijk  
(070) 390 63 65  
www.knsnet.nl

FNV Bondgenoten  
Postbus 9208  
3506 GE Utrecht  
(0900) 96 90 (€ 0,10 p/m)  
www.bondgenoten.fnv.nl

CNV BedrijvenBond  
Postbus 2550  
3500 GM Utrecht  
(030) 751 10 07  
www.cnvbedrijvenbond.nl

Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO)  
Postbus 222  
3500 AE Utrecht  
(030) 276 99 85  
www.ouderenorganisaties.nl

#### **Deelnemersraad**

De medezeggenschap van deelnemers en gepensioneerden was sinds 2001 gewaarborgd via de medezeggenschapsraad. De medezeggenschapsraad bestond uit 24 leden en werd voor de helft gevormd door de werkgeversraad en voor de andere helft door de deelnemersraad. De werkgeversraad vertegenwoordigde de werkgevers in de sector. De deelnemersraad vertegenwoordigde de deelnemers en de gepensioneerden.

In 2007 heeft het bestuur in overleg met de medezeggenschapsraad besloten de medezeggenschapsraad op te heffen en de taken van dit orgaan onder te brengen bij de – wettelijk verplichte – deelnemersraad.

De deelnemersraad fungeert sinds 6 december 2007 als medezeggenschapsorgaan met een eigen reglement op dezelfde wijze als de vroegere medezeggenschapsraad. Dit betekent dat de raad een adviesrecht heeft aan het bestuur over alle onderwerpen die zijn vastgelegd in de Pensioenwet.

#### *Samenstelling per 31 december 2008*

<b>Namens de werknemers</b>	<b>Vereniging</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
H.C.M. van Kempen (voorzitter)	FNV Bondgenoten	6 december 2010
T. van Donselaar	FNV Bondgenoten	6 december 2010
C.A.M. de Jongh	FNV Bondgenoten	6 december 2010
Vacature	FNV Bondgenoten	
Vacature	FNV Bondgenoten	
Vacature	FNV Bondgenoten	
T.A. Tukker	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
Vacature	CNV BedrijvenBond	
Vacature	CNV BedrijvenBond	

<b>Namens de gepensioneerden</b>	<b>Vereniging</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
H.W. Duijker	Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO)	6 december 2010
D. Knetsch	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
M. Hoose (plaatsvervangend voorzitter)	FNV Bondgenoten	6 december 2010
Vacature	FNV Bondgenoten	

De deelnemersraad heeft in 2008 drie keer vergaderd: op 5 maart, 10 juni en 29 oktober. De heer H.C.M. van Kempen was in 2008 voorzitter van de deelnemersraad. De heer Hoose, in eerste instantie werknemersvertegenwoordiger, is overgestapt naar de vertegenwoordiging namens de gepensioneerden. In het verslag van de deelnemersraad (hoofdstuk 5) leest u meer over de activiteiten van de deelnemersraad in 2008.

### **Verantwoordingsorgaan**

In 2007 is besloten tot het instellen van een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de leden van de deelnemersraad, aangevuld met zes vertegenwoordigers van de werkgeversvereniging. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit wordt gevoerd. Daarnaast legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de "Principes voor goed pensioenfondsbestuur". Deze principes zijn op 16 december 2005 door de Stichting van de Arbeid vastgesteld. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van het intern toezichtsorgaan en overige relevante informatie. De zetelverdeling in het verantwoordingsorgaan is niet gelijk. Statutair is echter vastgelegd dat de drie geledingen (werkgevers, werknemers en gepensioneerden) evenveel stemrecht hebben.

De bevindingen van het verantwoordingsorgaan zijn te lezen in hoofdstuk 4 van dit jaarverslag.

### *Samenstelling per 31 december 2008*

<b>Namens de werknemers</b>	<b>Vereniging</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
H.C.M. van Kempen (werknemersvoorzitter)	FNV Bondgenoten	6 december 2010
T. van Donselaar	FNV Bondgenoten	6 december 2010
C.A.M. de Jongh	FNV Bondgenoten	6 december 2010
Vacature	FNV Bondgenoten	
Vacature	FNV Bondgenoten	
Vacature	FNV Bondgenoten	
T.A. Tukker	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
Vacature	CNV BedrijvenBond	
Vacature	CNV BedrijvenBond	

<b>Namens de gepensioneerden</b>	<b>Vereniging</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
H.W. Duijker	Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO)	6 december 2010
D. Knetsch	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
M. Hoose (plaatsvervangend voorzitter)	FNV Bondgenoten	6 december 2010
Vacature	FNV Bondgenoten	

<b>Namens de werkgevers</b>	<b>Vereniging</b>	<b>Einde zittingsduur</b>
B. Hoekstra (werkgeversvoorzitter)	KNS	6 december 2010
G.H. van Woudenberg	KNS	6 december 2010
N.J.J. van Beusekom	KNS	6 december 2010
J. van Egmond	KNS	6 december 2010
H.J. Hofmeester	KNS	6 december 2010
Vacature	KNS	

### **Commissie van Scheidslieden**

*Samenstelling per 31 december 2008*

<b>Leden</b>	<b>Plaatsvervangende leden</b>
E. Lutjens (voorzitter)	Vacature
Vacature	Vacature
Vacature	Vacature

Tegen besluiten van het bestuur, die geen algemene strekking hebben, is beroep mogelijk bij de Commissie van Scheidslieden. Dit recht bestaat voor betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers. De Commissie van Scheidslieden bestaat uit drie onafhankelijke leden: een voorzitter, een lid namens de werkgevers en een lid namens de werknemers. Zij worden bijgestaan door een secretaris. In deze functie is inmiddels de heer mr. M. van Maaren benoemd. De nieuw te benoemen leden krijgen de gelegenheid om de benoeming van de heer Van Maaren tot secretaris al dan niet te bekrachtigen.

### **Adviescommissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten**

De Adviescommissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten adviseert het bestuur in bezwaarschriftprocedures tegen vrijstellingsbeslissingen. De fondsmanager van het fonds wordt bij hoorzittingen van de commissie uitgenodigd om het bestuursstandpunt toe te lichten. De commissie heeft in 2008 niet vergaderd.

*Samenstelling per 31 december 2008*

<b>Leden</b>	<b>Organisatie</b>
L.H. Blom (voorzitter)	Syntrus Achmea Pensioenbeheer
J.E. Klijn	FNV Bondgenoten
W. van den Brink	KNS

### **Visitatiecommissie**

Het bestuur heeft ervoor gekozen om het intern toezicht te laten verzorgen door een visitatiecommissie. De visitatiecommissie heeft als opdracht om minimaal eens per drie jaar het functioneren van het bestuur kritisch te bekijken en hierover te rapporteren. De visitatiecommissie gaat in 2009 van start.

### **Externe partijen**

#### **Accountant**

De heer W.J. Thuss RA  
Ernst & Young Accountants LLP, Den Haag

**Waarmerkend actuaris**

De heer J. Smolenaers  
Watson Wyatt B.V., Amstelveen

**Administrateur**

Interpolis Pensioenbeheer B.V., De Meern (handelsnaam Syntrus Achmea Pensioenbeheer)

**Vermogensbeheerder**

Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V., De Meern (handelsnaam Syntrus Achmea Vermogensbeheer)

**Vastgoed**

Achmea Vastgoed B.V. (handelsnaam Syntrus Achmea Vastgoed)

**Compliance Officer**

A. van Herk  
KPMG Integrity and Investigation Services, Amsterdam



# 3 Verslag van het bestuur

## 3.1 Pensioenregeling

Het fonds hanteert een pensioenregeling in de vorm van een middelloonregeling. Dit betekent dat de deelnemer elk jaar pensioen opbouwt over het bruto jaarsalaris. De deelnemer ontvangt dus een pensioen dat gebaseerd is op het gemiddelde salaris dat hij heeft verdiend gedurende de deelname aan het pensioenfonds.

De pensioengrondslag, die gebruikt wordt om de opbouw van het pensioen te berekenen, is het pensioengevend salaris min de franchise. In 2008 bedroeg het opbouwpercentage 2,05%. De franchise bedroeg €5,07 voor elk gewerkt contractuur, met een jaarlijks maximum van €10.097. De toetredingsleeftijd was 21 jaar.

Werknemers die geboren zijn voor 1950 kunnen nog gebruikmaken van de VUT-regeling. Voor werknemers die geboren zijn vanaf 1950 is het sinds 2007 mogelijk om het ouderdomspensioen te vervroegen tot het 60<sup>ste</sup> jaar. De deelnemer kan daarbij ook kiezen voor een deeltijdpensioen.

Voor werknemers die op 31 december 2006 en 1 januari 2007 deelnamen aan de pensioenregeling wordt onder voorwaarden extra pensioen ingekocht. Dit extra pensioen wordt op drie momenten ingekocht: op 1 januari 2011, 1 januari 2016 en 1 januari 2021. Een van de voorwaarden is dat de deelnemer op die data nog steeds actief deelneemt aan het pensioenfonds.

Voor eventuele nabestaanden wordt een partnerpensioen opgebouwd. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen. Ook voor wezen is een pensioen geregeld: dit bedraagt 14% van het ouderdomspensioen. Wezen ontvangen tot maximaal hun 18<sup>de</sup> jaar een wezenpensioen.

### **Wijziging verplichtstelling per 1 januari 2008**

De Pensioenwet bepaalt dat de toetredingsleeftijd vanaf 1 januari 2008 niet hoger mag zijn dan 21 jaar. De cao-partijen hebben daarom besloten de toetredingsleeftijd van het fonds per 1 januari 2008 te verlagen tot 21 jaar (in 2007 was dit nog 25 jaar). Ook de verplichtstelling is hierop aangepast. Deze wijzigingen hebben geen impact gehad op het premiepercentage.

### **Statutenwijzigingen**

In 2008 zijn de statuten aangepast aan de Pensioenwet. De besluitvorming hiervoor vond al in 2007 plaats. De belangrijkste wijzigingen in de statuten betreffen:

- een nieuwe regeling voor intern toezicht;
- vervanging van het begrip Pensioen- en Verzekeringskamer: de Pensioenwet hanteert het begrip toezichthouder (De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten).

De notariële akte in verband met de statutenwijziging is op 10 januari 2008 gepasseerd.

### **Reglementswijzigingen**

De Pensioenwet heeft geleid tot enkele wezenlijke reglementswijzigingen per 1 januari 2008. Een daarvan is de verlaging van de toetredingsleeftijd van 25 naar 21 jaar. Daarnaast zijn de informatieverplichtingen van het fonds naar deelnemers in de Pensioenwet aangescherpt. Het reglement van het fonds omschrijft nu welke informatie wanneer aan de deelnemer wordt verstrekt. Zo ontvangen deelnemers een welkomstbericht bij aanvang van de deelname aan de pensioenregeling, een beëindigingsbericht bij uitdiensttreding en meer informatie over toeslagverlening. Ook gewezen partners hebben bij bepaalde gebeurtenissen recht op informatie van het fonds.

Sinds 2008 informeert het fonds de deelnemers schriftelijk over reglementswijzigingen. Dit gebeurt uiterlijk binnen drie maanden na vaststelling van de reglementswijziging. De deelnemers zijn in 2008 via een brochure geïnformeerd over de reglementswijzigingen die eerder dat jaar hadden plaatsgevonden. Over de reglementswijzigingen die aan het einde van het verslagjaar zijn vastgesteld worden de deelnemers begin 2009 per brief geïnformeerd.

Het omzetten van partnerpensioen (opgebouwd na 1 januari 2002) in ouderdomspensioen was in deze pensioenregeling al mogelijk. Met ingang van 2008 is ook het recht om ouderdomspensioen om te zetten in partnerpensioen opgenomen in het pensioenreglement. Deze "uitruil" kan plaatsvinden op de datum van pensionering. Het ouderdomspensioen kan ook (gedeeltelijk) uitgeruild worden in partnerpensioen. Dit is mogelijk bij beëindiging van de deelneming of op de pensioneringsdatum.

Om aan te sluiten bij de terminologie in de Pensioenwet zijn de begrippen weduwen- en weduwnaarspensioen in het pensioenreglement gewijzigd in partnerpensioen. Hiervan is sprake bij huwelijk, geregistreerd partnerschap en het voeren van een gezamenlijke huishouding in de vorm van een notariële samenlevingsovereenkomst.

### **Uitvoeringsreglement**

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen per 1 januari 2008 dienen te beschikken over een uitvoeringsreglement. Dit uitvoeringsreglement maakt de afspraken tussen de werkgever en de pensioenuitvoerder (het fonds) helder. Net zoals het pensioenreglement duidelijkheid geeft over de relatie tussen de deelnemer en de pensioenuitvoerder. De Pensioenwet schrijft niet voor hoe het uitvoeringsreglement er uit moet zien, maar eist wel dat de volgende afspraken in ieder geval zijn opgenomen:

- de wijze waarop het fonds de verschuldigde premie vaststelt;
- de wijze waarop de verschuldigde premie moet worden voldaan;
- welke informatie de werkgever aan de pensioenuitvoerder moet verstrekken;
- de procedures die gelden bij niet-nakoming van premiebetalingverplichtingen door de werkgever;
- de procedures bij het opstellen en wijzigen van het pensioenreglement in verband met de (lopende) pensioenovereenkomst;
- de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt;
- de uitgangspunten en procedures die gelden bij de besluitvorming over vermogenstekorten, vermogensoverschotten en winstdeling.

Het uitvoeringsreglement van het fonds voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en is op 1 januari 2008 ingegaan.

## **3.2 Financieel beleid**

### **Financiële opzet**

In 2008 is het fonds gestart met een studie met als doel het vaststellen van een nieuw premie- en indexatiebeleid. De studie wordt in de loop van 2009 afgerond, waarna het bestuur het nieuwe beleid zal implementeren.

### **Financieringsbeleid**

Het fonds kent een tweetal premies: de gedempte kostendekkende premie en de feitelijke premie.

#### *Gedempte kostendekkende premie*

De gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de som van:

- de koopsom benodigd voor inkoop van de pensioenen in het geldende kalenderjaar;
- de risicopremie voor het niet-ingekochte deel van partner- en wezenpensioen;
- de risicopremie in verband met premievrijstelling en toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioen;
- de opslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen;
- de opslag voor uitvoeringskosten;
- indien nodig aanvullende premies in het kader van een herstelplan.

De gedempte premie is gebaseerd op een rendement van 5,7% en bedroeg in 2008 € 28.032 (in 2007: € 33.517 ).

#### *Feitelijke premie*

De feitelijke premie in 2008 is vastgesteld op basis van de resultaten uit de Asset Liability Management-studie van 2006. De premie bedraagt 12,5% van de pensioengrondslag. De werkgeversbijdrage is 7,5%, de werknemers betalen een eigen bijdrage van 5,0%. De premie wordt volledig geïnd bij de werkgever, maar deze mag 5,0% van de premie inhouden op het salaris van de werknemer.

In 2008 bedroeg de feitelijke premie €21.985 (in 2007: €20.296). De premie was daarmee lager dan de minimaal te betalen premie €23.670 (in 2007: €19.900). Het bestuur heeft, conform vastgesteld beleid, rekening gehouden met de vrijval van de solvabiliteit, die ontstaat bij het verrichten van uitkeringen.

#### *Toeslagenbeleid*

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre een toeslag kan worden verleend op de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden. Het bestuur dient hierbij rekening te houden met de beschikbare middelen. Als het bestuur een toeslag verleent, geldt deze ook voor de te verkrijgen extra pensioenrechten uit hoofde van de inkoop per 1 januari 2007. Op 1 januari 2008 heeft het bestuur besloten de tot en met 31 december 2007 opgebouwde rechten van actieven, gepensioneerden en slapers te verhogen met 1,25%.

