

'Stichting De Samenwerking' Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

Jaarverslag 2007

colofon

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)
www.pensioenslagers.nl

73948 072008

Inhoud

1	Jaarverslag	4
1.1	Kerncijfers	4
2	Algemene gegevens	6
2.1	Statutaire doelstelling	6
2.2	Statutaire colleges	6
3	Verslag van het bestuur	11
3.1	Voorwoord	11
3.2	Pensioenregeling	11
3.3	Ontwikkelingen in 2007	11
3.4	Gevolgen Pensioenwet	15
3.5	Goed pensioenfondsbestuur (pension fund governance)	17
3.6	Externe ontwikkelingen	19
3.7	Volumeveranderingen	23
3.8	Vermogensbeheer	26
3.9	Actuariële paragraaf	36
3.10	Financiële paragraaf	37
3.11	Verslag van het verantwoordingsorgaan	38
3.12	Verslag van de deelnemersraad	41
4	Jaarrekening	42
4.1	Balans per 31 december 2007	42
4.2	Staat van baten en lasten over 2007	44
4.3	Samenvatting van de actuariële analyse	45
4.4	Bestemming van het saldo van baten en lasten	45
4.5	Kasstroomoverzicht over 2007	46
4.6	Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007	47
5	Overige gegevens	76
5.1	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	76
5.2	Accountantsverklaring	77
5.3	Actuariële verklaring	79

1 Jaarverslag

1.1 Kerncijfers

Meerjarenoverzichten

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Aangesloten werkgevers	3.093	3.133	3.316	3.382	3.518	3.814
Deelnemers	13.425	13.504	14.251	14.087	14.297	13.991
Gewezen deelnemers	55.688	55.689	55.380	55.674	56.029	54.502
Gepensioneerden:						
• Ouderdomspensioen	4.459	4.296	4.088	3.857	3.636	3.470
• Weduwenpensioen	2.241	2.222	2.256	2.254	2.255	2.269
• Weduwnaarspensioen	212	197	187	159	140	127
• Wezenpensioen	60	62	65	63	66	62
Premiepercentage:						
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	12,50%	4,50%	4,00%	4,00%	4,00%	4,40%
Uurfranchise	€ 4,97	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken	1,25%	2,20%	0,00%	3,00%	3,50%	3,25%

Financiële gegevens

(x € 1.000)	2007	2006 ¹⁾	2005	2004	2003	2002
Premiebaten	20.296	10.571	12.348	11.831	12.050	12.845
Kostendekkende premie op marktrente	33.517	20.614	-	-	-	-
Gedempte kostendekkende premie op rente van 5,7%	24.829	17.196	-	-	-	-
Minimaal te betalen premie	19.900	-	-	-	-	-
Uitkeringen ²⁾	22.005	20.352	19.078	17.262	15.323	13.650
Pensioenuitvoeringskosten	3.000	2.558	2.666	3.451	2.962	2.585
Belegd vermogen ³⁾	1.234.561	1.155.448	1.064.860	939.892	876.286	831.534
Beleggingsopbrengsten ⁴⁾	9.844	109.276	133.044	75.268	57.232	-24.368
Gemiddeld rendement op beleggingen (excl. rentehedge)	5,5%	10,4%	13,6%	8,5%	6,8%	-2,6%
Reserves	479.359	457.039	356.331	302.862	282.357	273.704
Voorziening pensioenverplichtingen 4%	n.v.t.	753.095	720.630	689.625	646.531	609.054
Voorziening pensioenverplichtingen rts ⁵⁾	735.562	763.097	-	-	-	-
Dekkingsgraad tegen 4% rekenrente	n.v.t.	160%	154%	144%	144%	145%
Dekkingsgraad tegen marktwaarde	165%	159%	-	-	-	-
Vereiste dekkingsgraad	116%	128%	-	-	-	-
Resultaat	32.322	100.709	53.469	20.505	8.653	-77.356
Vastgoedbeleggingen	521.274	442.824	400.121	374.733	350.274	314.102
Aandelen	322.057	406.061	356.605	282.056	239.754	205.046
Vastrentende waarden	395.886	319.871	306.862	281.306	284.012	309.696
Derivaten	-38.532	-	-	-	-	-
Overige beleggingen	12.905	37.905	1.272	1.797	2.246	2.690

¹⁾ Toelichting bij de cijfers over 2006: 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 2006. De cijfers over de jaren voorafgaand aan 2006 zijn niet aangepast.

²⁾ Dit zijn de betaalbaar gestelde uitkeringen inclusief afkopen in 2007.

³⁾ Het belegd vermogen is gelijk aan voorgaande jaren weergegeven exclusief beleggingsdebiteuren, liquide middelen en beleggingscrediteuren.

⁴⁾ In de beleggingsresultaten is tevens begrepen het resultaat op de renteafdekking middels renteswaps. In het geval van een stijging van de rente, staat tegenover een negatief effect op de beleggingsopbrengsten een positief effect op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. Aangezien de afdekking van het renterisico op de voorziening pensioenverplichtingen geen doelstelling is uit hoofde van vermogensbeheer, wordt het resultaatteffect daarvan op de beleggingsopbrengsten niet meegenomen in de berekening van het gemiddelde rendement op beleggingen. Op grond hiervan bestaat er geen directe samenhang tussen de opgenomen beleggingsresultaten en het percentage inzake het gemiddelde rendement op beleggingen.

⁵⁾ 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. 'Stichting De Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf, wordt verder in dit verslag aangeduid als 'het pensioenfonds'. Het pensioenfonds is aangesloten bij de vereniging van Bedrijfstakingpensioenfondsen (VB).

Het pensioenfonds staat ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149565.

Doelstelling

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

2.2 Statutaire colleges

Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit twaalf leden, van wie de helft is aangewezen door de werkgeversvereniging en de helft door werknemersverenigingen. De hierna te noemen organisaties of hun rechtsopvolger wijzen de bestuursleden aan.

Namens de werkgeversvereniging:

- Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie (KNS), zes leden.

Namens de werknemersverenigingen:

- FNV Bondgenoten, vier leden;
- CNV BedrijvenBond, twee leden.

Bovenstaande verenigingen wijzen voor ieder door haar aangewezen bestuurslid tevens een plaatsvervanger aan. Bij verhindering van het bestuurslid wordt deze door zijn plaatsvervanger vervangen.