Het bestuur volgt bij het toeslagenbeleid een lijn die ook wordt gevolgd in de ALM-studie van 2006. Als criterium geldt de dekkinggraad zoals het Financieel Toetsingskader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet, dit begrip hanteert:

- bij een FTK-dekkinggraad lager dan 140% vindt geen indexatie plaats;
- bij een FTK-dekkinggraad tussen 140% en 170% indexeert het fonds op basis van het prijsindexcijfer;
- bij een FTK-dekkinggraad hoger dan 170% indexeert het fonds op basis van de loonsverhogingen die in de CAO-Slagers worden vastgesteld. Ook zal het fonds in dat geval eventuele inhaalindexaties toekennen.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten een toeslag van 2,8% te verlenen op de tot en met 31 december 2008 opgebouwde rechten. Op 1 januari 2009 worden ook de rechten van de pensioengerechtigden en de slapers met 2,8% verhoogd. Dit percentage is gebaseerd op het prijsindexcijfer.

#### *Toeslag WW- en WAO-dagloon*

Per 1 januari 2008 bedroeg de indexatie van het WW- en WAO-dagloon 1,25%. Daarnaast is de toeslag van het WW- en WAO-dagloon per 1 januari 2009 vastgesteld op 2,7%.

### 3.3 Communicatiebeleid

De nieuwe regels voor duidelijke, begrijpelijke en tijdige communicatie gelden sinds 1 januari 2008. Het fonds heeft deze nieuwe regels doorgevoerd in alle communicatiemiddelen.

Voor 2008 is een communicatiejaarplan opgesteld. Dit jaarplan beschrijft de communicatieactiviteiten in het verslagjaar.

In april 2008 is het fonds gestart met het verzenden van welkomstberichten aan nieuwe deelnemers volgens de nieuwe regels. In september 2008 hebben alle deelnemers hun uniforme pensioenoverzicht over 2008 ("UPO") ontvangen.

#### **Campagne pensioenplanner**

In augustus is de pensioenplanner geïntroduceerd. De pensioenplanner is een online rekentool waarmee de deelnemer zelf zijn pensioenmogelijkheden kan berekenen. De deelnemer kan onder andere berekenen wat de consequenties zijn van uitruilen en het vervroegen van het ouderdomspensioen.

Om de pensioenplanner onder de aandacht te brengen is een campagne opgezet. Er zijn twee kaarten naar de actieve deelnemers verstuurd met daarop de inloggegevens en een persoonlijk wachtwoord. De werkgevers kregen een poster toegestuurd om in het bedrijf op te hangen. Werknemers werden zo op de werkvloer op het bestaan van de pensioenplanner geattendeerd. In november ontvingen de actieve deelnemers daarnaast een pensioenkrant met daarin een heldere, uitgebreide toelichting op het gebruik van de pensioenplanner. De afsluiting van de campagne vindt plaats in 2009.

### **Onderzoek**

Het fonds heeft in 2008 onderzoek gedaan naar:

- de houding van de doelgroepen ten opzichte van het fonds;
- de wensen en behoeften ten aanzien van de informatievoorziening over de pensioenregeling en het oordeel over de huidige invulling daarvan;
- het pensioenbewustzijn van de deelnemers.

Doelgroep van het onderzoek waren de actieve deelnemers van het fonds. In 2009 worden de resultaten uit dit onderzoek verwerkt in het communicatiebeleid van het fonds.

### **Brochure**

De brochure "Uw pensioenregeling" is in de zomer van 2008 herschreven in duidelijke en begrijpelijke bewoordingen. Hiermee voldoet de brochure aan de eisen van de Pensioenwet. De vernieuwde brochure is verstuurd naar alle actieve deelnemers en gepubliceerd op de website [www.pensioenslagers.nl](http://www.pensioenslagers.nl).

### **Toeslagenlabel**

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagenbeleid van het pensioenfonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. Hiermee maken pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk of de pensioenen de komende jaren naar verwachting kunnen stijgen. Zodra de prijzen stijgen, dienen immers ook de pensioenen omhoog te gaan om de koopkracht op peil te houden. Zo'n stijging heet toeslag of indexatie. Het bestuur van het fonds beslist jaarlijks of het een toeslag verleent. Dit kan alleen als het daarvoor voldoende geld in kas heeft.

Het was de bedoeling dat pensioenfondsen het toeslagenlabel vanaf 1 januari 2008 gingen gebruiken. Halverwege 2007 bleek echter al dat dit niet haalbaar zou zijn. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft het label uiteindelijk eind augustus 2008 definitief vastgesteld. Als gevolg van de financiële crisis heeft toezichthouder AFM besloten dat pensioenfondsen pas in 2010 hoeven te starten met het gebruik van het label.

Naast het toeslagenlabel introduceerde de Pensioenwet ook de "voorwaardelijkheidsverklaring". Daarin legt het pensioenfonds het toeslagenbeleid verder uit: de ambitie die er zijn, hoe die worden betaald en welke ambities zijn waargemaakt in de voorafgaande drie jaren. Het fonds gebruikt de voorwaardelijkheidsverklaring sinds 1 januari 2009 in haar communicatie-uitingen.

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

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een relatief nieuwe toezichthouder voor pensioenfondsen en concentreert zich in het toezicht op de communicatie bij pensioenfondsen. De AFM heeft eind 2007 een zogenaamde "self assessment" aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de fondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. In mei 2008 koppelde de AFM de resultaten aan het fonds terug. De AFM was van mening dat de naleving van de voorschriften uit de Pensioenwet ten aanzien van informatieverstrekking door het fonds op hoofdlijnen toereikend is. De AFM waardeerde de communicatie van het fonds met een score van 81%. Dit is een bovengemiddeld resultaat: de gemiddelde score van bedrijfstakpensioenfondsen bedroeg 72%.

### 3.4 Gebeurtenissen en ontwikkelingen in 2008

#### **Dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald**

Door de kredietcrisis zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de lange rentes fors gedaald. Het pensioenfonds is hiervoor niet immuun gebleken. Dit vertaalde zich in een forse daling van de dekkingsgraad aan het einde van 2008 tot 121%. Het fonds heeft echter nog een gezonde positie: het heeft zelfs per 1 januari 2009 een toeslag kunnen verlenen op zowel de opgebouwde als de ingegane pensioenen.

#### *Geen reservetekort*

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een "onderdekking" of "reservetekort" direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Het pensioenfonds heeft een onderdekking als de dekkingsgraad lager is dan 104,4%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan 117%. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het fonds 121%. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad nog 165%, maar het fonds bevindt zich met 121% niet in een gevarenzone. Overigens ondervinden alle pensioenfondsen in deze periode dat de dekkingsgraad ten opzichte van het einde van 2007 is gedaald.

#### *Gevolgen voor waardeoverdracht*

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet "opschorten". Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd. Ondanks het feit dat het fonds zelf nog over een ruim voldoende dekkingsgraad beschikt, kon het waardeoverdrachten aan het eind van 2008 vaak niet uitvoeren. In veel gevallen had het ontvangende of overdragende pensioenfonds namelijk een te lage dekkingsgraad om te mogen meewerken aan waardeoverdrachten.

#### *Waardoor wordt de dekkingsgraad beïnvloed?*

De dekkingsgraad is, kort gezegd, de verhouding tussen het vermogen van het pensioenfonds en de verplichtingen van het fonds op korte en langere termijn. De dekkingsgraad geeft aan hoeveel euro's het pensioenfonds in kas heeft tegenover elke euro die het (straks) moet uitkeren. Er zijn twee effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden. Ten eerste is het vermogen van het pensioenfonds afgenomen door de dalende beurskoersen. Beleggen op de beurs is voor het pensioenfonds – in ieder geval voor een deel van het vermogen - noodzakelijk: het fonds behaalt anders op langere termijn onvoldoende rendement. Een tweede factor betreft de verplichtingen van het pensioenfonds: deze zijn gestegen door de dalende marktrente. Hoe werkt dit precies? Een pensioenfonds gaat de verplichting aan om later bij pensionering een uitkering te doen. Voor een uitkering over 40 jaar hoeft een pensioenfonds nu niet het hele bedrag in kas te hebben. Het kan immers nog over een lange periode rendement halen. Hoe hoog het rendement de komende 40 jaar zal zijn is nog onduidelijk. En toch moet het fonds een schatting maken. Daarvoor gebruikt het de langetermijnrente. Mede als gevolg van de kredietcrisis is die rente in het verslagjaar flink gedaald. Daardoor rekent het fonds op een lager rendement en moet het nu meer geld in kas hebben om straks dezelfde uitkering te kunnen doen.

#### **Toezichthouder De Nederlandsche Bank**

In juli 2008 is een vertegenwoordiging van De Nederlandsche Bank (DNB) op bezoek geweest bij het fonds. De toezichthouder heeft een documentatieonderzoek uitgevoerd. De bevindingen van het onderzoek zijn teruggekoppeld aan het bestuur. DNB had enkele opmerkingen over het aandeel direct vastgoed in de beleggingsportefeuille, de premie en de dynamische rentehedge. Het fonds heeft aangegeven dat het de risico's, waar nodig, in kaart zal brengen en periodiek zal toetsen of de aannames die gedaan zijn nog voldoende realistisch en prudent zijn.

### **Uitbesteding**

Het fonds en uitvoeringsorganisatie Interpolis Pensioenbeheer hebben in 2007 gesproken over de dienstverleningsovereenkomst (DVO). Besloten is om de DVO in 2008 te evalueren. Dit zal leiden tot een nieuwe DVO. De overeenkomst zal naar verwachting in de loop van 2009 worden getekend.

### **Pensioenconsultants**

In het verslagjaar heeft het fonds besloten om als proef gedurende één jaar een aantal pensioenconsultants in te zetten. De pensioenconsultant richt zich op werkgevers en werknemers. Hij bezoekt bedrijven om uitleg te geven over de inhoud van de pensioenregeling en bijvoorbeeld de administratieve processen. De 75 grootste werkgevers worden proactief benaderd.

### **Afkoop kleine pensioenen**

Het bestuur heeft zijn eerder gemaakte beleidskeuze, waarbij deelnemers met een pensioen kleiner dan € 100 binnen enkele jaren een afkoopaanbod ontvangen, doorgezet. De deelnemers met een pensioen tussen € 100 en de wettelijke afkoopgrens krijgen een afkoopaanbod op pensioendatum. Het betreft hier de op 1 januari 2007 opgebouwde aanspraken.

Eind 2008 is de besluitvorming bij pensioenfondsen door een tweetal zaken in een ander licht komen te staan. Allereerst zijn de vakbonden, waaronder FNV Bondgenoten, een discussie gestart over de wenselijkheid van afkoop van kleine pensioenen. De FNV doelde daarbij met name op gevallen waarin een gewezen deelnemer meerdere kleine pensioenen heeft die net onder de afkoopgrens van € 406,44 (2008) vallen. Bij afkoop zou dit kunnen betekenen dat die persoon in totaal een redelijk pensioen heeft opgebouwd, maar door afkoop uiteindelijk weinig of geen pensioen overhoudt na zijn 65ste. Het bestuur is daarmee gesterkt in zijn keuze om pensioenen lager dan € 100 af te kopen en bij alle pensioenen tussen € 100,00 en € 406,44 waardeoverdracht aan te moedigen. Naar verwachting worden in 2009 definitieve besluiten genomen ten aanzien van de uitvoering van de afkoop.

### **Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)**

Het bestuur van het fonds vindt het van groot belang om het fonds goed te besturen. In de afgelopen jaren zijn steeds meer richtlijnen en regels opgesteld om te zorgen dat het fonds zijn taken daadwerkelijk goed uitvoert. Zo publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) in 2005 de "Principes voor goed 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 goed pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en ook hoe het verantwoording aflegt.

De STAR pleitte ervoor dat alle pensioenfondsen de principes uiterlijk 1 januari 2008 zouden invoeren. De Pensioenwet noemde hiervoor echter geen duidelijke termijn. De Nederlandsche Bank ging ervan uit dat de fondsen de principes in 2007 en 2008 zouden invoeren. In 2007 heeft het pensioenfonds dan ook hard gewerkt om alle veranderingen door te voeren. De meeste beslissingen over hoe de principes ingevuld worden zijn dan ook in 2007 genomen. Het jaar 2008 stond ook in het teken van de evaluatie van de principes en de medezeggenschap bij pensioenregelingen. Zowel besturen als deelnemersraden moesten een vragenlijst over de stand van zaken invullen. Het kabinet beslist in 2009 of de evaluatie aanleiding is om nog wijzigingen door te voeren.

### *Deskundigheid*

In 2008 zijn diverse bestuursleden afgetreden en nieuwe bestuursleden benoemd. Het fonds vond het mede daarom belangrijk om in 2008 extra aandacht te besteden aan deskundigheid. In het verslagjaar stond deskundigheidsbevordering dan ook weer hoog op de agenda. Het op het bestuur toegesneden deskundigheidsplan vindt zijn grondslag in de Pensioenwet. Het bestuur heeft in het verslagjaar een nieuw model van dit plan vastgesteld. Om te kunnen werken aan bevordering van de deskundigheid heeft het bestuur een "nulmeting deskundigheid" laten uitvoeren. De resultaten hiervan worden in het voorjaar van 2009 besproken. Dan zal ook duidelijk worden of het bestuur als collectief voldoet aan deskundigheidsniveau 1 (kennis en inzicht op de genoemde aandachtsgebieden) en niveau 2 (oordeelsvorming). Hierna kan het bestuur een opleidingsplan samenstellen.

Het bestuur heeft in 2008 opleidingen gevolgd over intern toezicht, bestuursondersteuning, (maatschappelijk verantwoord) beleggen, de continuïteitsanalyse, het toeslagenlabel en de voorwaardelijkheidsverklaring.

#### *Gedragcode*

De compliancewerkzaamheden worden uitgevoerd door KPMG Integrity & Investigation Services, de compliance officer van het fonds. De gedragscode van het fonds is aangepast aan de modelgedragscode die begin 2008 door de pensioenkoepels is vastgesteld. Daarin is onder meer een regeling voor koersgevoelige informatie opgenomen. De modelgedragscode voldoet aan de eisen van de Wet financieel toezicht en de meest recente wijzigingen daarin.

#### *Intern toezicht*

Het fonds heeft besloten om een visitatiecommissie aan te stellen als intern toezichthouder. Het fonds heeft in het verslagjaar nog geen visitatiecommissie aangesteld, maar wel beleidskeuzes gemaakt. In eerste instantie zal een visitatiecommissie in 2009 een onderzoek doen om vast te stellen hoe het fonds er in algemene zin voorstaat. Voor deze specifieke opdracht worden drie visiteurs aangesteld. De visitatiecommissie zal minimaal eens per drie jaar het functioneren van (het bestuur van) het fonds kritisch bezien.

#### *Naleving wet- en regelgeving*

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

### 3.5 Volumeveranderingen

#### Ontwikkelingen ten aanzien van pensioengerechtigden

In dit hoofdstuk worden een aantal tabellen weergegeven die betrekking hebben op de deelnemers en de pensioengerechtigden. Allereerst een overzicht van de aantallen mannelijke en vrouwelijke deelnemers die bij 'Stichting De Samenwerking' zijn geregistreerd en voor wie in de jaren 2003 tot en met 2008 premie is ontvangen.

##### *Aantallen verzekerden waarvoor wordt bijgedragen*

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Mannen	6.011	5.852	5.922	6.284	6.348	6.468
Vrouwen	8.232	7.573	7.582	7.967	7.739	7.829
<b>Totaal</b>	<b>14.243</b>	<b>13.425</b>	<b>13.504</b>	<b>14.251</b>	<b>14.087</b>	<b>14.297</b>

##### *Deelnemers met premievrije rechten*

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Mannen	20.845	21.031	21.166	21.246	21.584	21.987
Vrouwen	35.489	34.657	34.523	34.134	34.090	34.042
<b>Totaal</b>	<b>56.334</b>	<b>55.688</b>	<b>55.689</b>	<b>55.380</b>	<b>55.674</b>	<b>56.029</b>

Het aantal deelnemers dat een periodieke uitkering ontvangt en de hoogte daarvan wordt in de volgende tabellen over de jaren 2002 tot en met 2007 zichtbaar gemaakt.