Samenstelling bestuur per 31 december 2007

Leden werkgeverszijde	Plaatsvervangers	Vereniging	Einde zittingsduur
W. van den Brink (voorzitter werkgevers)	Vacature	Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie (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
Vacature	Vacature	KNS	

Leden werknemerszijde	Plaatsvervangers	Vereniging	Einde zittingsduur
H.J. van der Meer (voorzitter werknemers)	Vacature	FNV Bondgenoten	1 februari 2008
L.M.G. Lamers	Vacature	FNV Bondgenoten	1 februari 2008
J.M.J.J. de Keijzer	Vacature	FNV Bondgenoten	1 januari 2010
Vacature	Vacature	FNV Bondgenoten	
Vacature	Vacature	CNV BedrijvenBond	
R. van der Wal	R.J. Gijsen	CNV BedrijvenBond	15 september 2009

De heer H.J. van der Meer was in 2007 fungerend voorzitter van het fonds. Per 1 februari 2007 heeft mevrouw C.J.Th. Boonstra haar functie als bestuurslid neergelegd en heeft mevrouw L.M.G. Lamers haar plaats ingenomen.

In 2008 is de bestuurssamenstelling gewijzigd. De heer A.J.G. van Baars is per 1 januari 2008 bestuurslid. Hij vult de vacature aan werkgeverszijde in. Daarnaast hebben H.J. van der Meer en L.M.G. Lamers zich teruggetrokken als bestuurslid. In hun plaats zijn per 1 februari 2008 de volgende bestuursleden voor werknemerszijde benoemd: mevrouw W. Daams-van Geijn, de heer J.E. Klijn en de heer J.C.A. Couwenberg. In 2008 is ook bekend geworden dat de heer Van der Wal zich heeft teruggetrokken als bestuurslid. De heer Klijn is in 2008 benoemd tot werknemersvoorzitter.

Het bestuur is in 2007 zeven keer bij elkaar gekomen en wel op 30 januari, 6 maart, 13 maart, 12 juni, 27 september, 31 oktober en 4 december. Belangrijkste onderwerpen die besproken zijn, zijn de volgende: Pension Fund Governance (PFG), Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), de verklaring beleggingsbeginnselen, het klanttevredenheidsonderzoek, het jaarverslag 2006, het actuariële rapport, de impact van de Pensioenwet op de pensioenregeling van toepassing vanaf 2008, de financiële gevolgen van de Pensioenwet, het communicatiebeleidsplan, de commissie van scheidslieden, het verantwoordingsorgaan, de aanstelling van een visitatiecommissie, gebeurteniscommunicatie als gevolg van de Pensioenwet, de dienstverleningsovereenkomst, de afkoop van kleine pensioenen, de parameters 2008, de klachtenprocedure, de reglementen per 1 januari 2008, de statuten per 1 januari 2008, het mandaat aan de Financiële Commissie en het in- en uitloprisico WIA.

Financiële Commissie

Samenstelling per 31 december 2007

Leden	Vereniging
W. van den Brink	Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie (KNS)
W.T.M. Runderkamp	KNS
H.J. van der Meer	FNV Bondgenoten
R. van der Wal	CNV BedrijvenBond

De Financiële Commissie bespreekt in haar vergaderingen onder meer het beleggingsbeleid van het fonds, de beleggingsresultaten, het beleid betreffende aan- en verkopen van vastgoed en 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 gemandateerd tot het nemen van beslissingen. De Financiële Commissie is in 2007 vier keer bij elkaar gekomen: op 15 februari, 19 april, 13 september en 8 november.

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

Medezeggenschap: overgang van medezeggenschapsraad naar 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.

Zowel de medezeggenschapsraad als de werkgeversraad en de deelnemersraad afzonderlijk hadden een adviesrecht richting het bestuur met betrekking tot de onderwerpen zoals opgesomd in de relevante artikelen in de Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW). Alleen de deelnemersraad kwam een beroeps- en klachtrecht toe.

In 2007 heeft het bestuur in overleg met de medezeggenschapsraad besloten dat de medezeggenschapsraad zou komen te vervallen als medezeggenschapsorgaan en zou worden vervangen door (alleen) de – wettelijk verplichte – deelnemersraad. Deze situatie is in werking getreden op 6 december 2007, toen de laatste vergadering van de medezeggenschapsraad plaatsvond en de oprichtingsvergadering van de deelnemersraad werd gehouden.

De deelnemersraad is sinds 6 december 2007 het medezeggenschapsorgaan met een eigen reglement en fungeert sindsdien conform voorheen de medezeggenschapsraad. Dat betekent dat zij een adviesrecht richting het bestuur heeft met betrekking tot de onderwerpen zoals opgesomd in de relevante artikelen in de Pensioenwet.

Deelnemersraad

Samenstelling per 31 december 2007

Namens de werknemers	Vereniging	Einde zittingsduur
H.C.M. van Kempen (voorzitter)	FNV Bondgenoten	6 december 2010
M. Hoose	FNV Bondgenoten	6 december 2010
J.P.M.C. van den Broek	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	
T.A. Tukker	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
Vacature	CNV BedrijvenBond	
Vacature	CNV BedrijvenBond	

Namens de ouderen	Vereniging	Einde zittingsduur
H.W. Duijker (plv. voorzitter)	Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO)	6 december 2010
D. Knetsch	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
Vacature	FNV Bondgenoten	
Vacature	FNV Bondgenoten	

De (voormalige) medezeggenschapsraad is in de verslagperiode vier keer bij elkaar gekomen: op 21 februari, 20 juni, 17 oktober en 6 december.

De heer B. Hoekstra was in 2007 voorzitter van de medezeggenschapsraad. Op 6 december 2007 heeft de laatste vergadering van de medezeggenschapsraad plaatsgevonden. Aansluitend is de oprichtingsvergadering geweest van de deelnemersraad.

Verantwoordingsorgaan

In 2007 is besloten tot het instellen van een verantwoordingsorgaan. De oprichtingsvergadering is geweest op 6 december 2007. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit de leden van de deelnemersraad, aangevuld met 6 vertegenwoordigers van de werkgeversvereniging (d.i. de voormalige leden van de werkgeversraad van de medezeggenschapsraad). Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit gevoerd wordt. Daarnaast legt het bestuur verantwoording af over de naleving van Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur zoals vastgelegd 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 gevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van het intern toezichtorgaan en overige informatie.

De zetelverdeling in het verantwoordingsorgaan is niet gelijk. Statutair is echter vastgelegd dat de drie geledingen (werkgevers, actieven en gepensioneerden) evenveel stemrecht hebben.

Samenstelling per 31 december 2007:

Leden	Vereniging	Einde zittingsduur
H.C.M. van Kempen (voorzitter)	FNV Bondgenoten	6 december 2010
M. Hoose	FNV Bondgenoten	6 december 2010
J.P.M.C. van den Broek	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	6 december 2010
T.A. Tukker	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
Vacature	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
Vacature	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
H.W. Duijker	Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO)	6 december 2010
D. Knetsch	CNV BedrijvenBond	6 december 2010
B. Hoekstra	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	6 december 2010

Commissie van Scheidslieden

Samenstelling per 31 december 2007

Leden	Plaatsvervangende leden
E. Lutjens (voorzitter)	Vacature
Vacature	Vacature
Vacature	Vacature

Wanneer het bestuur een besluit heeft genomen, niet zijnde een besluit van algemene strekking kan de betrokken deelnemer, gewezen deelnemer, andere aanspraakgerechtigde, pensioengerechtigde of werkgever beroep instellen bij een Commissie van Scheidslieden. De commissie bestaat uit drie onafhankelijke leden, te weten een voorzitter en twee overige leden. De commissie wordt ondersteund door een secretaris (de heer mr. M. van Maaren). Zodra de vacatures zijn vervuld, zullen het nieuwe werkgevers- en werknemerslid in de gelegenheid worden gesteld om de benoeming van de heer Van Maaren tot secretaris al dan niet te bekrachtigen.

Adviescommissie Bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten

Samenstelling per 31 december 2007

Leden	Organisatie
L.H. Blom (voorzitter)	Interpolis Pensioenen
H.J. van der Meer	FNV Bondgenoten
W. van den Brink	Koninklijke Nederlandse Slagersorganisatie (KNS)

De Adviescommissie adviseert het bestuur in bezwaarschriftprocedures inzake vrijstellingsbeslissingen. De fondsmanager van het fonds wordt bij hoorzittingen van de commissie uitgenodigd om het bestuursstandpunt toe te lichten.

De Adviescommissie heeft in 2007 niet vergaderd. In 2008 heeft de heer Klijn de heer Van der Meer vervangen als lid van de Adviescommissie.

Externe partijen

Accountant

Ernst & Young Accountants te Den Haag

Waarmerkend actuaris

De heer H.D. Panneman AAG van Watson Wyatt B.V. te Amstelveen

Administrateur en Vermogensbeheerder

Interpolis Pensioenbeheer B.V. te De Meern

Compliance Officer

KPMG Integrity and Investigation Services te Amsterdam

3 Verslag van het bestuur

3.1 Voorwoord

Het bestuur van het pensioenfonds brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid en de pensioenontwikkelingen in het jaar 2007.

Het doel van de verslaglegging is om voor een grote groep gebruikers informatie te verschaffen over de financiële positie, resultaten en wijzigingen in de financiële positie van het pensioenfonds. Deze presentatie van de verslaglegging is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving en wensen van de gebruikers.

In 2007 heeft het bestuur de inhoud van de Pensioenwet, die de Pensioen- en Spaarfondsenwet vervangt, geïmplementeerd in de pensioenregeling en de statuten en reglementen. Daarnaast heeft het bestuur in verband met de Pensioenwet beleidskeuzes gemaakt die per 1 januari 2008 van kracht worden. Vooral communicatie heeft in 2007 veel aandacht gekregen.

Het bestuur heeft uitgebreid aandacht besteed aan het vermogensbeheer en verantwoord beleggen. In 2008 wordt hier verder vervolg aan gegeven.

Naast de implementatie van de Pensioenwet en aandacht voor het vermogensbeheer is het bestuur verder gegaan met het invoeren van Pension Fund Governance (Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur).

3.2 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 € 4,97 voor elk gewerkt contractuur op grond van de 38-urige arbeidsduur volgens de CAO Slagersbedrijf. De toetredingsleeftijd was 25 jaar (vanaf 2008: 21 jaar).

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

3.3 Ontwikkelingen in 2007

3.3.1 Inleiding

Het jaar 2007 stond voor een groot deel in het teken van de wijzigingen die de wet VPL (Vut, Prepensioen en Levensloop) met zich mee heeft gebracht en de Pensioenwet, die per 1 januari 2007 geldt. Nieuwe wet- en regelgeving werd ingevoerd en er werd beleid geformuleerd voor 2008. De gevolgen daarvan zijn groot op veel gebieden.

3.3.2 Pensioenregeling per 1 januari 2007

Als gevolg van de invoering van een nieuwe, fiscaal optimale pensioenregeling heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten het Pensioenreglement B af te schaffen per 1 januari 2007. Als gevolg daarvan wordt Pensioenreglement A met ingang van die datum genoemd het Pensioenreglement.

De belangrijkste reglementswijzigingen zijn de volgende:

- de franchise die is ingevoerd in 2007 bedroeg € 4,97 voor elk gewerkt contractuur op grond van de 38-urige arbeidsduur volgens de CAO Slagersbedrijf. Deze franchise is afgeleid van de fiscale minimumfranchise die hoort bij een opbouwpercentage van 2,05% per jaar. De franchise wordt jaarlijks aangepast;
- sinds 2007 betalen werknemers mee aan hun eigen pensioenpremie;
- het opbouwpercentage is gewijzigd en wordt berekend over de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage bedraagt 2,05% per jaar;
- voor alle werknemers die geboren zijn voor 1950 blijft de VUT-regeling gehandhaafd;
- voor alle werknemers die geboren zijn na 1949 is het vanaf 2007 mogelijk om hun ouderdompensioen te vervroegen tot maximaal de 60-jarige leeftijd (deeltijdpensioen is daarbij mogelijk);
- voor werknemers die op 31 december 2006 en 1 januari 2007 deelnamen aan de pensioenregeling wordt onder voorwaarden extra pensioen ingekocht.

3.3.3 Statutenwijzigingen

In 2007 is door het fonds besloten om de statuten te wijzigen in verband met de Pensioenwet. De belangrijkste statutenwijzigingen zijn de volgende:

- de statuten zijn aangepast aan de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. Zo worden nu de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan in de statuten vermeld en is de medezeggenschapsraad komen te vervallen als statutair orgaan;
- de voorwaarden voor vrijwillig toetreden tot het fonds zijn gewijzigd;
- de wijze waarop het intern toezicht is georganiseerd is opgenomen in de statuten. Het fonds heeft gekozen voor een visitatiecommissie.