##### *Aantallen pensioenen in uitkering*

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Ouderdomspensioen						
<i>Mannen</i>	3.432	3.229	3.146	3.014	2.837	2.700
<i>Vrouwen</i>	1.328	1.230	1.150	1.074	1.020	936
Weduwepensioen	2.241	2.241	2.222	2.256	2.254	2.255
Weduwnaarspensioen	234	212	197	187	159	140
Wezenpensioen	61	60	62	65	63	66
<b>Totaal</b>	<b>7.296</b>	<b>6.972</b>	<b>6.777</b>	<b>6.596</b>	<b>6.333</b>	<b>6.097</b>

##### *Lopende uitkeringen ultimo boekjaar x 1000*

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Ouderdomspensioen						
<i>Mannen</i>	15.091	13.388	12.481	11.206	10.103	8.940
<i>Vrouwen</i>	2.061	1.786	1.594	1.415	1.298	1.122
Weduwepensioen	5.852	5.575	5.290	5.508	4.968	4.990
Weduwnaarspensioen	322	286	260	291	206	212
Wezenpensioen	63	55	54	56	54	58
<b>Totaal</b>	<b>23.389</b>	<b>21.090</b>	<b>19.679</b>	<b>18.477</b>	<b>16.629</b>	<b>15.322</b>



### Individuele waardeoverdracht

Het bedrijfspensioenfonds werkt, op basis van het wettelijk recht op waardeoverdracht, mee aan individuele overdrachten bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is het voorkomen van pensioenbreuk en versnippering van pensioenaanspraken. Werknemers die vóór het ontstaan van het wettelijk recht op waardeoverdracht, zijnde 8 juli 1994, van dienstbetrekking zijn gewisseld hebben geen wettelijk recht op waardeoverdracht. Met het oog op de doelstelling tot het voorkomen van pensioenbreuk van deze 'oude' gevallen, werkt het fonds ook mee bij deze overdrachten.

	Aantal	Overdrachtswaarde
Uitgaande overdrachten	277	3.217
Inkomende overdrachten	198	1.675

### Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Deelnemers die werkloos zijn geworden, komen onder bepaalde voorwaarden in aanmerking voor een bijdrage voor de voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken. Deze bijdrage wordt verstrekt door de Stichting Financiering Voorheffing Pensioenverzekering (FVP).

	Aantal	Opbouw
Opbouw tijdens WW	413	64.013

### Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WAO- respectievelijk WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet. Hierbij wordt uitgegaan van de laatst bekende pensioengrondslag.

	Aantal	Opbouw
Opbouw tijdens WAO/WIA	891	246.352

De premievrije pensioenopbouw wordt conform onderstaand staffel voortgezet:

Mate van arbeidsongeschiktheid	Premievrije opbouw
65-100	100%
45-65	50%
35-45	40%
25-35	30%
15-25	20%

## Mutatieoverzicht deelnemers

	<b>Deelnemers (exclusief arbeidsongeschikten)</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>
Stand per 1 januari 2008	12.463	55.688
Toetreding/herbetreding	4.242	-665
Pensionering	-159	-1.306
Arbeidsongeschiktheid	-15	0
Revalidering	10	0
Overlijden	-35	-126
Premievrij gemaakt door uitdienst	-3.273	3.273
Waardeoverdracht	169	-277
Overige oorzaken	-50	-253
Stand per 31 december 2008	13.352	56.334

## 3.6 Beleggingsbeleid

### Terugblik wereldeconomie

#### *De financiële sector in grote problemen*

Het hele jaar 2008 stond in het teken van de wereldwijde financiële crisis. De situatie bij veel financiële instellingen verslechterde in een kort tijdsbestek en het systeem schudde op haar grondvesten. Er kwam een einde aan het zelfstandig voortbestaan van een fors aantal financiële instellingen, met als dieptepunt het faillissement van Lehman Brothers. Daarnaast deden veel instellingen een beroep op de centrale banken of overheden voor financiële ondersteuning. De totale verwachte verliezen voor financiële instellingen zijn gedurende 2008 continu naar boven bijgesteld en wereldwijd opgelopen tot meer dan 1.000 miljard Amerikaanse dollars. De terughoudendheid van banken om geld uit te lenen belemmert de economische groei wereldwijd.

#### *Diverse landen in recessie*

Het uitbreken van een kredietcrisis werd vorig jaar als een van de risico's gezien. Daarnaast werd wereldwijd een forse afkoeling van de economische groei verwacht. Dit bleek in de eerste helft van 2008 ook het geval te zijn. Optimisten wezen op stabiliserende factoren die een recessie zouden kunnen voorkomen, zoals de gezonde financiële positie van het bedrijfsleven en de fiscale stimulansen die waren aangekondigd. Maar de kredietcrisis kwam er toch. Vooral het faillissement van Lehman Brothers bleek grote gevolgen te hebben. De kredietmarkten bevroren als gevolg van de vertrouwenscrisis en de wereldeconomie kwam tot stilstand. De Verenigde Staten zijn nu officieel in recessie, net als diverse Europese landen en Japan. Opmerkelijk was de grote snelheid waarmee de gebeurtenissen elkaar in 2008 opvolgden en de heftigheid waarmee financiële markten reageerden.

#### *Overheden en centrale banken probeerden de crisis te bezweren*

Nu faillissementen bij banken dreigden, vervulden de centrale banken hun functie van "lender of last resort". Overheden traden actief op en nationaliseerden financiële instellingen, zoals American International Group en Fortis. Wereldwijd namen overheden en centrale banken daarnaast diverse andere maatregelen, waaronder het Troubled Assets Relief Program ("TARP"). Er werd een plan gelanceerd om de balansen van financiële instellingen via kapitaalinjecties te versterken en zo de kredietverlening weer op gang te helpen. Veel centrale banken, waaronder de Europese Centrale Bank, verlaagden de rente. Zo werd de korte beleidsrente in de VS tot bijna 0% verlaagd. De Federal Reserve ("FED") kondigde aan beleggingen te gaan opkopen (onder meer hypotheekgerelateerde producten en staatsobligaties). Deze en andere maatregelen hadden tot doel een implosie van het financiële systeem te voorkomen.

#### *Paniek beheerste de financiële markten*

Ondanks alle steunmaatregelen bleef er sprake van een algehele aversie tegen het nemen van risico's op de financiële markten. Vrijwel alle risicovolle beleggingscategorieën hadden in 2008 last van negatieve rendementen. Na het faillissement van Lehman Brothers werd gevreesd voor een ineenstorting van het financiële systeem en ontstond wereldwijd paniek. De beweeglijkheid van de markten ("volatiliteit") steeg gedurende het jaar tot extreme hoogte, maar herstelde aan het eind van het jaar weer enigszins van de recordniveaus.

## Gevoerd beleid

### Portefeuillewaarde

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

Bedragen in miljoenen euro's	2008		2007	
	Bedrag	Percentage	Bedrag	Percentage
Aandelen	202	16%	322	26%
Vastrentende waarden	381	30%	396	33%
Alternatieve beleggingen	23	2%	13	1%
Vastgoed	504	40%	447	37%
Indirect vastgoed	0	0%	59	5%
Liquide middelen	44	3%	15	1%
Rentehedge	107	9%	- 39	-3%
<b>Totaal</b>	<b>1.261</b>	<b>100%</b>	<b>1.213</b>	<b>100%</b>

### Aansluiting met de jaarrekening

In dit verslag wordt een voor vermogensbeheer gebruikelijke rubricering gehanteerd die echter afwijkt van die in de jaarrekening.

De aansluiting is als volgt:

- de post Alternatieve beleggingen bestaat uit de beleggingen in private equity en commodities. In de jaarrekening worden deze gerubriceerd onder Overige beleggingen en Aandelen;
- de post Liquide middelen bestaat uit banksaldi en beleggingen in een geldmarktfonds, deze laatste is in de jaarrekening terug te vinden onder Overige beleggingen;
- overige schulden die niet in beheer zijn bij vermogensbeheer zijn niet in bovenstaande opstelling begrepen;
- de beleggingen volgens bovenstaand overzicht zijn inclusief de beleggingen voor rekening en risico van deelnemers; en
- de post waarde hedges bestaat, naast de waarde van de valuatahedge, uit het totaal van renteproducten (zoals het Liability Overlay Fund) die ten behoeve van de rentehedge worden aangehouden. In de jaarrekening worden de onderliggende posities van deze hedge gerubriceerd onder derivaten en overige schulden.

### Performance

Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin wordt belegd.

	Portefeuille	Benchmark
	2008	2008
Aandelen	-40,9%	-42,2%
vastrentende waarden	2,8%	3,6%
Alternatieve beleggingen	-0,1%	-10,6%
Direct vastgoed	6,8%	3,3%
liquide middelen	1,4%	3,9%
<b>Totaal</b>	<b>-8,0%</b>	<b>-10,6%</b>
<b>Totaal incl rentehedge</b>	<b>5,6%</b>	

### **Tactische Asset Allocatie**

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds omvatte aan het begin van het jaar een beperkte overweging op aandelen ten koste van obligaties. Na de daling van de aandelenmarkten in 2007 leken aandelen ondanks de minder gunstige economische vooruitzichten beter gewaardeerd dan obligaties. De financiële crisis zette echter onverwacht hard door en had een zware impact op de financiële markten. Eind augustus werd besloten een groot deel van het surplus aan aandelen af te bouwen. Desondanks werd op deze posities een negatief resultaat gehaald. Aan de andere kant heeft onroerend goed een positief effect gehad. Gedurende het jaar is het gewicht van direct onroerend goed aanzienlijk gestegen ten opzichte van de andere vermogenscategorieën. Aangezien direct onroerend goed het hoogste rendement had in 2008 pakte dit positief uit. Dit werd nog versterkt doordat gedurende het jaar de beleggingen in beursgenoteerd onroerend goed zijn afgebouwd om de toename van direct onroerend goed te compenseren. Omdat beursgenoteerd onroerend goed zeer slecht presteerde in 2008 versterkte dit het positieve effect. Per saldo heeft dit onderdeel van de beleggingsportefeuille positief aan het totale rendement bijgedragen.

### **Vastrentende waarden**

#### *Staatsobligaties en bedrijfsobligaties*

De financiële markten kenmerkten zich in 2008 door een grote mate van angst en onzekerheid. Dit leidde tot een sterke stijging van volatiliteit. Per saldo stegen de koersen van staatsleningen in zowel de Eurozone als de Verenigde Staten. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door lagere inflatieverwachtingen. Daarnaast zagen beleggers staatsleningen als veilige belegging. De markt voor bedrijfsobligaties had het in 2008 heel moeilijk. Onder invloed van de kredietcrisis liepen de risicopremies van bedrijfsobligaties op tot niet eerder vertoonde niveaus. Deze risicopremies zijn de opslagen die bedrijven moeten betalen bovenop de rente voor staatsleningen. De financiële sector werd het zwaarst geraakt. De positie in bedrijfsobligaties en met name die in de financiële sector hadden een sterk negatief effect op de waarde van de portefeuille. De resultaten op staatsobligaties konden dit onvoldoende compenseren.

#### *High Yield Obligaties*

De beleggingen in obligaties met een hoog risico lieten in 2008 een negatief rendement zien van -26%. Dit was 2,8% beter dan het marktgemiddelde door onder meer onderwegingen in slecht presterende sectoren als de automobielsector en de huizenbouw.

### **Aandelen**

Voor de aandelenmarkten was 2008 een zeer slecht jaar. De Amerikaanse hypotheekcrisis veroorzaakte een liquiditeitscrisis bij banken. Nationalisering door de overheid, overnames en globale renteverlagingen werden ingezet om een systeemrisico te voorkomen. De grote problemen bij de banken resulteerden uiteindelijk in een kredietcrisis, waarvan de gevolgen op dit moment zeer snel naar de reële economie overslaan.

De Europese, Amerikaanse en Japanse aandelenmarkten sloten het jaar respectievelijk 45%, 36% en 26% lager af ten opzichte van 2007 (gemeten in euro's). De aandelenmarkt in de regio Pacific ex Japan en de opkomende landen lieten een nog negatiever rendement zien van respectievelijk 50% en 51%. Als gevolg hiervan daalde het percentage van aandelen in het totale vermogen van het fonds sterk tot 16%. Alle sectoren sloten het jaar af met een negatief resultaat. De daling werd het sterkst gedreven door de financiële en cyclische sectoren. Deze portefeuille kende uiteindelijk een rendement van -40,9% en behaalde daardoor een outperformance ten opzichte van de benchmark van 1,3%.

Vooraf het gevoerde sectorbeleid droeg hier sterk aan bij, met een overwogen positie in defensieve sectoren zoals pharma en consumentengoederen en een onderwogen positie in banken en cyclische sectoren. Ook de voorkeur voor kwaliteitsbedrijven - met hoge marges en sterke balansen - en bedrijven met aantrekkelijke dividendrendementen betaalde zich uit.

## **Alternatieve categorieën**

### *Private Equity*

Het gebrek aan financiering voor transacties in private equity, dat al eind 2007 zichtbaar werd, heeft geleid tot een daling van transacties in 2008. De negatieve rendementen in de aandelenmarkt hadden ook effect op de markt voor private equity. Bij de waarderingmethode van beleggingen in private equity wordt namelijk gebruik gemaakt van gegevens van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. Vooral op grote transacties werden dan ook afschrijvingen gedaan. Ook omdat deze portefeuille nog in opbouw is werd een minder negatief rendement behaald dan gemiddeld in deze sector.

### *Infrastructuur*

Ook het investeringstempo in deze categorie was in 2008 lager dan het jaar ervoor. De infrastructuurmarkt had eveneens last van de matige beschikbaarheid van financiering. De aankooprijzen die betaald werden op transacties daalden gedurende het jaar. Investerings in infrastructuur worden net als investeringen in private equity gekenmerkt door een negatief aanvangsrendement omdat de kosten in het beginstadium hoger zijn dan de opbrengsten. Sinds de start in 2007 heeft deze portefeuille de resultaten in 2008 weten om te buigen. Waardoor in 2008 een klein positief rendement is behaald op deze categorie.

## **Vastgoed**

### *Direct Onroerend Goed*

De portefeuille direct onroerend goed maakt met 40% een belangrijk deel uit van het belegde vermogen van het fonds. De portefeuille bestaat uit Nederlands onroerend goed in de sectoren winkels, woningen en bedrijfsruimten. De sector kantoren ontbreekt in de portefeuille.

Ook in de Nederlandse vastgoedsector veroorzaakte de kredietcrisis olopende risico-opslagen en het beperkt verstrekken van financiering voor vastgoed. Het aantrekken van vreemd vermogen werd daardoor steeds moeilijker en duurder. Kopers met vreemd vermogen trokken zich hierdoor uit de markt terug. Ook partijen met eigen vermogen werden terughoudender: soms vrijwillig, soms onvrijwillig. Door dalende aandelenkoersen werden pensioenfondsen namelijk geconfronteerd met te hoge wegingen vastgoed in hun portefeuilles. Anderen hielden bewust hun kruit droog en lieten zich niet verleiden door de gunstigere aankoopcondities. Het was dan ook onvermijdelijk dat de vraag naar beleggingsvastgoed gedurende het jaar zou teruglopen. Het inzakken van de vraag en het aankoopvolume leidde tot een daling van de prijs van vastgoed en dus van de waarde. Hierdoor liep het bruto-aanvangsrendement ("BAR") in 2008 op. BAR is de verhouding tussen brutohuurinkomsten vóór afschrijvingen en eigenaarslasten, als percentage van de totale aankoopprijs vrij op naam.