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

3.3.4 Wijziging verplichtstelling per 1 januari 2008

Met de invoering van de Pensioenwet mag de toetredingsleeftijd vanaf 1 januari 2008 niet hoger zijn dan 21 jaar. Als gevolg daarvan hebben CAO-partijen besloten de toetredingsleeftijd van het fonds per 1 januari 2008 te verlagen tot 21 jaar (2007: 25 jaar) en de verplichtstelling hierop aan te passen. Dit heeft geen impact gehad op het premiepercentage.

3.3.5 Medezeggenschap en advisering

De medezeggenschapsraad adviseert het bestuur uit eigen beweging of desgevraagd over aangelegenheden die het fonds betreffen. Een uitgebreid verslag over de onderwerpen waartoe de medezeggenschapsraad cq. de deelnemersraad in 2007 heeft geadviseerd is beschreven in het verslag van de deelnemersraad elders in dit verslag.

3.3.6 Pensioenuitvoering

In 2007 kreeg de fusie tussen Interpolis en Achmea verder vorm. De pensioenbedrijven van beide concerns, Interpolis Pensioenen en PVF Achmea, gaan nu verder als één organisatie. In het verslagjaar is een nieuwe organisatiestructuur neergezet, de overlegstructuur heeft vorm gekregen en alle managementposities zijn ingevuld. Als missie heeft de organisatie gekozen voor het motto "partner in pensioenen": het bieden van integrale oplossingen voor collectieve toekomstvoorzieningen op een klantgerichte, efficiënte en resultaatgerichte manier.

Belangrijk speerpunt in 2007 was een verdere professionalisering en verbetering van de dienstverlening. Onderdeel daarvan was de oprichting van een Raad van Advies voor het pensioenfondsenbedrijf. In deze Raad van Advies hebben vertegenwoordigers van werknemers- en werkgeversverenigingen zitting. De Raad van Advies geeft strategische beleidsadviezen aan de organisatie. Ook vindt er in de Raad informatie-uitwisseling plaats tussen opdrachtgevers onderling. Op deze wijze is een directe betrokkenheid van belanghebbenden bij de uitvoeringsorganisatie gewaarborgd.

Naast het inrichten van de nieuwe organisatie, is gewerkt aan de voorbereiding voor de introductie van een nieuwe naam per januari 2008: Syntrus Achmea. Onder Syntrus Achmea vallen de onderdelen Syntrus Achmea Pensioenbeheer, Syntrus Achmea Vastgoed en Syntrus Achmea Vermogensbeheer.

3.3.7 Uitbesteding

Het fonds en de uitvoeringsorganisatie hebben in 2007 gesproken over de dienstverleningsovereenkomst (DVO). Besloten is om in 2008 de DVO te evalueren. Dit zal leiden tot een nieuwe DVO.

3.3.8 Financiële opzet

In 2005 is gestart met een nieuwe ALM-studie, waarbij rekening is gehouden met het Financieel Toetsingskader (FTK). Deze studie is in 2006 uitvoerig behandeld en afgerond. Op basis van de uitkomsten van de studie heeft het bestuur in 2006 een nieuwe financiële opzet van het geheel van financieringsbeleid, toeslagbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling vastgesteld, die in werking is getreden per 1 januari 2007.

Over de nieuwe financiële opzet is veelvuldig overleg gevoerd met De Nederlandsche Bank (DNB). Begin 2007 is een vernieuwde ABTN vastgesteld op basis van de nieuwe financiële opzet.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

Het doel van de ABTN is om integraal inzicht te geven in het functioneren van het pensioenfonds en om een beschrijving te geven van het ten behoeve van het pensioenfonds te voeren beleid. De ABTN beschrijft de volgende zaken:

- de actuariële en bedrijfstechnische werkwijze van het pensioenfonds;
- een korte beschrijving van het pensioenreglement;
- uiteenzetting van de wijze waarop de omvang van de verplichtingen wordt vastgesteld;
- uiteenzetting op welke wijze de jaarlijkse bijdrage wordt bepaald die benodigd is voor de dekking van de verplichtingen;
- het vereist eigen vermogen;
- het beleggingsbeleid;
- de organisatie van het pensioenfonds.

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Het bestuur heeft begin 2007 voor de eerste maal de Verklaring inzake de beleggingsbeginselen vastgesteld. In deze verklaring kunnen alle belanghebbenden en geïnteresseerden lezen wat het beleggingsbeleid is van het pensioenfonds en hoe dit wordt uitgevoerd. Pensioenfondsen zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om een dergelijke verklaring op te stellen. De Europese Pensioenrichtlijn regelt de werkzaamheden van en het toezicht op pensioenfondsen. In Nederland is de richtlijn verwerkt in de Pensioenwet. Hierdoor zijn de Nederlandse pensioenfondsen voortaan verplicht de verklaring op te nemen in de ABTN. De verklaring inzake beleggingsbeginselen is geplaatst op de website van dit pensioenfonds.

3.3.9 Financieringsbeleid

Premie

Het fonds kent een drietal premies:

- de kostendekkende premie;
- de gedempte premie;
- de feitelijke premie.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie is gelijk aan de som van:

- de koopsom benodigd voor inkoop van de pensioenen betrekking hebbende op het geldende kalenderjaar;
- de risicopremie voor het niet ingekochte deel van nabestaanden- en wezenpensioenen;
- de risicopremie in verband met premievrijstelling alsmede toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioenen;
- de opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen;
- de opslag voor de uitvoeringskosten;
- indien nodig aanvullende premies in het kader van een herstelplan.

De kostendekkende premie is dit jaar gelijk aan € 33.517 (2006: € 20.614).

Gedempte premie

De gedempte premie is gelijk aan de kostendekkende premie met dien verstande dat de inkoop van de pensioenen niet geschiedt op de gepubliceerde rentetermijn structuur. Er wordt namelijk rekening gehouden met een langjarig verwacht rendement (5,7%) dat is opgebouwd op basis van de strategische mix rekening houdend met het verwachte rendement

De gedempte premie bedraagt € 24.829 (2006: € 17.196).

Feitelijke premie

De feitelijke premie is voor 2007 vastgesteld op basis van de resultaten uit de ALM-studie 2006. De premie bedraagt 12,5% van de pensioengrondslag en is zo vastgesteld dat de werkgeversbijdrage 7,5% is en de werknemers een eigen bijdrage kennen van 5,0%. De premie wordt volledig geïnd bij de werkgever; de werkgever mag 5,0% van de premie inhouden bij de werknemer.