In de hoogconjunctuur van 2007 waren de huren voor winkels, kantoren en bedrijfsruimten flink gestegen. Dat werkte door in de waarderingen van het vastgoed in het eerste en tweede kwartaal van 2008. Uit een analyse van taxatieresultaten blijkt dat de door beleggers vereiste rendementen in de Nederlandse vastgoedmarkt al in het eerste kwartaal opliepen. Deze bescheiden aanpassing werd echter meer dan gecompenseerd door een stijging van de huurverwachtingen. Dit leidde tot opwaarderingen. In het derde kwartaal van 2008 veranderde het beeld abrupt door de enorme stijging van de aanvangsrendementen in alle vastgoedsectoren. Die omstandigheid had meer effect dan de gestegen huurgroeiverwachtingen. Alle sectoren lieten in het derde en vierde kwartaal dan ook afwaarderingen zien.

Volgens de eerste voorlopige cijfers zijn kantoren in heel 2008 gemiddeld 4,75% in waarde gedaald en woningen 0,5%. De gemiddelde waarde van winkelpanden is gelijk gebleven. Opvallend is dat de onderlinge verschillen bij het oplopen van de aanvangsrendementen groter worden, afhankelijk van de kwaliteit van locatie, object en huurcontract.

### *Investerings*

Van de 4 objecten, die eind 2008 in aanbouw waren, kwamen er 2 voort uit de zogenaamde Rotij-deal (8 woningen te Tynaarlo en 19 woningen te Hardenberg). De overige 2 nieuwbouwcomplexen worden beide gerealiseerd te Winsum-Gr (winkels en woningen).

In 2008 werden 6 projecten opgeleverd: 14 woningen in Wageningen (RoTij); 10 woningen in Tynaarlo (RoTij); 13 woningen te Houten (RoTij); 12 woningen te Meppel (RoTij); 24 appartementen en 2.500 m<sup>2</sup> winkels te Voorhout.

In al deze projecten is in 2008 voor € 19 miljoen geïnvesteerd.

### *Desinvesteringen*

In het jaar 2008 vonden geen complexmatige desinvesteringen plaats

Er worden sinds jaar en dag ook (veelal) oudere complexen eengezinswoningen uitgepand. Over 2008 waren er totaal 4 complexen waaruit 4 individuele woningen werden verkocht. Met deze verkopen is een resultaat geboekt van ca. € 75 duizend.

In de direct vastgoed portefeuille bedroegen in 2008 de gemiddelde sectorwegingen 40,9% woningen, 60,2% winkels en 'overig' 7,9%. Ter vergelijking: de weging van de benchmark was 45,6% woningen, 29,7% winkels, 20,2% kantoren, 2,4% bedrijfsruimen en 'overig' 2,1%. Daarmee was de portefeuille duidelijk overwogen naar de winkelsector. Doordat de objecten in de winkelsector van het fonds een beter resultaat hebben laten zien dan de ROZ/IPD index 'alle objecten', had dit een positief effect op het rendement. De goede resultaten binnen de woningsector droeg daar nog eens extra aan bij.

### *Indirect Onroerend Goed*

Voor Europees Indirect Onroerend goed was 2008 een moeilijk jaar. Na jaren van waardestijging stagneerde de waardeontwikkeling in 2008. In een aantal landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk en Spanje, daalde de waarde van onroerend goed zelfs. De markt liet een negatief rendement zien van -51,67%. De portefeuille is gedurende het jaar afgebouwd teneinde de stijging van de direct vastgoed portefeuille als percentage van de totale portefeuille te compenseren.

### **Rentehedge**

Het fonds hanteert een dynamische strategie voor het beperken van het effect van rentebewegingen op de dekkingsgraad. Nadat in 2007 een negatief resultaat op deze strategie werd behaald was het resultaat over 2008 sterk positief. De forse rentedaling leidde tot een waardestijging van de rentehedge portefeuille die de waardestijging van de verplichtingen als gevolg van de rentedaling voor een aanzienlijk deel compenseerde. In het boekjaar is een positief resultaat op de rentehedge behaald van € 164.674 (2007: € -56.087). hier tegenover staat een last als gevolg van wijzigingen in de marktrente van € 204.484 (last) (2007 € 75.596 (baten)).

### **Verantwoord beleggen**

In 2008 heeft het pensioenfonds invulling gegeven aan het beleid voor verantwoord beleggen. Als uitgangspunt hanteert het pensioenfonds de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie. Zij vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring voor de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation. Het beleid voor verantwoord beleggen wordt uitgevoerd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer en bestaat uit de volgende onderdelen:

- uitsluiten van controversiële wapens;
- engagement en aangaan van dialoog met ondernemingen;
- corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

### *Uitsluiting*

Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om niet langer te beleggen in bedrijven die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, antipersoonsmijnen of clusterbommen produceren. In 2008 zijn de aandelenportefeuilles die Syntrus Achmea beheert hier op afgestemd.

### *Engagement*

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het pensioenfonds de dialoog aan met ondernemingen. In 2008 stonden twee thema's centraal. Het eerste thema betrof gedwongen arbeid in (de keten van) ondernemingen. Het tweede thema betrof de vraag: hoe gaan ondernemingen in de sectoren energie en basismaterialen (olie) om met mensenrechten, milieu en anticorruptie in controversiële regimes? Het fonds spoort ondernemingen die slecht scoren op deze thema's aan om hun gedrag te verbeteren. In het halfjaarverslag Verantwoord Beleggen staan de namen van ondernemingen vermeld waarmee trajecten zijn opgezet. Dit verslag is gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

### *Corporate governance*

#### *Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen*

Het pensioenfonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft ervoor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen over te dragen aan Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Zo is het fonds in staat wereldwijd te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Syntrus Achmea maakt bij het uitoefenen van het stemrecht gebruik van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Riskmetrics Institutional Shareholders Services (ISS). ISS houdt rekening met internationaal geaccepteerde corporate governance-codes zoals die van de OECD en het ICGN (International Corporate Governance Network). Daarnaast houdt ISS in iedere afzonderlijke markt rekening met de lokale wet- en regelgeving, waaronder regels voor corporate governance.

#### *Verantwoording stemactiviteiten*

Het pensioenfonds stemde in 2008 op 228 aandeelhoudersvergaderingen, waarin 2.598 agendapunten werden behandeld. Op de website van uw fonds staat vermeld hoe het pensioenfonds per aandeelhoudersvergadering heeft gestemd. Elk kwartaal publiceert het pensioenfonds daarnaast een verslag op de website. Hierin bespreekt het de stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Ook in het afgelopen jaar waren beloningen van bestuurders een belangrijk agendapunt bij aandeelhoudersvergaderingen. Bij Philips stemden de aandeelhouders voor het eerst in de Nederlandse geschiedenis tegen een beloningspakket. Aandeelhouders lieten ook van zich horen op de jaarvergadering van Fortis. Hierin kwam de toekenning van een hogere bonus aan bestuursvoorzitter Votron aan de orde. Corporate Express haalde onder druk van aandeelhouders haar beloningsvoorstel van de agenda. Bij Vastned Retail verwierpen de aandeelhouders het voorstel voor toekenning van een retentiebonus. Ook de toekenning van een retentiebonus aan enkele bestuurders van Royal Dutch Shell stuitte op weerstand van aandeelhouders. Niet alleen aandeelhouders, ook de politiek hield zich bezig met beloningen van bestuurders. Zo werd eerder dit jaar het wetsvoorstel "Belastingheffing Excessieve Beloningsbestanddelen" goedgekeurd.

#### *Class actions*

Tegen Koninklijke Olie/Shell lopen verschillende juridische procedures, waaronder een class action in de VS. Het pensioenfonds heeft er echter voor gekozen om uit deze procedure te stappen en onder aanvoering van het ABP een eigen procedure te starten. De schikkingsovereenkomst die hieruit voortkwam is in november 2008 in een hoorzitting voorgelegd aan het Gerechtshof van Amsterdam. Het Hof moet beslissen of de uitspraak algemeen verbindend wordt verklaard. Zodra de overeenkomst definitief is zal Shell een compensatie beschikbaar stellen aan het fonds.

In juli 2008 werd bekend dat gedupeerde aandeelhouders van Koninklijke Olie/Shell een extra bedrag van USD 120 miljoen mogen verdelen. Dit betreft een boete die in 2004 is opgelegd door de Securities Exchange Commission (SEC) vanwege de reserveschandalen. Het pensioenfonds heeft ook aanspraak gemaakt op deze vergoeding.



### *Rapportage*

Het pensioenfonds rapporteert elk half jaar op zijn website over het gevoerde beleid voor verantwoord beleggen. De website bevat daarnaast informatie over het uitsluitingsbeleid en het stembeleid.

## **Vooruitzichten 2009**

### *Macro-economische vooruitzichten*

Gezien de huidige situatie in de financiële sector is de verwachting dat de economische neergang meerdere kwartalen zal aanhouden. In de tweede helft van 2008 werd duidelijk dat ook de reële economie fors geraakt is door de financiële crisis. In bijna de hele westerse wereld kromp het bruto binnenlands product. Opvallend is de snelheid en heftigheid waarmee de economische activiteit terugliep. De grote vraag is in hoeverre de bodem is bereikt en hoe lang de recessie gaat duren. Vooralsnog zijn er weinig signalen die duiden op een snelle omslag. Maar er is een aantal lichtpuntjes. Zo lijken diverse macro-economische indicatoren, zoals de inkoopmanagerindex, te stabiliseren. Cruciaal is in hoeverre en wanneer de genomen maatregelen van overheden en centrale banken een positief effect hebben op de wereldwijde economie. Daartegenover staat een langdurig proces van schuldhervorming welke plaats moet vinden. Per saldo is de verwachting dat de wereldwijde economie pas op zijn vroegst in de tweede helft van 2009 aantrekt maar dat het herstel zeer beperkt zal zijn.

### *Financiële markten*

Per saldo lijkt al veel slecht nieuws in de aandelenkoersen verwerkt te zijn. Maar de huidige situatie, een wereldwijde financiële crisis en een forse economische teruggang, is in deze mate nagenoeg niet eerder voorgekomen. Op basis van diverse waarderingmaatstaven lijken aandelen aantrekkelijk gewaardeerd, zeker ten opzichte van staatsobligaties. Maar een aantrekkelijke waardering is echter geen garantie voor stijgende koersen op korte termijn. Zeker gezien alle onzekerheden welke nu nog boven de markt hangen. De teruggang in de economie heeft ervoor gezorgd dat de angst voor inflatie sterk is afgenomen. Naar verwachting zal inflatie ook geen issue zijn in 2009. Op korte termijn is deflatie een meer waarschijnlijke optie aangezien de financiële crisis en economische neergang een deflatorisch effect hebben, wat positief is voor staatsobligaties. De grote vraag is in hoeverre het grotere aanbod van staatsobligaties in 2009 opwaartse druk op de rente geeft. Bedrijfsobligaties zijn zeer aantrekkelijk gewaardeerd. De risico-opslag is momenteel vergelijkbaar met de risico-opslag die werd gehanteerd tijdens de depressie gedurende de jaren dertig.

### *Risico's voor 2009*

Er hangen nog veel onzekerheden boven de financiële markten. Momenteel wordt een relatief zware recessie verwacht, maar de situatie kan nog steeds verder verslechteren. Met name de fragiele staat van het financiële systeem waardoor de kredietverlening ernstig gehinderd wordt, is een groot probleem. Ondanks de vele maatregelen welke door overheden en centrale banken zijn genomen, zijn nog maar zeer beperkt verbeteringen zichtbaar. Ook zijn de huizenprijzen in de VS nog steeds niet gestabiliseerd. Daarnaast is een langdurig deflatiescenario, vergelijkbaar met Japan in de jaren 90, een risico.

## **Z-score**

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2004 tot en met 2008. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0,00%, kan een deelnemer vanaf 1 januari 2009 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2008 is een z-score behaald van 1,32%. De performancetoets over de periode 2004 tot en met december 2008 bedraagt 1,91. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum van 0%.

### 3.7 Financiële paragraaf

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

<b>Bedragen x € 1.000</b>	<b>Pensioen- vermogen</b>	<b>Technische voorzieningen</b>	<b>Dekkingsgraad</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
Stand per 1 januari 2008	1.214.921	735.562	165%
Beleggingsresultaten	59.581	34.489	0%
Premiebijdragen	21.985	25.812	-3%
Uitkeringen	-23.776	-23.669	2%
Overige	-64.360	223.396	-43%
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>1.208.351</b>	<b>995.590</b>	<b>121%</b>

De wijziging van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de nominale rentetermijnstructuur en de dalende beleggingsopbrengsten.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

<b>Bedragen x € 1.000</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>	<b>€</b>
Premieresultaat	-6.365	-6.388	-7.378	-5.198	-6.109
Interesresultaat	-179.392	54.210	117.702	68.223	49.446
Overig resultaat	-48.465	-15.500	-9.615	-9.556	-22.832
	<b>-234.222</b>	<b>32.322</b>	<b>100.709</b>	<b>53.469</b>	<b>20.505</b>

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

De dekkingsgraad wordt bepaald door de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves te delen door de technische voorzieningen.

Het bestuur stelt vast dat de actuele dekkingsgraad boven de in de ABTN vastgelegde minimumgrens, op basis van de solvabiliteitsvereisten, van 117% ligt en dat derhalve in het kader van de ABTN geen maatregelen noodzakelijk zijn. De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Dekkingsgraad ultimo <sup>1</sup>	121%	165%	161%	154%	144%

<sup>1</sup> Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfondsen (gebaseerd op een rekenrente van 4% of de marktrente, indien deze lager is dan 4%). Voor het jaar 2007 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (gebaseerd op de actuele nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB).

De vereiste dekkinggraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 117%. Ultimo 2008 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

Het bestuur heeft voor het indexatiebeleid de volgende lijn, waar ook de ALM-studie op is gebaseerd, geformuleerd:

Als de FTK-dekkinggraad:

- lager is dan 140% zal niet worden geïndexeerd;
- tussen 140% en 170% ligt, wordt geïndexeerd aan de hand van de prijsindex;
- hoger is dan 170%, wordt geïndexeerd aan de hand van de loonsverhogingen zoals deze in de CAO-Slagers worden vastgesteld. Tevens zullen dan eventuele inhaalindexaties worden toegekend.

Voor deze voorwaardelijke indexatietoezegging is geen directe bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

## 3.8 Actuariële paragraaf

### 3.8.1 Actuariële analyse

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

	2008	2007
	€	€
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	21.985	20.296
Pensioenopbouw	-25.812	-24.094
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	444	410
Pensioenuitvoeringskosten	-2.982	-3.000
	<hr/>	<hr/>
	-6.365	-6.388
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten exclusief rentederivaten	-105.093	65.931
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-34.489	-31.230
Rentederivaten	164.674	-56.087
Wijziging markttrente	-204.484	75.596
	<hr/>	<hr/>
	-179.392	54.210
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	306	-52
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	89	-5.117
Resultaat op uitkeringen	-400	-252
Indexering en overige toeslagen	-20.999	-10.218
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	0	0
Overige baten	216	168
Overige lasten <sup>1</sup>	-27.677	-29
	<hr/>	<hr/>
	-48.465	-15.500
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<hr/>	<hr/>
	<b>-234.222</b>	<b>32.332</b>

### 3.8.2 Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

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

<sup>1</sup>Hierin begrepen is de dotatie aan de overige voorzieningen in verband met de stelselwijziging zoals beschreven in paragraaf 7.4 Stelselwijziging inkoop verleden diensttijd).