De feitelijke premie ligt met € 20.296 (2006: € 10.571) hoger dan de minimaal te betalen premie (€ 19,9 mln.). Hierbij is volgens vastgesteld beleid van het bestuur rekening gehouden met de vrijval van de solvabiliteit, die ontstaat bij het verrichten van uitkeringen.

Toeslagbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre op de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en op de pensioenrechten van pensioengerechtigden, gelet op de beschikbare middelen, jaarlijks 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.

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

3.3.10 Richtlijn 610 (RJ 610)

Vanaf 1 januari 2007 gelden voor pensioenfondsen de waarderingseisen van het FTK. De invoering van het FTK zal tot uiting komen in dit jaarverslag. Voor de wijzigingen in het publicitaire jaarverslag heeft de Raad voor de Jaarverslaggeving RJ 610 geactualiseerd. Volgens RJ 610 zijn pensioenfondsen verplicht om per 1 januari 2008 de verslaggeving voor het maatschappelijk verkeer op te stellen volgens de geactualiseerde richtlijn. In de richtlijn wordt echter aanbevolen om tot eerdere invoering per 1 januari 2007 te besluiten. Indien per 1 januari 2007 wordt overgegaan op RJ 610 mag een belangrijke overgangsbepaling worden toegepast. In deze overgangsbepaling wordt de mogelijkheid geboden de effecten van de invoering van het FTK op de Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV) in het vermogen per 1 januari 2007 te vermelden, zonder aanpassing van de vergelijkende cijfers voor de VPV over voorgaande jaren. Dit is in lijn met de verwerking van de effecten van het FTK in de staten voor DNB. Indien per 1 januari 2008 wordt overgegaan op RJ 610, mag geen gebruik worden gemaakt van de overgangsbepaling. Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten per 1 januari 2007 de geactualiseerde RJ 610 toe te passen en gebruik te maken van de overgangsbepaling.

3.4 Gevolgen Pensioenwet

De nieuwe Pensioenwet had in 2007 veel invloed op het fonds. De pensioenregeling, de administratie en de verslaggeving zijn aan de nieuwe eisen aangepast. Het fonds rapporteert nu elk kwartaal aan DNB. Het fonds heeft ook een uitvoeringsreglement vastgesteld. Dit nieuwe reglement geldt vanaf 1 januari 2008. De toetredingsleeftijd is verlaagd tot 21 jaar.

3.4.1 Indexatielabel

Voor behoud van koopkracht moeten pensioenen stijgen als de prijzen stijgen. Dat heet indexatie of toeslag. Pensioenen kunnen alleen stijgen als er genoeg geld is. Pensioenuitvoerders (pensioenfondsen en verzekeraars) moeten duidelijk maken of er genoeg geld is. Pensioenfondsen moeten vanaf 1 januari 2008 een indexatielabel gaan gebruiken als ze informatie geven over het toeslagbeleid. Dat staat in de Pensioenwet.

De pensioensector ontwikkelt het indexatielabel. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW), de Stichting van de Arbeid (STAR), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), DNB en de pensioenkoepels doen mee. Halverwege 2007 bleek dat het indexatielabel niet op tijd klaar zou zijn. De grote lijnen van het label zijn al zichtbaar, maar er is nog veel te doen. Het ministerie van SZW heeft aangegeven dat het indexatielabel per 1 juli 2008 beschikbaar is.

3.4.2 Uitvoeringsreglement

De Pensioenwet schrijft voor dat het fonds per 1 januari 2008 dient te beschikken over een uitvoeringsreglement. De afspraken tussen de werkgever en de pensioenuitvoerder (het pensioenfonds) dienen namelijk helder te zijn. Het pensioenreglement geeft duidelijkheid over de relatie tussen de deelnemer en de pensioenuitvoerder. Het uitvoeringsreglement geeft duidelijkheid over de relatie tussen de werkgever en de pensioenuitvoerder. De Pensioenwet schrijft niet voor hoe het reglement er uit dient te zien, maar eist wel dat de volgende punten er in ieder geval in worden opgenomen:

- de wijze waarop de verschuldigde premie wordt vastgesteld;
- de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan;
- de informatie die door de werkgever aan de pensioenuitvoerder wordt verstrekt;
- de procedures die gelden bij het niet nakomen van premiebetalingsverplichtingen door de werkgever;
- de procedures die gelden bij het opstellen en wijzigen van het pensioenreglement in verband met het sluiten en wijzigen van een pensioenovereenkomst;
- de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt;
- de uitgangspunten en procedures die gelden bij de besluitvorming over vermogenstekorten, vermogensoverschotten dan wel winstdeling.

3.4.3 Communicatie

Communicatie is een belangrijk onderwerp in de Pensioenwet en binnen Pension Fund Governance. De Pensioenwet schrijft voor dat de communicatie duidelijk, begrijpelijk en tijdig zal moeten zijn.

In 2007 is voor het eerst het Uniform Pensioenoverzicht (het door de pensioenkoepels gezamenlijk ontwikkelde pensioenbericht) aan de deelnemers verstrekt, waardoor de pensioenaanspraken van verschillende pensioenfondsen op één en dezelfde wijze worden gepresenteerd. In juni hebben alle deelnemers hun pensioenbericht 2007 ontvangen. Naast deze collectieve communicatie zijn vele individuele vragen per post, email of telefoon behandeld. De website van het pensioenfonds www.pensioenslagers.nl is in 2007 regelmatig aangepast, om zodoende up-to-date te blijven. Daarnaast zijn in 2007 de nodige stappen ondernomen om de website "Pensioenwet-proof" te maken per 1 januari 2008.

Het fonds heeft in 2007 een communicatiebeleidsplan geschreven. Samenhangend met dit beleidsplan, is een actieplan geschreven. Hierin wordt omschreven welke communicatie-acties het fonds voornemens is uit te voeren in de periode 2008-2010.

3.4.4 Gebeurteniscommunicatie in het kader van de Pensioenwet

In de op 1 januari 2007 van kracht geworden Pensioenwet zijn de eisen die worden gesteld aan de communicatie van het pensioenfonds aangescherpt. De communicatie-eisen hebben betrekking op actieve deelnemers, slapers, ex-partners van deelnemers dan wel slapers en pensioengerechtigden.

De strengere eisen, die gelden met ingang van 1 januari 2008, hebben vorm gekregen in de zogenoemde gebeurteniscommunicatie. Deze communicatie bestaat uit de volgende vier communicatie-uitingen:

- welkomstbericht;
- beëindigingbericht;
- scheidingsbericht;
- uniform pensioenoverzicht (UPO).

Het pensioenfonds heeft, in samenspraak met de administrateur van het pensioenfonds, in 2007 de nodige acties ondernomen om met ingang van 1 januari 2008 aan de in de Pensioenwet gestelde communicatie-eisen te voldoen. Nadere uitwerking heeft plaatsgevonden in het door het bestuur van het pensioenfonds in 2007 vastgestelde communicatiebeleidsplan.

3.4.5 Afkoop kleine pensioenen

Met de invoering van de Pensioenwet is de eenzijdige afkoopmogelijkheid van kleine pensioenen op de pensioendatum komen te vervallen en is vervangen door een eenzijdige afkoopmogelijkheid bij einde van de deelneming. De verdubbeling van de afkoopgrens bij emigratie vervalt.

Een ouderdomspensioen onder de wettelijke afkoopgrens (2007: € 400 per jaar), inclusief een eventueel bijbehorend partnerpensioen, kan bij een beëindigde deelneming na 1 januari 2007 na twee jaar worden afgekocht, tenzij binnen twee jaar na beëindiging van de deelneming een procedure tot waardeoverdracht is gestart. Afkoop vindt plaats binnen zes maanden na afloop van de periode van twee jaar dan wel na pensioeningang (als de reguliere ingangsdatum van het ouderdomspensioen ligt voor het verstrijken van de periode van twee jaar).

Een partnerpensioen onder de wettelijke afkoopgrens kan binnen zes maanden na ingang worden afgekocht. Na die termijn kan ook worden afgekocht met instemming van de partner.

Een bijzonder partnerpensioen onder de wettelijke afkoopgrens kan binnen zes maanden na de melding van de scheiding worden afgekocht. Na die termijn kan ook worden afgekocht met instemming van de gewezen partner.

Op 1 januari 2007 bestaande slapersrechten onder de wettelijke afkoopgrens kunnen alleen met instemming van de gewezen deelnemer (en van gewezen partners die een eigen aanspraak op bijzonder partnerpensioen hebben) worden afgekocht.

Het bestuur heeft in 2007 de mogelijkheden en de consequenties bekeken van het afkopen van deze bestaande slapersrechten.

Het bestuur heeft een beleidskeuze gemaakt, waarbij deelnemers met een pensioen kleiner dan € 100,00 binnen 9 jaar een afkoopaanbod ontvangen. De deelnemers met een pensioen tussen € 100,00 en de wettelijke afkoopgrens krijgen een afkoopaanbod op pensioendatum. In 2008 zal een definitief besluit worden genomen.

3.4.6 Veegwet Pensioenwet

Er staan diverse kleine fouten in de Pensioenwet en soms zijn zaken per ongeluk weggelaten. Het ministerie van SZW wil dit repareren. Daarom is er een veegwet gemaakt. In de veegwet staan ook beleidswijzigingen. De Tweede Kamer heeft in 2007 de veegwet behandeld. De behandeling door de Eerste Kamer zal in 2008 plaatsvinden. De onderwerpen in de twee hierna weergegeven paragrafen zijn van belang voor het fonds.

3.4.7 Vrijval buffer onder FTK

Ook het nieuwe FTK bevat wat onduidelijkheden. De buffers die een pensioenfonds moet aanhouden vallen gedeeltelijk vrij als het pensioen ingaat. De vraag was of de vrijval altijd mag leiden tot een lagere kostendekkende premie. DNB zegt dat de Pensioenwet bepaalt dat dit alleen mag als het pensioenfonds de indexatieverwachtingen aantoonbaar kan waarmaken. Een pensioenfonds moet voldoen aan de eisen van premiekorting in artikel 129 Pensioenwet. Dit is een aanscherping van het toezicht. Niet alle pensioenfondsen hebben dit onderkend. De veegwet noemt een mogelijkheid voor een tijdelijke vrijstelling. Pensioenfondsen die voor de jaren 2007 en 2008 de vrijval gebruiken voor een lagere premie kunnen bij DNB om vrijstelling vragen voor nog maximaal vijf jaar. DNB past dan maatwerk toe. De toezichthouder kan een tijdelijke vrijstelling verlenen van artikel 129 Pensioenwet. Het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen wordt aangepast om meer duidelijkheid over dit onderwerp te geven. Het pensioenfonds heeft vooralsnog geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid om vrijstelling aan te vragen bij DNB.

3.4.8 Elektronisch informeren over kleine pensioenen

De veegwet maakt het voor pensioenuitvoerders mogelijk om (gewezen) deelnemers met een klein pensioen elektronisch te informeren. Hiervoor is geen voorafgaande toestemming nodig. De Tweede Kamer wil daarmee voorkomen dat kleine pensioenen worden afgekocht omdat schriftelijk informeren te duur is. Elektronisch informeren kan bijvoorbeeld via internet. Een website of een webportaal kan alle belangrijke informatie aan de (gewezen) deelnemer verstrekken. De (gewezen) deelnemer zou zelf een emailtenderingservice kunnen inschakelen. Pensioenuitvoerders kunnen zelf beslissen of ze van deze mogelijkheid gebruik maken. De (gewezen) deelnemer kan bezwaar maken tegen elektronische verstrekking. De pensioenuitvoerder moet dan alsnog schriftelijk informatie verstrekken. Dat moet ook als blijkt dat het e-mailadres onjuist is. Het pensioenfonds zal in 2008 onderzoeken of het van deze mogelijkheid gebruik gaat maken.

3.5 Goed pensioenfondsbestuur (pension fund governance)

3.5.1 Inleiding

Dit hoofdstuk gaat over de kwaliteit van het bestuur van het pensioenfonds. De wet- en regelgeving op dit gebied is in 2007 weinig veranderd. Er is veel gesproken over medezeggenschap door gepensioneerden. Dat heeft niet geleid tot nieuwe regels. De Principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn leidend. De STAR heeft deze principes in december 2005 vastgesteld. Deze principes staan per 1 januari 2007 in de Pensioenwet. De principes dienen ertoe de opzet en uitvoering van het pensioenfondsbestuur te verbeteren. Het gaat om zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Een pensioenfondsbestuur moet weten waarvoor het verantwoordelijk is. Het bestuur dient te weten hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en hoe het interne toezicht is geregeld. Het bestuur moet bovendien weten hoe en aan wie het verantwoording aflegt.