### **3.8.3 Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie**

De vermogenspositie van het pensioenfonds is naar de mening van de waarmerkend actuaris voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot toeslagverlening. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

## 3.9 Risicoparagraaf

### 3.9.1 Actuariële risico's

In boekjaar 2007 zijn de nieuwe sterftetafels GBM/V 2000-2005 verschenen. Deze tafels wijzen op een verdere toename van de levensverwachting. Tevens zijn verschenen de zogenaamde prognosetafels AG 2005-2050. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Het fonds past de tafels toe. Door toepassing van de tafels met adequate correcties voor ervaringssterfte, wordt reeds gereserveerd voor een verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

### 3.9.2 Beleggingsrisico's

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

#### *Renterisico*

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. In 2008 heeft het pensioenfonds zijn dynamische afdekkingsstrategie - gericht op het beperken van het renterisico over de pensioenverplichtingen - voortgezet. Deze strategie bestaat uit combinaties van rentederivaten. De verhouding hiertussen wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf overeengekomen methodiek vastgesteld door het bestuur in overleg met SAVB. Door de kredietcrisis is het wel noodzakelijk gebleken de strategie aan te passen aan de beschikbaarheid van de verschillende rentederivaten. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lagere vereiste dekkingsgraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

In het jaar 2008 is de rente aanzienlijk gedaald. Nu de verplichtingen van het fonds tegen een lagere rente contant zijn gemaakt, is de waarde van de verplichtingen sterk toegenomen. Dit heeft geleid tot een sterk negatief effect op de dekkingsgraad. De afdekkingstrategie heeft echter geleid tot een flink positief resultaat, waardoor het negatieve effect van de rentedaling per saldo aanzienlijk werd beperkt.

#### *Inflatierisico*

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico is onderzocht in de uitgevoerde asset liability management-studie ("ALM"). Op grond van deze studie overweegt het pensioenfonds tot het verder afdekken van het inflatierisico over te gaan.

#### *Valutarisico*

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

#### *Aandelen- en onroerend goed risico*

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

#### *Tegenpartij-/kredietrisico*

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

#### *Liquiditeitsrisico*

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

#### *Operationele risico's*

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

#### *Concentratierisico*

Concentratierisico is het risico dat een te groot deel van de belegging in één belegging wordt geïnvesteerd. Dit zou met name kunnen spelen bij de beleggingen in onroerend goed. Het bestuur is zich, vooral vanwege het grote aandeel van onroerend goed, bewust van dit risico. Zij heeft dan ook als beleid dat de investeringen in onroerend goed over voldoende beleggingen wordt gespreid, zodat dit risico nihil is.





# 4 Verslag van de visitatiecommissie

## 4.1 Visitatieprocedure

De visitatie van het pensioenfonds door Stichting Het Vak-VC is verlopen volgens een vaste procedure. Daarbij heeft na benoeming van de visitatiecommissie door het bestuur, eerst een documentenonderzoek plaatsgevonden op basis van:

- a. de notulen van de (gezamenlijke) vergaderingen van het (dagelijks) bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan over de laatste drie jaar voorafgaand aan de visitatie;
- b. de actuariële en bedrijfstechnische nota 2007 (ABTN);
- c. het jaarverslag 2007 van het pensioenfonds;
- d. het accountantsverslag 2007 (is tevens de managementletter);
- e. het actuariële rapport 2007.

In aanvulling hierop heeft de visitatiecommissie de volgende documenten bestudeerd:

- f. de statuten van het pensioenfonds;
- g. het huishoudelijk reglement van het bestuur;
- h. het reglement/mandaat van de bestuurscommissies;
- i. het reglement van de deelnemersraad;
- j. het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- k. het reglement van de visitatiecommissie;
- l. het pensioenreglement;
- m. het uitvoeringsreglement;
- n. de gedragscode en het rapport 2007 van de compliance officer en het Compliance Program;
- o. het transparantiedocument;
- p. het deskundigheidsplan en de deskundigheidsmatrix;
- q. de uitbestedingsovereenkomst pensioen-, vermogens- en vastgoedbeheer, waaronder beleggingsmandaten en de dienstverleningsovereenkomsten;
- r. de verklaring beleggingsbeginselen (vanuit de ABTN);
- s. het beleggingsplan;
- t. de rapportages 2008 van de uitvoeringsorganisatie en de vermogensbeheerder;
- u. de ALM-studie;
- v. de notitie Portefeuilleconstructie en rebalancing in 2009 (Syntrus Achmea Vermogensbeheer), en
- w. het communicatiebeleidsplan.

In aanvulling op het documentenonderzoek heeft de visitatiecommissie gesprekken gevoerd met een delegatie van het bestuur van het pensioenfonds, de pensioenfondsmanager, de pensioenfondssecretaris, beleidsadviseur van Actor, de vermogensbeheerder, een delegatie van de deelnemersraad en een delegatie van het verantwoordingsorgaan.

De visitatiecommissie heeft op basis van het documentenonderzoek en de gevoerde gesprekken een bespreekversie van het visitatierapport uitgebracht die op 27 mei 2009 is nabesproken met het bestuur. Hierna is de definitieve versie van het rapport opgesteld worden waarin de uitkomsten van de nabespreking zijn meegenomen.

**Samenstelling visitatiecommissie:**

1. Fred de Meij (voorzitter)
2. Jan Visch
3. Gerrit Weemhof

**Datum visitatie**

- 21 april 2009: Gesprek met een delegatie van het bestuur tezamen met de pensioenfondsmanager, pensioenfondssecretaris, de beleidsadviseur van Actor en de vermogensbeheerder;  
Gesprek met een delegatie van de deelnemersraad, en een delegatie van het verantwoordingsorgaan tezamen met de pensioenfondssecretaris en de pensioenfondsmanager.

NB: Op 27 mei 2009 heeft de nabespreking met het bestuur plaatsgevonden.

## 4.2 Algemeen oordeel

De indruk van de visitatiecommissie is in overwegende mate positief. Op basis van de documentatie en de gevoerde gesprekken is de visitatiecommissie van mening dat het bestuur van het pensioenfonds de zaken uitstekend heeft geregeld. Zowel qua eigen functioneren als het monitoren en sturen van de uitbestede werkzaamheden heeft het bestuur blijk gegeven van grote deskundigheid en betrokkenheid bij het reilen en zeilen van het pensioenfonds. Ook het afleggen van verantwoording en de beheersing van de risico's zowel in het verleden als richting toekomst heeft bij de visitatiecommissie een prima indruk achtergelaten.

## 4.3 Belangrijkste bevindingen

1. Bij de bestuursamenstelling wordt vanuit werknemerszijde in principe altijd de keuze gemaakt voor leden welke in de sector nog actief zijn. Daarbij is het de visitatiecommissie opgevallen dat er door bestuursleden (noodgedwongen) verschillende 'petten' gedragen moeten worden (cao-onderhandelaar naast bestuurslid). Vanuit oogpunt van onafhankelijke besturing zet de visitatiecommissie hier haar vraagtekens achter, daar het belangrijk is dat ook in "moeilijke tijden" de verantwoordelijkheden gescheiden blijven.
2. De visitatiecommissie heeft op basis van de notulen van zowel bestuursvergaderingen als die van de Financiële Commissie kunnen constateren dat niet ieder advies vanuit de uitvoerder 'blindelings' door het bestuur wordt gevolgd.
3. De visitatiecommissie constateert tevens dat het monitoren van genomen besluiten altijd wordt gewaarborgd door een in de notulen opgenomen actielijst.
4. Naar het oordeel van de visitatiecommissie legt het bestuur adequaat verantwoording af omtrent de uitvoering van de regeling.
5. Binnen het bestuur zijn voldoende maatregelen genomen om de risico's te beheersen en adequaat te behandelen.
6. De visitatiecommissie heeft kunnen vaststellen dat er binnen het bestuur en de Financiële Commissie een enorm sterke focus op het volgen van de beleggingen aanwezig is. Dit heeft duidelijk zijn positieve uitwerking op de reserves van het fonds. Dit getuigt duidelijk van betrokkenheid en verantwoordelijkheidsbesef.
7. Gezien de te volgen procedure bij de vaststelling van het beleggingsplan door een uitgebreide behandeling in het bestuur en de daarop volgende (kwartaal)rapportages is de visitatiecommissie van mening dat dit voldoende waarborgen biedt voor het maatschappelijk verantwoord beleggen.
8. De visitatiecommissie heeft kunnen constateren dat het bestuur een prima invulling geeft aan het controleren en monitoren van de uitvoering van de werkzaamheden. De jaarlijkse opstelling van de prestatiedoelen, de kwartaalsgewijze behandeling van de realisatie van de doelen, de regelmatig terugkerende discussies met betrekking tot kosten/baten verhouding uitbesteding en het inschakelen van Actor en Marion Verheul geven de visitatiecommissie de overtuiging dat het bestuur 'in

control' is met betrekking tot de uitbestede werkzaamheden en een hele duidelijke scheiding tussen uitvoering en beleid op het netvlies heeft.

9. De visitatiecommissie heeft niet kunnen constateren in hoeverre Actor en Marion Verheul (ICC Verheul) over een gedragscode beschikken. Uit gesprekken met het bestuur is wel gebleken dat er een ondertekende gedragscode moet zijn.
10. Het bestuur draagt ervoor zorg om op de hoogte te blijven van relevante ontwikkelingen die zich buiten het pensioenfonds afspelen.
11. In de notulen van de bestuursvergadering 30 januari 2007 heeft de visitatiecommissie een passage aangetroffen met betrekking tot een voorgenomen wijziging in de statuten inzake het vereiste quorum bij de procedure disfunctioneren. In de statuten, noch opvolgende bestuursnotulen hebben wij een vervolg kunnen constateren.
12. Zowel qua informatieverstrekking als faciliteiten (zie eerder in deze rapportage) kunnen verantwoordingsorgaan, deelnemersraad en wij als visitatiecommissie ons werk naar behoren uitvoeren en inhoud geven aan de toegekende verantwoordelijkheden. De conclusie is derhalve gerechtvaardigd dat het intern toezicht adequaat is geregeld.

#### 4.4 Belangrijkste aanbevelingen

1. Blijf als bestuur zorg dragen voor een adequate overdracht dan wel borging van kennis en kunde;
2. Blijf alert op mogelijke belangentegenstellingen bij het dragen van verschillende 'petten' door de bestuursleden vanuit werknemerszijde.
3. Premiebeleid: Jaarlijks beoordelen of premiebeleid met gedempte premie op basis van hoog rentepercentage kan worden gehandhaafd.
4. Formuleren van nieuw toeslagenbeleid (indexatie), waarin tevens is opgenomen welke datum van de dekkingsgraad geldt voor indexatie.
5. Opstellen nieuwe ABTN dan wel actualiseren huidige ABTN; wijzigingen in pensioenreglement, financiële opzet, organisatie en dergelijke hierin verwerken.
6. Blijf met dezelfde focus en 'drive' het beleggingsbeleid volgen.
7. Beoordelen of taxatiemethode en waardering van onroerend goed (nog) voldoet.
8. Maak iemand (of een kleine groep) binnen het bestuur verantwoordelijk voor de communicatie, met name gericht op de actualiteit van de informatie op de website.
9. Blijf alert op het gebruik van op de doelgroep afgestemd taalgebruik.
10. Door inzage van accountantsrapport en compliance rapport bij de uitvoeringsorganisatie controleren of de gedragscode en de insiderregeling correct worden toegepast.
11. Met Actor en Marion Verheul (ICC Verheul) afspraken maken over de naleving van de gedragscode.
12. Valideer jaarlijks de argumenten welke geleid hebben tot het gecombineerd vergaderen van deelnemersraad en verantwoordingsorgaan.

#### 4.5 Uitkomsten nabespreking visitatierapport met het bestuur

Op 27 mei 2009 heeft de visitatiecommissie de bespreekversie van het visitatierapport besproken met een delegatie van het bestuur, te weten: A.J.G. van Baars (eerder vertrokken), W. van den Brink, J.E. Klijn, J. te Riele, W.T.M. Runderkamp, G. Witteveen, F.A. van de Veen (eerder vertrokken) en R. Vlietman (eerder vertrokken).

Tijdens deze nabespreking zijn de volgende punten naar voren gekomen:

1. Bij de bevinding nummer 1 wordt de indruk gewekt dat het hier specifiek over de werknemersvertegenwoordiging gaat. Dit is echter niet juist, zo de conclusie al juist is geldt het voor werknemers- EN werkgeverszijde. Daarnaast is het bestuur van mening dat er juist heel bewust gekozen is voor het dragen van 'verschillende petten' en dat die structuur juist heel efficiënt en effectief werkt, ook in moeilijke tijden.
2. Met betrekking tot bevinding 11 wordt opgemerkt dat er wel degelijk een vervolg aan het besluit is gegeven, namelijk het afzien van de wijziging in de statuten.
3. Met betrekking tot de aanbevelingen wordt onder punt 4 het toeslagenbeleid aan de orde gesteld. Het bestuur geeft aan dat

er wel degelijk een referentieperiode is (september-september) welke ook is gehanteerd voor de indexatiebeslissing per 1 januari 2009. Juist gezien de turbulente tijden heeft het bestuur in september 2009 een principebesluit met betrekking tot de indexatie genomen, is dit besluit in oktober 2008 door de financiële commissie bevestigd en heeft het bestuur op basis van een nieuwe actuariële berekening in december 2008 het definitieve besluit genomen.

4. Er is door het bestuur een reactie op het visitatierapport voorbereid waarin ook een aantal wellicht feitelijke onjuistheden worden aangegeven.

# 5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds is met ingang van 1 januari 2008 ingesteld. Op basis van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) van de Stichting van de Arbeid heeft het bestuur de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan legt zijn oordeel ten minste één maal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft.

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht ten aanzien van:

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

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de bevindingen die zij heeft gedaan over het jaar 2007, zijn opgevolgd. Daarnaast heeft zij geconstateerd dat de aanbevelingen die zij in het najaar van 2008 aan het bestuur heeft gedaan, door het bestuur zijn ontvangen en dat hier gevolg aan is gegeven. Zo is er een opleidingsbudget voor het verantwoordingsorgaan zodat het verantwoordingsorgaan zich de komende jaren verder tot gesprekspartner van het bestuur kan blijven ontwikkelen. Verder heeft er een eerste visitatie plaatsgevonden. Ook wordt er door het bestuur aandacht besteed aan Verantwoord Beleggen en beraadt het bestuur zich over de noodzaak van beheersmaatregelen binnen de beleggingsportefeuille voor het inflatierisico. Tot slot voert het bestuur actief discussies over het huidige premie- en indexatiebeleid.

## Oordeel

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur in het verslagjaar 2008 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn. Het verantwoordingsorgaan heeft haar oordeel gebaseerd op het rapport van de visitatiecommissie, het jaarverslag en de jaarrekening 2008, de notulen van de bestuursvergaderingen in 2008 en de daarbij behorende vergaderstukken. Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van haar recht op overleg met de externe accountant en certificerend actuaaris.

## Bevindingen en aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan heeft geen nieuwe bevindingen of aanbevelingen.

**Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan**

Het bestuur spreekt haar waardering uit voor de zorgvuldige en weloverwogen manier waarop het verantwoordingsorgaan tot zijn oordeel is gekomen. Het bestuur heeft met voldoening kennis genomen van de inhoud van het oordeel.

# 6 Verslag van de deelnemersraad

De medezeggenschap van deelnemers en gepensioneerden is gewaarborgd in de deelnemersraad. De totstandkoming en samenstelling van de deelnemersraad is vermeld onder hoofdstuk 2.2 (statutaire colleges).

De deelnemersraad heeft adviesrecht richting het bestuur met betrekking tot onderwerpen zoals opgesomd in de relevante artikelen in de Pensioenwet.

## Advisering

De deelnemersraad heeft het bestuur in 2008 geadviseerd met betrekking tot de volgende onderwerpen:

- Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)
- Uitvoeringsreglement
- Jaarverslag en de jaarrekening 2007
- Alle wijzigingen in het pensioenreglement
- Alle wijzigingen in reglement van het verantwoordingsorgaan
- Alle wijzigingen in het reglement van de deelnemersraad
- De premie, franchise en maximum pensioengevend salaris per 1 januari 2009
- De toeslagverlening per 1 januari 2009

In alle gevallen is de deelnemersraad overgegaan tot het geven van positief advies richting het bestuur.

## Gezamenlijk Overleg

In 2008 heeft tweemaal een overleg plaatsgevonden tussen een afvaardiging van de deelnemersraad en de Financiële Commissie. In deze vergaderingen is gesproken over zaken die het pensioenfonds betreffen. Onderwerpen die aan bod kwamen waren het jaarverslag, reglementswijzigingen, het vacatiebeleid, premie en toeslagverlening, het toeslagenlabel en collectieve waardeoverdracht.

## Opleiding

De deelnemersraad hecht waarde aan haar adviesrecht. Daarom volgt de deelnemersraad voorafgaand aan elke vergadering een opleiding over één specifiek onderwerp. Daarnaast vindt de deelnemersraad het van groot belang dat alle leden over voldoende pensioenkennis beschikken om hun taak naar behoren uit te kunnen voeren. Twee nieuwe deelnemersraadleden hebben een basisopleiding pensioenen gevolgd. Verder heeft de gehele deelnemersraad opleidingen gevolgd over het afdekken van het renterisico, het toeslagenlabel, de jaarrekening, en de ABTN.

In 2008 heeft de deelnemersraad de wens uitgesproken om de aanwezige kennis te toetsen door middel van een "nulmeting". Naar aanleiding daarvan is de deelnemersraad voornemens een eigen deskundigheidsplan op te stellen. Hieraan wordt in de loop van 2009 gevolg gegeven. De "nulmeting" heeft in april 2009 plaatsgevonden.

## Advies over de jaarrekening en het jaarverslag van 'Stichting de Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf.

De deelnemersraad adviseert het bestuur van 'Stichting de Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf de jaarrekening en het jaarverslag 2008 goed te keuren en vast te stellen.

De Meern, 10 juni 2009





# 7 Jaarrekening

## 7.1 Balans per 31 december 2008

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

<b>(x € 1.000)</b>	<b>Toelichting</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
		€	€
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico fonds	8	1.268.340	1.268.207
Vorderingen en overlopende activa	9	5.921	6.325
Overige activa	10	4.117	1.616
		<b>1.278.378</b>	<b>1.276.148</b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	11	208.191	479.359
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	12	995.590	735.562
Overige voorzieningen	13	64.320	0
Overige schulden en overlopende passiva	14	10.277	61.227
		<b>1.278.378</b>	<b>1.276.148</b>
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		<b>121%</b>	<b>165%</b>

## 7.2 Staat van baten en lasten

<i>(x € 1.000)</i>	Toelichting	2008 €	2007 €
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	17	21.985	20.296
Beleggingsresultaten risico fonds	18	59.581	9.844
Overige baten	19	215	168
		<b>81.781</b>	<b>30.308</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenopbouw		25.812	24.094
Indexering en overige toeslagen	20	20.999	10.218
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	21	34.489	31.230
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		-23.376	-21.753
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		-444	-410
Pensioenuitkeringen	22	23.776	22.005
Pensioenuitvoeringskosten	23	2.982	3.000
Wijziging marktrente		204.484	-75.596
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	27	-1.847	-435
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	26	-89	5.117
Saldo overdrachten van rechten	27	1.542	488
Overige lasten	28	27.675	28
		<b>316.003</b>	<b>-2.014</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-234.222</b>	<b>32.322</b>

**Samenvatting van de actuariële analyse**

<i>(x € 1.000)</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Premieresultaat	-6.365	-6.388
Interestresultaat	-179.392	54.210
Overig resultaat	-48.465	-15.500
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-234.222</b>	<b>32.322</b>

**Bestemming van het saldo van baten en lasten**

<i>(x € 1.000)</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Algemene reserve	-160.767	16.142
Bestemmingsreserve beleggingen	-73.455	16.180
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-234.222</b>	<b>32.322</b>

### 7.3 Kasstroomoverzicht

<i>(x € 1.000)</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	€	€
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	20.796	22.877
Ontvangen waardeoverdrachten	1.676	1.048
Betaalde pensioenuitkeringen	-23.776	-21.971
Betaalde waardeoverdrachten	-3.217	-1.808
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.982	-3.204
Overige baten en lasten	-6.163	1.327
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-13.666</b>	<b>-1.731</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	720.441	788.568
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	46.498	57.114
Aankopen beleggingen	-747.038	-848.270
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3.734	-7.886
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>16.167</b>	<b>-10.474</b>
Stand liquide middelen per 1 januari	<b>1.616</b>	<b>2.226</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>2.501</b>	<b>-12.205</b>
Stand liquide middelen per 31 december	<b>4.117</b>	<b>1.616</b>

## 7.4 Toelichting behorende bij de jaarrekening 2008

### 1. Inleiding

Het doel van “Stichting De Samenwerking” Pensioenfonds van het Slagersbedrijf, statutair gevestigd te Den Haag (hierna “het fonds”) is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in branche Slagersbedrijf verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

### 2. Overeenstemmingverklaring

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

Het bestuur heeft op 22 juni 2009 de jaarrekening opgemaakt.

### 3. Stelselwijziging inkoop verleden diensttijd

In 2007 is besloten dat de aanspraak op ouderdomspensioen en bijbehorend latent nabestaandenpensioen onder voorwaarden wordt verhoogd met een in te kopen aanspraak op ouderdomspensioen c.q. nabestaandenpensioen over één of meer perioden gelegen vóór 1 januari 2007 voor de deelnemer die:

- geboren is in de periode 1950 tot en met 1981;
- zowel op 31 december 2006 als op 1 januari 2007 deelnemer is aan de regeling.

De aanspraken worden in drie gelijke delen ingekocht, en wel op 31 december 2011, 31 december 2016 en 31 december 2021. De inkoop vindt alleen plaats indien het deelnemerschap onafgebroken van 1 januari 2007 is voortgezet tot de hiervoor genoemde inkoopdatum. Het deelnemerschap wordt geacht onafgebroken te zijn bij een onderbreking van maximaal twee maanden.

In boekjaar 2007 is deze voorwaardelijke verplichting in de jaarrekening opgenomen als een off-balancepost. Voor het lopend boekjaar wordt de genoemde off-balancepost een overige voorziening en daarmee een on-balancepost. Dit wijziging kwalificeert als een stelselwijziging. Motivatie voor deze stelselwijziging is een verbeterd inzicht in de feitelijke vermogenspositie van het fonds ultimo boekjaar.

Bij de vaststelling van de voorziening inkoop verleden diensttijd wordt rekening gehouden met ontslagkansen, toekomstige premiebatens en de geldende technische grondslagen van het pensioenfonds.

De in te kopen aanspraak is in beginsel gelijk aan het verschil tussen enerzijds hetgeen opgebouwd is aan ouderdomspensioen over de perioden waarin vóór 1 januari 2007 werd deelgenomen en anderzijds hetgeen in die perioden op grond van de pensioenregeling die geldt vanaf 1 januari 2007 had kunnen worden opgebouwd aan ouderdomspensioen (telkens inclusief de bij het ouderdomspensioen behorende aanspraak op weduwen- respectievelijk weduwnaarspensioen).

Ook voor de gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemer vindt inkoop oude diensttijd onder bepaalde voorwaarden plaats. De in te kopen aanspraak wordt gebaseerd op de mate van arbeidsgeschiktheid en het met werken verdiende loon in het slagersbedrijf.

Voor de volledig arbeidsongeschikte deelnemer vindt inkoop onder voorwaarden plaats vanaf het moment dat betrokkene geheel of gedeeltelijk reïntegreert in het slagersbedrijf.

Indien de gedeeltelijk of volledig arbeidsongeschikte deelnemer vóór 31 december 2021 geheel of gedeeltelijk reïntegreert in het slagersbedrijf, wordt de in te kopen aanspraak verhoogd, dan wel toegekend op basis van de hogere mate van arbeidsgeschiktheid en het hogere loon dat met werken wordt verdiend in het slagersbedrijf, met dien verstande dat de verhoging plaats vindt alsof betrokkene op 1 januari 2007 geïntegreerd zou zijn. De hoogte van de in te kopen aanspraak wordt elk jaar per 31 december bepaald op basis van de mate van arbeidsgeschiktheid en het verdiende loon op dat moment.

De gevormde overige voorziening bedraagt ultimo 2008 € 64.320 (x € 1.000). De voorziening ultimo 2007 op genoemde grondslagen bedraagt ultimo 2007 € 36.946. Laatstgenoemd bedrag is als rechtstreekse vermogensmutatie verwerkt in de stand per 1 januari 2008. Het resterende bedrag (€ 27.374) is verantwoord onder de post Overige Lasten. Indien de voorziening niet gedeeltelijk via de stelselwijziging dan was het saldo van baten en lasten € 36.946 lager geweest. De stelselwijziging impliceert daarnaast dat het vermogen ultimo 2008 € 64.320 lager is dan zonder toepassing van de stelselwijziging.

In alle communicatie-uitingen wordt de wettelijk voorgeschreven voorwaardelijkheidsverklaring opgenomen.

#### **4. Presentatie**

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

#### **5. Grondslagen voor de waardering**

##### **a. Algemeen**

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

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

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

##### **b. Schattingen en veronderstellingen**

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

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

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk geacht wordt, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen nader toegelicht in de toelichting bij de jaarrekening.

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

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

omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

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

#### d. 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.

#### e. Vreemde valuta

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

	31 december 2008	Gemiddelde 2008	31 december 2007	Gemiddelde 2007	31 december 2006
	€	€	€	€	€
USD	1,390	1,426	1,462	1,390	1,319
GBP	0,967	0,851	0,734	0,704	0,674
CHF	1,480	1,567	1,655	1,632	1,610
SEK	10,993	10,221	9,450	9,237	9,024
DKK	7,443	7,450	7,457	7,456	7,455
NOK	9,733	8,836	7,939	8,075	8,210
PLN	n.v.t.	n.v.t.	3,608	3,734	3,860
AUD	1,994	1,829	1,665	1,669	1,673
CAD	1,716	1,580	1,443	1,489	1,535
JPY	126,008	144,670	163,333	169,228	157,124

#### f. Beleggingen voor risico fonds

##### Algemeen

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

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

## **Vastgoedbeleggingen**

### *Directe vastgoed*

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten.

### *Indirect vastgoed*

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de actuele waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

### *Vastgoed in ontwikkeling*

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd.

## **Aandelen**

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

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

Private Equity wordt gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde betekend in deze zin, de geschatte marktwaarde, die wordt bepaald op basis van internationale richtlijnen binnen de sector.

## **Vastrentende waarden**

### *Obligaties en obligatiebeleggingsfondsen*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

### *Leningen op schuldbekentenis en hypotheken*

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

### *Deposito's en kortlopende vorderingen op banken*

Deposito's worden gewaardeerd op nominale waarde vermeerderd met de sinds moment van ontstaan opgelopen rente. Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

## **Derivaten**

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen.

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.



## Overige beleggingen

### *Hedge funds*

Hedge fondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde van de onderliggende beleggingen van het betreffende fonds.

### *Commodities*

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

### *Infrastructuur*

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

## **g. Vorderingen en overlopende activa**

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

## **h. Overige activa**

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

## **i. Stichtingskapitaal en reserves**

### **Algemeen**

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de toelichting bij balans.

### **Algemene reserve**

De Algemene reserve is bedoeld om alle niet-beleggingsrisico's op te vangen. Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico en actuariële risico's. De Algemene Reserve is gelijk aan het restant van de reserves, nadat de bestemmingsreserve op het juiste niveau is gebracht.

### **Bestemmingsreserve**

De Bestemmingsreserve is bedoeld om koersdalingen in de beleggingsportefeuille op te kunnen vangen. De Bestemmingsreserve is gelijk aan het (wettelijk) vereiste vermogen. Dit is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die evenwichtssituatie is het wettelijk vereiste vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het fonds binnen 1 jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen.

## **j. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds**

### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2008:

- Rekenrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het pensioenfonds behorende rente uit de nominale rentetermijnstructuur bedraagt 3,51% (2007: 4,94 %).
- Generatietafels 2005-2050, waarbij de sterftekanalen zijn vermenigvuldigd met factor. Deze vermenigvuldiging is nodig om de sterftekanalen van de generatietafel, welke zijn gebaseerd op de bevolkingssterfte, aan te passen aan de verzekeringssterfte van het pensioenfonds. De factor is gelijk aan de ervaringssterfte, die Watson Wyatt B.V. gemiddeld heeft vastgesteld voor alle bedrijfstakpensioenfonds. Deze factor wordt 2-jaarlijks geëvalueerd. Voor de toekomstige sterfte wordt aan het begin van het jaar als vertrekpunt het prognosejaar 2004-2009 en aan het eind van het jaar het prognosejaar 2005-2010 gebruikt.
- Voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt het bepaalde partnersysteem gehanteerd welke geldt tot leeftijd 65, vanaf die leeftijd geldt het onbepaalde partnersysteem. Vanaf leeftijd 65 neemt de gehuwdheid af met de sterfteverwachting van de medeverzekerde partner.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excasokosten.
- Bij de bepaling van de (toekomstige) pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is niet uitgegaan van een revalidatiekans.

### **k. Overige voorzieningen**

In 2007 is besloten dat de aanspraak op ouderdompensioen en bijbehorend latent nabestaandenpensioen onder voorwaarden wordt verhoogd met een in te kopen aanspraak op ouderdompensioen c.q. nabestaandenpensioen over één of meer perioden gelegen vóór 1 januari 2007 voor de deelnemer die:

- geboren is in de periode 1950 tot en met 1981;
- zowel op 31 december 2006 als op 1 januari 2007 deelnemer is aan de regeling.

De aanspraken worden in drie gelijke delen ingekocht, en wel op 31 december 2011, 31 december 2016 en 31 december 2021. De inkoop vindt alleen plaats indien het deelnemerschap onafgebroken van 1 januari 2007 is voortgezet tot de hiervoor genoemde inkoopdatum. Het deelnemerschap wordt geacht onafgebroken te zijn bij een onderbreking van maximaal twee maanden.

In boekjaar 2007 is deze voorwaardelijke verplichting in de jaarrekening opgenomen als een off-balancepost. Voor het lopend boekjaar wordt de genoemde off-balancepost een overige (niet technische) voorziening en daarmee een on-balancepost.

Bij de vaststelling van de voorziening inkoop verleden diensttijd wordt rekening gehouden met ontslagkansen, toekomstige premiebatens en de geldende technische grondslagen van het pensioenfonds.

De in te kopen aanspraak is in beginsel gelijk aan het verschil tussen enerzijds hetgeen opgebouwd is aan ouderdomspensioen over de perioden waarin vóór 1 januari 2007 werd deelgenomen en anderzijds hetgeen in die perioden op grond van de pensioenregeling die geldt vanaf 1 januari 2007 had kunnen worden opgebouwd aan ouderdomspensioen (telkens inclusief de bij het ouderdomspensioen behorende aanspraak op weduwen- respectievelijk weduwnaarspensioen).

Ook voor de gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemer vindt inkoop oude diensttijd onder bepaalde voorwaarden plaats. De in te kopen aanspraak wordt gebaseerd op de mate van arbeidsgeschiktheid en het met werken verdiende loon in het slagersbedrijf.

Voor de volledig arbeidsongeschikte deelnemer vindt inkoop onder voorwaarden plaats vanaf het moment dat betrokkene geheel of gedeeltelijk reïntegreert in het slagersbedrijf.

Indien de gedeeltelijk of volledig arbeidsongeschikte deelnemer vóór 31 december 2021 geheel of gedeeltelijk reïntegreert in het slagersbedrijf, wordt de in te kopen aanspraak verhoogd, dan wel toegekend op basis van de hogere mate van arbeidsgeschiktheid en het hogere loon dat met werken wordt verdiend in het slagersbedrijf, met dien verstande dat de verhoging plaats vindt alsof betrokkene op 1 januari 2007 geïntegreerd zou zijn. De hoogte van de in te kopen aanspraak wordt elk jaar per 31 december bepaald op basis van de mate van arbeidsgeschiktheid en het verdiende loon op dat moment. De voorziening overgangmaatregelen is vastgesteld op dezelfde technische grondslagen, zoals deze ook zijn toegepast bij de vaststelling van de technische voorziening van de aanspraken uit de basisregeling. Tevens wordt bij de vaststelling van de voorziening overgangmaatregelens rekening gehouden met de ontslagkansen en toekomstige premiebatens.