De STAR wilde dat de principes uiterlijk 1 januari 2008 door alle pensioenuitvoerders ingevoerd zouden zijn. De Pensioenwet eist 1 januari 2007. Daarbij was beloofd dat pensioenfondsen nog in 2007 extra tijd zouden krijgen om de principes in te voeren. DNB heeft een enquête gehouden om de vorderingen te meten. Het pensioenfonds heeft ook meegewerkt aan de enquête. DNB heeft laten blijken dat de algemene resultaten teleurstellend waren. De toezichthouder heeft de resultaten nog niet gepubliceerd.

In het kader van Goed Pensioenfondsbestuur heeft het bestuur aangegeven niet bekend te zijn met overtredingen van wet- en regelgeving.

3.5.2 PFG Transparantiedocument

Collectiviteit en solidariteit zijn centrale waarden van het Nederlandse pensioenstelsel. Het handhaven van deze waarden vraagt om transparantie, het afleggen van verantwoording door het bestuur over zijn doen en laten en een goed intern toezicht daarop. Het bestuur is bereid om aan zijn belanghebbenden op een heldere wijze te laten zien hoe het omgaat met zijn rol als bestuur en hoe invulling wordt gegeven aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Dit gebeurt door het plaatsen van het Transparantiedocument op de website van het pensioenfonds. Het document is in 2007 geschreven en goedgekeurd.

3.5.3 Deskundigheid

In 2007 heeft het bestuur volop aandacht besteed aan deskundigheid. De deskundigheid is een jaarlijks terugkerend punt van bespreking. Het op het bestuur toegesneden deskundigheidsplan vindt zijn grondslag in de Pensioenwet. Het bestuur heeft in 2007 opleidingen gevolgd over de volgende onderwerpen:

- vermogensbeheer
 - portefeuilleconstructie
 - risicomangement
 - Financieel Toetsingskader
 - maatschappelijk verantwoord beleggen;
- pensioencommunicatie;
- Pensioenwet: communicatie en uitbesteding;
- Pension Fund Governance;
- uitbesteding en DVO's.

In 2007 heeft ook de medezeggenschapsraad een opleiding gevolgd en wel op het gebied van de Pensioenwet (communicatie) en Pension Fund Governance.

Het bestuur heeft in het verslagjaar de eerste stappen gezet richting een nieuw deskundigheidsplan en gaat daar in 2008 mee verder.

3.5.4 Gedragscode

De compliance werkzaamheden worden uitgevoerd door de compliance officer van dit fonds: KPMG Integrity & Investigation Services. In samenwerking met de compliance officer heeft het bestuur in 2007 gewerkt aan de gedragscode en naleving daarvan. Alle bestuursleden hebben de gedragscode ondertekend. De compliance officer heeft in het verslagjaar een rapport uitgebracht waarin een terugkoppeling gegeven werd over de bevindingen welke voortkwamen uit de door de bestuursleden ingevulde vragenlijst ten aanzien van naleving van de gedragscode in 2006. De belangrijkste bevindingen worden hierna kort omschreven.

In het rapport is naar voren gekomen dat de bestuursleden bekend zijn met de regels omtrent vertrouwelijke informatie. Zij hebben aangegeven dat zich geen conflicten tussen de belangen van het pensioenfonds en zakelijke dan wel privébelangen van de bestuursleden hebben voorgedaan. Ook hebben alle bestuursleden aangegeven dat zij, ten behoeve van privé-werkzaamheden, geen gebruik hebben gemaakt van dienstverleners waar het pensioenfonds zakelijke contacten mee onderhoudt. De bestuursleden hebben geen aanmerkelijk belang gehad in een bedrijf of instelling waarmee het pensioenfonds zakelijke contacten onderhoudt. De bestuursleden zijn bovendien op de hoogte van de regels inzake het aanvaarden van relatiegeschenken, giften en uitnodigingen. De compliance officer heeft het bestuur aanbevolen om jaarlijks de gedragscode en integriteit in het algemeen tijdens een bestuursvergadering aan de orde te stellen.

3.5.5 Intern toezicht: visitatiecommissie

In 2007 heeft het fonds besloten om een visitatiecommissie aan te stellen als intern toezichthouder. Het fonds heeft nog niet definitief besloten hoe het intern toezicht verder zal worden ingevuld. Wel heeft het fonds het reglement voor deze commissie in 2007 alvast vastgesteld. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen en zal minimaal eens per drie jaar het functioneren van (het bestuur van) het fonds kritisch bezien. De leden worden benoemd door het bestuur, nadat het verantwoordingsorgaan advies over de beoogde samenstelling heeft uitgebracht.

De visitatiecommissie vervult ten minste de volgende taken:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks and balances binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

3.5.6 Toezichthouder

Er is in 2007 geen vertegenwoordiging van DNB op bezoek geweest bij het fonds.

3.6 Externe ontwikkelingen

3.6.1 Coalitieakkoord Balkenende IV, gepensioneerden betalen mee aan lasten AOW

Het kabinet Balkenende IV kwam in februari 2007 tot stand. Het coalitieakkoord bevat afspraken over de belasting van aanvullende pensioenen. Het kabinet wil mensen die vroeg met pensioen gaan meer laten betalen voor de AOW. Dit staat bekend als de 'Bosbelasting'. De maatregel gaat gelden vanaf 1 januari 2011 voor iedereen die na 1945 geboren is. Er komt een heffing die jaarlijks met 0,6% stijgt. Het maximum van 17,9% is in 2040 bereikt. Mensen moeten deze heffing betalen over het aanvullende pensioen boven de € 18.000 tot het maximum van de tweede schijf. Dat is nu ongeveer € 31.500. De heffing wordt lager als de werknemer langer doorwerkt tussen 63 en 65 jaar. Bij doorwerken tot 65 jaar is de heffing nul.

Van diverse kanten kwamen bedenkingen tegen dit plan. Het zijn niet alleen politieke bezwaren. Er is ook twijfel over de uitvoerbaarheid van de maatregel door de belastingdienst. Het plan zal ook voor pensioenuitvoerders lastig uit te voeren zijn. De precieze details van de regeling zijn nog niet bekend. Het coalitieakkoord vermeldt dat de regering zal gaan overleggen met sociale partners over de gevolgen van deze maatregel voor de zware beroepen. De uitvoerbaarheid staat dan mogelijk ook op de agenda.

3.6.2 Belastingplan 2008

Prinsjesdag was voor de pensioenwereld weinig spectaculair. Het kabinet wilde de omkeerregel aftoppen voor hoge inkomens. De omkeerregel betekent: premies aftrekbaar, uitkering belast. Volgens het voorstel zou de pensioenpremie voor salarissen boven € 185.000 niet meer aftrekbaar zijn. Er kwam veel weerstand tegen dit voorstel. De regering heeft het plan ingetrokken na lang aandringen van de Tweede Kamer. De regering heeft wel andere maatregelen aangekondigd. De regering gaat onderzoeken of zij de pensioeninkoop voor topinkomens kan belasten.