## **6. Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **a. Algemeen**

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **b. Premiebijdragen risico fonds**

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

### **c. Beleggingsresultaten risico fonds**

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

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waarde-

veranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Aankoopkosten worden opgenomen in de kostprijs en als gevolg van de periodieke herwaardering ten laste van het resultaat gebracht. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

#### **Directe beleggingsopbrengsten**

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### **Kosten van vermogensbeheer**

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

Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

#### **Verrekening van kosten**

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

#### **d. Pensioenopbouw**

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

#### **e. Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen**

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

#### **f. Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen 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 in de verslagperiode.

#### **g. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten**

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

#### **h. Pensioenuitkeringen**

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

### i. 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.

## 7. Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

### 7.5 Toelichting op de Balans

## 8. Beleggingen voor risico fonds

### a. Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

Ultimo 2008	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Belegde gelden in betreffende beleggings- categorie	489.269	200.638	372.196	108.077	62.501	1.232.681
Beleggings- debiteuren	198	2.849	8.733	6.902	-	18.682
Liquide middelen	17.794	-	-	653	927	19.374
Beleggings- crediteuren	<u>-2.397</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-2.397</u>
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>504.864</b>	<b>203.487</b>	<b>380.929</b>	<b>115.632</b>	<b>63.428</b>	<b>1.268.340</b>

<b>Ultimo 2007</b>	<b>Vastgoed- beleggingen</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	€	€	€	€	€	€
Belegde waarden in betreffende beleggings- categorie	508.029	318.945	386.574	5.325	15.688	1.234.561
Beleggings- debiteuren	539	3.112	9.312	10.760	-	23.723
Liquide middelen	14.960	-	-	-	592	15.552
Beleggings- crediteuren	-2.254	-	-	-	-3.375	-5.629
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>521.274</b>	<b>322.057</b>	<b>395.886</b>	<b>16.085</b>	<b>12.905</b>	<b>1.268.207</b>

**b. Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie**

	<b>Vastgoed- beleggingen</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten<sup>1</sup></b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2008	508.029	318.945	386.574	5.325	15.688	1.234.561
Aankopen/ verstrekkingen	59.333	124.952	260.134	174.278	128.341	747.038
Verkopen/ aflossingen	-83.981	-92.037	-262.678	-193.361	-88.384	-720.441
Overige mutaties	1.166	-1.166	-6.569	-45.905	6.569	-45.905
Gerealiseerde herwaardering	-2.972	-17.621	-311	22.343	148	1.587
Ongerealiseerde herwaardering	7.694	-132.435	-4.954	145.397	139	15.841
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>489.269</b>	<b>200.638</b>	<b>372.196</b>	<b>108.077</b>	<b>62.501</b>	<b>1.232.681</b>

<sup>1</sup> De hieronder opgenomen waarden betreffen belegde gelden in derivaten welke onder de activa zijn opgenomen onder de 'beleggingen voor risico pensioenfonds', met daarop in mindering gebracht de derivaten welke onder de passiva als onderdeel van de 'overige schulden' zijn opgenomen.

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per						
1 januari 2007	441.060	403.056	311.332	-	-	1.155.448
Aankopen/ verstrekkingen	87.521	144.766	596.395	5.580	16.422	850.684
Verkopen/ aflossingen	-36.400	-223.361	-513.096	-5.580	-	-778.437
Overige mutaties	-	-	-	54.617	-	54.617
Herwaardering	15.848	-5.516	-8.057	-49.292	-734	-47.751
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>508.029</b>	<b>318.945</b>	<b>386.574</b>	<b>5.325</b>	<b>15.688</b>	<b>1.234.561</b>

### c. Actuele waarde

#### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere 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.

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

	Marktnoteringen (direct en afgeleid) €	Waarderingsmodel- len en –technieken €	Totaal €
<b>Per 31 december 2008</b>			
Vastgoedbeleggingen	1.404	487.865	489.269
Aandelen	197.765	2.873	200.638
Vastrentende waarden	358.878	13.318	372.196
Derivaten	-	108.077	108.077
Overige beleggingen	42.735	19.766	62.501
	<b>600.782</b>	<b>631.899</b>	<b>1.232.681</b>
<b>Per 31 december 2007</b>			
Vastgoedbeleggingen <sup>1</sup>	-	508.029	508.029
Aandelen	318.945	-	318.945
Vastrentende waarden	367.400	19.174	386.574
Derivaten	-	5.325	5.325
Overige beleggingen	15.688	-	15.688
	<b>702.033</b>	<b>532.528</b>	<b>1.234.561</b>

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

#### Schatting van reële waarde

Bij de schatting van de actuele waarde wordt gebruik gemaakt van verwachte, toekomstige kasstromen. De kasstromen uit hoofde van rentederivaten worden contant gemaakt aan de hand van de zerocoupon swapcurve.

#### Gehanteerde rentevoeten voor de bepaling van de reële waarde

Op balansdatum zijn de volgende rentevoeten gehanteerd:

	2008 %	2007 %
Vastrentende waarden	3,469	4,65
Derivaten	5,419	4,61

<sup>1</sup> In afwijking van de jaarrekening 2007 worden naar huidig inzicht de vastgoedbeleggingen gekwalificeerd onder "waarderingsmodellen en –technieken".



#### d. Belegde waarden in vastgoed

	2008	2007
	€	€
Direct vastgoed	441.859	440.029
Indirect vastgoed	38.867	58.405
Vastgoed in ontwikkeling	8.543	9.595
	<b>489.269</b>	<b>508.029</b>

De kostprijs van de belegde waarden in vastgoed bedraagt ultimo 2008 € 397.471 (2007: € 357.627).

87,73% van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 12,27% is intern getaxeerd.

In de vastgoedportefeuille zijn geen kantoorpanden opgenomen; er worden derhalve geen kantoorpanden aan aangesloten werkgevers verhuurd. De directe vastgoedportefeuille is volledig in Nederland belegd. Het pensioenfonds heeft het economisch en juridisch eigendom van het vastgoed.

#### e. Belegde waarden in aandelen

	2008	2007
	€	€
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	187.801	297.372
Aandelenbeleggingsfondsen	10.377	1.293
Venture capital (private equity)	2.460	20.280
	<b>200.638</b>	<b>318.945</b>

De kostprijs van de belegde waarden in aandelen bedraagt ultimo 2008 € 322.771 (2007: € 305.106).

#### f. Belegde waarden in vastrentende waarden

	2008	2007
	€	€
Obligaties	235.367	333.055
Credit funds	90.503	-
Leningen op schuldbekentenis	13.318	19.174
Hypotheken	1.018	-
Inflation linked bonds	2.983	11.185
Obligatiebeleggingsfondsen	29.007	23.160
Kortlopende vorderingen op banken	-	-
	<b>372.196</b>	<b>386.574</b>

De kostprijs van de belegde waarden in vastrentende waarden bedraagt ultimo 2008 € 380.563 (2007: € 390.937).

**g. Belegde waarden in derivaten**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Rentederivaten	108.077	5.325
<b>Stand per 31 december</b>	<b>108.077</b>	<b>5.325</b>

De kostprijs van de belegde waarden in derivaten bedraagt ultimo 2008 € 3.260 (2007: € -6.600).

**h. Belegde waarden in overige beleggingen**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Infrastructuur	19.766	15.688
Beleggingsfondsen	42.735	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>62.501</b>	<b>15.688</b>

De kostprijs van de belegde waarden in overige beleggingen bedraagt ultimo 2008 € 63.096 (2007: € 16.422).

**i. Beleggingsdebiteuren**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Nog af te wikkelen transacties	29	-
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
• dividend	235	-
• dividendbelasting	2.693	3.112
• interest	15.583	20.072
• huur	93	539
Overige	49	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>18.682</b>	<b>23.723</b>

**j. Beleggingscrediteuren**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Nog af te wikkelen transacties	-	-2.411
Overige	-2.397	-3.218
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-2.397</b>	<b>-5.629</b>

## 9. Vorderingen en overlopende activa

### a. Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2008	2007
	€	€
Vordering op werkgevers	5.237	4.048
Waardeoverdrachten	127	2.131
Overige vorderingen	557	146
<b>Stand per 31 december</b>	<b>5.921</b>	<b>6.325</b>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De rekening-courant verhouding eind 2007 is opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

### b. Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2008	2007
	€	€
Werkgevers	5.715	4.069
Voorziening dubieuze debiteuren	-478	-21
<b>Stand per 31 december</b>	<b>5.237</b>	<b>4.048</b>

## 10. Overige activa

	2008	2007
	€	€
Liquide middelen	4.117	1.616
<b>Stand per 31 december</b>	<b>4.117</b>	<b>1.616</b>

De overlopende activa bestaan overwegend uit liquide middelen. Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## 11. Stichtingskapitaal en reserves

### a. Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Bestemmingsreserve	Totaal
	€	€	€	€
Stand per				
31 december 2007	0	180.711	298.648	479.359
Stelselwijziging	-	-36.946	-	-36.946
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-77.654	-156.568	-234.222
<b>Stand per</b>				
<b>31 december 2008</b>	<b>0</b>	<b>66.111</b>	<b>142.080</b>	<b>208.191</b>

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Bestemmingsreserve	Totaal
	€	€	€	€
Stand per				
31 december 2006	0	174.571	282.468	457.039
Cumulatief effect stelselwijziging				
1 januari 2007	-	-10.002	-	-10.002
Uit bestemming saldo van baten en lasten	0	16.142	16.180	32.322
<b>Stand per</b>				
<b>31 december 2007</b>	<b>0</b>	<b>180.711</b>	<b>298.648</b>	<b>479.359</b>

De bestemmingsreserve is, evenals per jaareinde 2007, hoger dan het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve. Op grond daarvan is besloten geen afzonderlijke herwaarderingsreserve te vormen. Voor beleggingen in aandelen en andere zakelijke waarden houdt het pensioenfonds een buffer aan die een waardedaling kan opvangen.

De bestemmingsreserve wordt in overeenstemming met de grondslagen zoals vastgelegd in de ABTN vastgesteld. In de ABTN zijn op dit punt wijzigingen doorgevoerd, wat gevolgen heeft voor de wijze van bepaling en de hoogte van deze bestemmingsreserve. De grondslagen ten aanzien van deze bestemmingsreserve worden nader toegelicht in hoofdstuk 5 "Grondslagen voor de waardering".

## b. Solvabiliteit

	31 december 2008		31 december 2007	
	€	%	€	%
Aanwezig vermogen	1.203,8	120,9	1.214,9	165,2
Af: technische voorziening op FTK- waardering	<u>995,6</u>	100,0	<u>735,6</u>	100,0
Eigen vermogen	208,2	20,9	479,3	65,2
Af: vereist eigen vermogen	<u>142,0</u>	14,3	<u>120,6</u>	16,9
Vrij vermogen	66,1	6,6	358,7	48,3
Minimaal vereist eigen vermogen	43,8	4,4	31,5	4,3
Dekkingsgraad		120,9		165,2

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

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

## 12. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

### a. Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard

	2008	2007
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen	995.590	735.562
<b>Stand per 31 december</b>	<b>995.590</b>	<b>735.562</b>

## b. Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2008	2007
	€	€
Stand per 1 januari	735.562	753.095
Effect stelselwijziging	-	10.002
Pensioenopbouw	25.812	24.094
Indexering en overige toeslagen	20.999	10.218
Rentetoevoegingen	34.489	31.230
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-23.376	-21.753
Mutatie voor pensioenuitvoeringskosten	-444	-410
Wijziging marktrente	204.484	-75.596
Saldo uit hoofde van overdracht van rechten	-1.847	-435
Overige wijzigingen	-89	5.117
<b>Stand per 31 december</b>	<b>995.590</b>	<b>735.562</b>

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

## c. Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar categorieën deelnemers

	2008	2007
	€	€
Actieve deelnemers	358.782	256.928
Pensioengerechtigden	296.743	239.996
Gewezen deelnemers	320.371	224.059
Overigen	172	156
<b>Netto pensioenverplichtingen</b>	<b>976.068</b>	<b>721.139</b>
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	19.522	14.423
<b>Stand per 31 december</b>	<b>995.590</b>	<b>735.562</b>

De stijging van de omvang van de (componenten van de) voorziening pensioenverplichtingen hangt voor een belangrijk deel samen met de daling van de gehanteerde rentevoet.

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

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

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

Dit fonds hanteert een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. Dit betekent dat de deelnemer elk jaar pensioen opbouwt over zijn/haar bruto jaarsalaris. De deelnemer ontvangt dus een pensioen dat gebaseerd is op het gemiddelde salaris dat hij/zij heeft verdiend. Het betreft het gemiddelde salaris dat is verdiend gedurende de deelname aan het pensioenfonds. De pensioengrondslag die gebruikt wordt om de opbouw van het pensioen te berekenen, is het pensioengevend salaris minus de franchise. Het opbouwpercentage in 2007 was 2,05% en de franchise bedroeg EUR 4,97 voor elk gewerkt contractuur op grond van de normale arbeidsduur volgens de CAO Slagersbedrijf (overwerk telt niet mee voor de pensioenopbouw). De toetredingsleeftijd was 25 jaar (vanaf 2008: 21 jaar).

Voor eventuele nabestaanden is een nabestaandenpensioen opgebouwd. Het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ouderdompensioen. Ook voor wezen is een pensioen geregeld: dit bedraagt 14% van het ouderdompensioen. Wezen ontvangen tot maximaal de 18-jarige leeftijd een wezenpensioen.

### Toeslagverlening

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre op de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en op de pensioenrechten van pensioengerechtigden, gelet op de beschikbare middelen, een toeslag kan worden verleend. Indien het bestuur besluit een toeslag te verlenen, worden de te verkrijgen extra pensioenrechten uit hoofde van de inkoop per 1 januari 2007, met dezelfde toeslag verhoogd.

Op 1 januari 2007 zijn de tot en met 31 december 2006 opgebouwde rechten van actieven, gepensioneerden en slapers verhoogd met 2,2%. Voor de actieven vallend onder reglement B is een extra indexatie toegekend van 0,93%, waarmee de totale indexatie voor deze groep 3,13% bedraagt.

Het bestuur heeft voor het nieuwe toeslagbeleid de volgende lijn, waar ook de ALM-studie van 2006 op is gebaseerd, geformuleerd:

Als de FTK-dekkingsgraad:

- lager is dan 140% zal niet worden geïndexeerd;
- tussen 140% en 170% ligt, wordt geïndexeerd aan de hand van de prijsindex;
- hoger is dan 170%, wordt geïndexeerd aan de hand van de loonsverhogingen zoals deze in de CAO-Slagers worden vastgesteld. Tevens zullen dan eventuele inhaalindexaties worden toegekend.

Voor deze voorwaarderlijke indexatietoezegging is geen directe bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten om op de tot en met 31 december 2007 opgebouwde rechten van actieven een toeslag te verlenen van 1,25%. Op 1 januari 2008 werden ook de rechten van de pensioengerechtigden en de slapers verhoogd met 1,25%.

#### *Toeslag WW- en WAO-dagloon*

De indexatie van het WW- en WAO-dagloon per 1 januari 2007 bedroeg 1,0%.

In het verslagjaar is de toeslag van het WW- en WAO-dagloon per 1 januari 2008 vastgesteld op 1,25%.

### 13. Overige voorzieningen

	2008	2007
	€	€
Stand per 1 januari	0	0
Stelselwijziging: toevoeging via vermogen	36.946	-
Dotatie	27.374	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>64.320</b>	<b>0</b>

Dit betreft een in 2008 gevormde voorziening voor inkoop verleden diensttijd. Voor een nadere toelichting op deze post wordt verwezen naar paragraaf 7.4 (Stelselwijziging inkoop verleden diensttijd).

## 14. Overige schulden en overlopende passiva

### a. Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2008	2007
	€	€
Uitkeringen	-2	-2
Derivaten	8.766	54.617
Belastingen en premies sociale verzekeringen	457	410
Waardeoverdrachten	-	1.801
Crediteuren	893	589
Overige schulden	163	3.812
	<b>10.277</b>	<b>61.227</b>

Met uitzondering van de derivaten hebben alle schulden een resterende looptijd van korter dan één jaar.

De crediteuren bestaan uit voorschotten voor en een eindafrekening over administratiekosten.

De overige schulden 2007 bestaan overwegend uit de rekening-courant verhouding met Interpolis Pensioenbeheer B.V. Over deze rekening-courant wordt rente toegerekend.

### b. Nadere specificatie 'Derivaten'

	2008	2007
	€	€
Rentederivaten	8.766	54.617
<b>Stand per 31 december</b>	<b>8.766</b>	<b>54.617</b>

## 15. Risicobeheer en derivaten

### a. Solvabiliteitsrisico

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

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



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

	31 december 2008		31 december 2007	
	€	€	€	€
Voorziening				
pensioenverplichtingen				
(FTK- waardering)		995.590		735.562
<b>Buffers:</b>				
S1 Renterisico	21.284		3.208	
S2 Risico zakelijke waarden	125.337		151.939	
S3 Valutarisico	20.201		41.616	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	6.517		3.987	
S6 Verzekeringstechnisch				
risico	30.099		26.434	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	<u>-61.358</u>		<u>-102.884</u>	
Totaal S (vereiste buffers)		<u>142.080</u>		<u>162.396</u>
Vereist eigen vermogen				
(artikel 132 Pensioenwet)		1.137.670		859.862
Aanwezig vermogen (totaal				
activa – schulden)		1.203.781		1.214.921
<b>Surplus</b>		<b>66.111</b>		<b>355.059</b>

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix.

#### b. Marktrisico

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

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

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

## Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 120%.

		Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
Δ rente	-1.00%	109%	112%	115%	118%	121%
	-0.50%	112%	115%	118%	121%	124%
	0.00%	114%	117%	121%	124%	128%
	0.50%	116%	120%	124%	128%	131%
	1.00%	119%	123%	127%	131%	135%

Doordat renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente nog wel invloed hebben op de dekkingsgraad. Dit geldt uiteraard ook voor schokken op de aandelenbeurs, aangezien dit risico ook niet volledig is afgedekt. Indien gelijktijdig de lange rente met 2-punten daalt én de aandelenkoersen met 50% dalen, zal de dekkingsgraad zich nog boven de vereiste dekkingsgraad blijven bevinden.

Specifiek bij deze gevoeligheidsanalyse geldt de opmerking dat ten aanzien hiervan geen accountantscontrole heeft plaatsgevonden.

## Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele 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 wordt gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop wordt het prijsrisico worden gehedged middels het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	€	%	€	%
Winkels	242.994	50%	225.596	44 %
Woningen	197.140	40%	182.129	36 %
Participaties in vastgoedmaatschappijen	49.135	10%	100.304	20 %
	<b>489.269</b>	<b>100%</b>	<b>508.029</b>	<b>100 %</b>

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	2008		2007	
	€	%	€	%
Nederland	488.054	100%	508.029	100 %
Buitenland binnen EU	1.206	0%	-	0 %
Buitenland buiten EU	9.047	0%	-	0 %
	<b>489.269</b>	<b>100%</b>	<b>508.029</b>	<b>100 %</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	€	%	€	%
Beleggingsinstelling	-	-	20.280	6 %
Transport en opslag	-	-	3.635	1 %
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	47.676	24%	70.515	22 %
Nijverheid en industrie	50.374	25%	162.947	52 %
Handel	39.265	19%	10.284	3 %
Overige dienstverlening	53.932	27%	49.991	16 %
Diversen	9.391	5%	1.293	0 %
	<b>200.638</b>	<b>100%</b>	<b>318.945</b>	<b>100 %</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	€	%	€	%
Nederland	6.620	3%	13.854	4 %
Buitenland binnen EU	119.619	60%	213.842	67 %
Buitenland buiten EU	74.399	37%	91.249	29 %
	<b>200.638</b>	<b>100%</b>	<b>318.945</b>	<b>100 %</b>

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

#### Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2008 circa € 112.666.

	31 december 2008	31 december 2007
	€ nettopositie	€ nettopositie
EUR	1.120.017	1.027.545
GBP	47.398	99.648
USD	43.840	67.299
CHF		20.349
SEK		8.233
NOK		3.843
DKK		6.413
PLN		1.231
Overige	21.426	
	<b>1.232.681</b>	<b>1.234.561</b>

#### Renterisico

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

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de

marktwaarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	Waarde balanspost		Duration
	31 december 2008	31 december 2008	31 december 2007
	€		
Duration van de vastrentende waarden	<b>372.196</b>	<b>5,4194</b>	386.574
Duration van de pensioenverplichtingen	<b>995.590</b>	<b>5,4194</b>	735.562

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van 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 kan gericht zijn op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij 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).

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	47.089	12%	33.257	9 %
Resterende looptijd 1-5 jaar	170.129	46%	165.850	43 %
Resterende looptijd > 5 jaar	154.978	42%	187.467	48 %
	<b>372.196</b>	<b>100%</b>	<b>386.574</b>	<b>100 %</b>

### c. Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke 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 vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Nederlandse overheidsinstellingen	44.025	64.343
Buitenlandse overheidsinstellingen	201.683	174.250
Financiële instellingen	36.026	112.311
Nutsbedrijven	-	184
Andere instellingen	90.462	35.486
	<b>372.196</b>	<b>386.574</b>

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

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Mature markets	372.196	386.574
	<b>372.196</b>	<b>386.574</b>

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

	<b>31 december 2008</b>		<b>31 december 2007</b>	
	<b>€</b>	<b>%</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
AAA	210.400	57%	38.821	10 %
AA	76.674	21%	28.866	7 %
A	31.183	8%	29.655	8 %
BBB	4.781	1%	7.366	2 %
Overig	-	-	58.188	15 %
Not Rated	49.158	13%	-	-
Staat	-	-	223.678	58 %
	<b>372.196</b>	<b>100%</b>	<b>386.574</b>	<b>100 %</b>

#### **d. 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 worden vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

#### **e. Verzekeringstechnische, actuariële risico's**

##### **Langlevenrisico**

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van

de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### **Overlijdensrisico**

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

#### **Arbeidsongeschiktheidsrisico**

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

#### **f. Indexatierisico**

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

Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de alinea 'Toeslagverlening' onder de paragraaf inzake de toelichting op de balanspost 'Voorziening pensioenverplichtingen risico fonds'.

#### **g. Concentratierisico**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal of welke meer dan 5% van de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort, uitmaakt. Dit betreft per 31 december 2008 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van de betreffende assetcategorie in 2008 :

<b>Assetcategorie / issuer</b>	<b>€</b>
<i>Vastrentende waarden</i>	
Duitsland	78.573
Italië	49.394
Frankrijk	36.600
Nederland	34.143
Denemarken	13.561
	<u>212.271</u>

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.

#### **h. Overige niet-financiële risico's**

##### **Operationeel risico**

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

## Systemrisico

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.

### i. Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het fonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Swaptions: Een swaption is een optie op een swap. De koper van de swaption heeft - aan het einde van de looptijd van de optie - het recht om een swap aan te gaan met de verkoper van de swaption waarbij de koper hetzij een vooraf overeengekomen vaste rente gaat ontvangen en een variabele rente gaat betalen dan wel een variabele rente gaat ontvangen en een vooraf vastgestelde vaste rente gaat betalen. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
	€	€	€
Swaptions	80.000	17.427	-
Interest rate swaps	951	90.650	8.766
		<b>108.077</b>	<b>8.766</b>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2007:

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
	€	€	€
Interest rate swaps	1.041.000	5.325	54.617

Ter zake van de swaps bedroeg de waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2008 € 104.583 (2007: € 48.642).

## 16. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### a. Langlopende contractuele verplichtingen

**Langlopende contractuele verplichtingen** Het pensioenfonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Interpolis Pensioenbeheer B.V., Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V. (tot 1 juli 2007 bekend onder de naam Interpolis Vastgoed B.V.), welke loopt tot en met 31 december 2011. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten.

### b. Investing- en stortingsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	2008	2007
	€	€
Private equity	8.758	-
Vastgoed	-	14.980
	<b>8.758</b>	<b>14.980</b>

Deze verplichtingen zullen naar verwachting in het volgende boekjaar nagenoeg geheel worden afgewikkeld.

### c. Voorwaardelijke verplichtingen

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



## 7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 17. Premiebijdragen risico fonds

	2008	2007
	€	€
Werkgevers- en werknemersgedeelte	21.985	20.296
	<b>21.985</b>	<b>20.296</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 12,5 % van de loonsom. De werkgevers verhalen een deel van de premie op de werknemers. Dit betreft maximaal 5 % van de pensioengrondslag.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2008	2007
	€	€
Kostendekkende premie	32.712	33.517
Feitelijke premie	21.985	20.296
Gedempte premie	28.032	24.829

De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van vergelijkingen tussen kostendekkende premies op 5,7%, de kostendekkende premie en de feitelijk ontvangen premie.

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

	2008	2007
	€	€
Kosten pensioenopbouw	25.812	24.094
Pensioenuitvoeringskosten	2.982	3.000
Solvabiliteitsopslag	4.362	6.833
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-444	-410
<b>Kostendekkende premie</b>	<b>32.712</b>	<b>33.517</b>

De reglementaire premie, ad 12,5% van de pensioengrondslag, is voor onbepaalde tijd vastgesteld. Deze premie is niet kostendekkend indien het beleggingsrendement zich structureel onder de 5,7% bevindt. Voor 2007 is het beleggingsrendement lager dan 5,7%.

## 18. Beleggingsresultaten risico fonds

2008	Directe beleggings- opbrengsten €	Indirecte beleggings- opbrengsten €	Kosten van vermogensbeheer €	Totaal €
Vastgoedbeleggingen	22.279	4.722	- 271	<b>26.730</b>
Aandelen	11.582	-150.056	29	<b>-138.445</b>
Vastrentende waarden	15.626	-5.266	0	<b>10.360</b>
Derivaten	- 3.059	167.740	-7	<b>164.674</b>
Overige beleggingen	70	-323	-3.485	<b>-3.738</b>
	<b>46.498</b>	<b>16.817</b>	<b>-3.734</b>	<b>59.581</b>

2007	Directe beleggings- opbrengsten €	Indirecte beleggings- opbrengsten €	Kosten van vermogensbeheer €	Totaal €
Vastgoedbeleggingen	26.928	28.002	-3.905	51.025
Aandelen	13.362	-2.994	-618	9.750
Vastrentende waarden	15.797	-10.398	-310	5.089
Derivaten	956	-53.994	-3.049	-56.087
Overige beleggingen	71	-	-4	67
	<b>57.114</b>	<b>-39.384</b>	<b>-7.886</b>	<b>9.844</b>

## 19. Overige baten

	2008 €	2007 €
Andere baten	215	168
	<b>215</b>	<b>168</b>

## 20. Indexering en overige toeslagen

Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de alinea 'Toeslagverlening' onder de paragraaf inzake de toelichting op de balanspost 'Voorziening pensioenverplichtingen risico fonds'.

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

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

Deelnemerscategorie		Indexatie 2008	Indexatie 2007	Indexatie 2006
Actieve deelnemers	Ambitie	2,8%	1,25%	2,2%
	Realisatie	2,8%	1,25%	2,2%
Pensioengerechtigden	Ambitie	2,8%	1,25%	2,2%
	Realisatie	2,8%	1,25%	2,2%
Gewezen deelnemers	Ambitie	2,8%	1,25%	2,2%
	Realisatie	2,8%	1,25%	2,2%

## 21. Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,696% (2007: 4,066% ), zijnde € 34.608 (2007: € 31.230).

Het rentepercentage is afgeleid van de eenjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2007 zoals gepubliceerd op de website van DNB.

## 22. Pensioenuitkeringen

	2008	2007
	€	€
Ouderdomspensioen	16.253	14.761
Prepensioen	-	-
Partnerpensioen	6.323	6.175
Wezenpensioen	57	60
Invalideitpensioen	-	-
Afkopen	1.143	1.009
	<b>23.776</b>	<b>22.005</b>

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 406,44 (2007: € 400 ) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

## 23. Pensioenuitvoeringskosten

	2008	2007
	€	€
Bestuurskosten	165	65
Administratiekostenvergoeding	2.621	2.742
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	19	82
Accountantskosten	78	78
Contributies en bijdragen	61	26
Overig	38	7
	<b>2.982</b>	<b>3.000</b>

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

In de bestuurskosten is rekening gehouden met de vergoeding voor Actor. Deze waren in 2008 hoger dan in 2007. De diensten van Actor hebben in 2008 een structureel karakter gekregen.

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

	2008	2007
	€	€
Controle van de jaarrekening	58	55
Andere controle opdrachten	20	23
Andere niet-controle diensten	-	-
	<b>78</b>	<b>78</b>

## 24. Aantal personeelsleden

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

## 25. Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en voorzittersvergoedingen.

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

## 26. Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen

	2008	2007
	€	€
<b>Resultaat op kanssystemen</b>		
Sterfte	-1.516	-2.969
Arbeidsongeschiktheid	-677	6.533
Mutaties	2.722	79
Overige technische grondslagen	-618	1.474
<b>Totaal resultaat op kanssystemen</b>	<b>-89</b>	<b>5.117</b>

## 27. Saldo overdracht van rechten

	2008	2007
	€	€
<b>Saldo overdracht van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	-1.676	-2.914
Uitgaande waardeoverdrachten	3.218	3.402
<b>Subtotaal</b>	<b>1.542</b>	<b>488</b>
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	1.349	3.299
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	-3.196	-3.734
<b>Subtotaal</b>	<b>-1.847</b>	<b>-435</b>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>-306</b>	<b>53</b>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de

nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

## 28. Overige lasten

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>€</b>	<b>€</b>
Mutatie overige voorzieningen	27.374	-
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	275	-
Andere lasten	26	28
	<b>27.675</b>	<b>28</b>

De mutatie overige voorzieningen betreft een dotatie van de in 2008 gevormde voorziening voor inkoop verleden diensttijd. Voor een nadere toelichting op deze post verwijzen wij u naar paragraaf 7.4 Stelselwijziging inkoop verleden diensttijd).

## 29. Belastingen

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

## 7.7 Overige gegevens

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

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

Het voorstel resultaatbestemming 2008 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum met materiële impact op de vermogenspositie van het fonds per 31 december 2008.

# 8 Overige gegevens

## 8.1 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het jaarverslag 2008 van de 'Stichting De Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf, is vastgesteld in de bestuursvergadering van 22 juni 2009.

De Meern, 22 juni 2009

W. van den Brink  
Werkgeversvoorzitter van het bestuur

J. Klijn  
Werknemersvoorzitter van het bestuur

## 8.2 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door "Stichting de Samenwerking" Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf te Den Haag is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

### Gegevens

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

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

### Oordeel

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

De vermogenspositie van "Stichting de Samenwerking" Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot toeslagverlening. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Eindhoven, 22 juni 2009

drs. J.G.A. Smolenaers AAG  
verbonden aan Watson Wyatt B.V.



## 8.3 Accountantsverklaring

Aan het bestuur van 'Stichting De Samenwerking' Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

### **Accountantsverklaring**

#### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de jaarrekening van 'Stichting De Samenwerking' Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf te Den Haag bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de staat van baten en lasten over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuur*

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, 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 de stichting.

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 de stichting 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 De Samenwerking' Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Den Haag, 22 juni 2009

Ernst & Young Accountants LLP  
namens deze

w.g. W.J. Thuss RA



**Administrateur**

Interpolis Pensioenbeheer B.V.

Louis Braillelaan 100, 2719 EK Zoetermeer

Postbus 254, 2700 AG Zoetermeer

Telefoon 0900 265 65 65 (€0,05 p/m)

Fax (079) 363 65 07

[www.pensioenslagers.nl](http://www.pensioenslagers.nl)