Het belastingplan bevat (nog) geen uitwerking van de 'Bosbelasting'. Uit de stukken blijkt dat de regering de plannen wil doorvoeren. De begroting van SZW meldt het volgende: "Om de AOW ook in de toekomst welvaartsvast te houden, wordt van ouderen met een relatief hoog inkomen een bijdrage gevraagd. Dit geldt alleen voor mensen die zijn geboren ná 1945 (en dus vanaf 2011 65 jaar oud worden). Dit kan door langer door te werken of door het betalen van een extra heffing. Keuzevrijheid staat hierbij voorop. De systematiek heeft daarom twee componenten: een positieve prikkel voor mensen om langer door te werken en een heffing naar draagkracht."

3.6.3 De algemene pensioeninstelling (API) en pensioen in de EU

De Tweede Kamer sprak in 2007 regelmatig over Europese pensioenregels. Het ministerie van SZW heeft hier al in 2006 over geschreven. Het ministerie wilde kijken of de Nederlandse aanpak van pensioenen kon blijven. De Kamer wil de belangrijkste kenmerken van het Nederlandse stelsel behouden, inclusief de verplichtstelling.

Er komt een nieuwe soort pensioenuitvoerder: de algemene pensioeninstelling (API). De API bouwt voort op de Europese pensioenrichtlijn van september 2003. Deze richtlijn geeft mogelijkheden op de Europese markt voor uitvoering van bedrijfspensioenvoorzieningen. De API moet alle mogelijkheden in de richtlijn kunnen gebruiken.

Het kabinet gaat wetgeving opstellen voor de introductie van de API. De API krijgt een ruimere productafbakening dan een pensioenfonds. De API mag nog geen verplicht gestelde pensioenregelingen uitvoeren. De huidige manier van verplichtstellen blijft hetzelfde.

3.6.4 Verhuizing van pensioenfondsen naar andere Europese lidstaten

Europa wordt steeds belangrijker. Minister Donner heeft vorig jaar diverse brieven aan de Tweede Kamer gestuurd over het emigreren van pensioenfondsen. Verhuizen naar een andere lidstaat was overigens al langer mogelijk. Met name België en Ierland kwamen in 2007 aan de orde. Donner benadrukt in zijn reacties de grote nadelen van een verhuizing naar een andere lidstaat.

Het pensioentoezicht tussen landen verschilt. Een pensioenfonds moet bij het vergelijken van landen naar alle onderdelen van het toezicht kijken. België stelt lagere financieringseisen aan een pensioenfonds, maar werkgevers zijn in slechte tijden eerder verplicht bij te storten. Ierland richt zich op beschikbare-premieregelingen (dc). Dat betekent dat een werkgever premie betaalt en verder geen garanties geeft voor het pensioen. Ierland is voor een toegezegd-pensioenregeling (db) geen voor de hand liggende keuze. Een db-regeling betekent dat de werkgever wel garanties geeft voor het toegezegde pensioen.

De Nederlandse Pensioenwet blijft gedeeltelijk gelden na een verhuizing. Dit komt omdat de werknemers nog steeds in Nederland werken. De regel dat de communicatie over een voorwaardelijke toezegging consistent moet zijn met de financiering ervan blijft gewoon van kracht. Een veel lagere premie is daarom niet mogelijk.

Een verhuizing naar een andere lidstaat is niet eenvoudig. Het Nederlandse pensioenfonds moet eerst formeel worden ontbonden. Daarmee vervalt de verplichtstelling voor een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds. De Wet Bpf 2000 biedt geen mogelijkheid een verplichtstelling af te geven aan een buitenlands fonds. Er zijn dan ook geen bedrijfstakpensioenfondsen uit Nederland vertrokken. Ook dit pensioenfonds heeft geen plannen om naar het buitenland te verhuizen.

3.6.5 Marktordeningsbepalingen (art 5, 6 en 7, Wet Bpf 2000)

De marktordeningsbepalingen uit de Wet Bpf 2000 stonden in 2007 vaak op de agenda. Deze bepalingen moeten voorkomen dat bedrijfstakpensioenfondsen misbruik maken van de verplichtstelling. Een bedrijfstakpensioenfonds moet zorgen dat een ander geen gebruik maakt van zijn naam of merk. Een bedrijfstakpensioenfonds mag gegevens van deelnemers niet zomaar aan derden verstrekken. Een bedrijfstakpensioenfonds mag deelnemers ook geen informatie geven over regelingen die het fonds zelf niet uitvoert.

Toezichthouder DNB heeft in november 2006 een standpunt gepubliceerd over dit onderwerp. DNB heeft in 2007 verschillende pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties beboet. De pensioenfondsen vinden deze boetes niet terecht. De Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) vindt DNB te strikt. De toezichthouder gaat op punten veel verder dan de wet voorschrijft.

De politiek vindt ook dat de regels te veel knellen. Dat bleek tijdens de discussie over de totstandkoming van de API. Minister Donner heeft de Kamer laten weten dat hij de regels wil aanpassen. Het kabinet gaat bekijken hoe pensioenuitvoerders deelnemers beter kunnen informeren over financiële producten die passen bij hun persoonlijke pensioensituatie. Een wetsvoorstel is in de maak. Het uitgangspunt blijft een gelijk speelveld tussen verzekeraars en pensioenfondsen. Een pensioenfonds of een uitvoeringsorganisatie mag de gegevens uit het deelnemersbestand niet gebruiken voor het doen van aanbiedingen van andere producten.

3.6.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

De politiek stelde de vraag of pensioenfondsen maatschappelijk verantwoordelijk beleggen. Minister Donner vindt pensioenfondsen zelf verantwoordelijk voor hun beleggingsbeleid. Hij heeft de recente initiatieven van pensioenkoepels gezien en hij heeft vertrouwen in een goede aanpak. Donner gaat niet ingrijpen in het beleggingsbeleid. Pensioenfondsen moeten verantwoording over het beleggingsbeleid afleggen aan hun belangengroepen. Dat staat in de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. De minister vindt dit voldoende.

De koepels van pensioenfondsen (VB, Opf en UvB) hebben in april 2007 een praktische commissie ingesteld. De commissie heeft een rapport geschreven dat pensioenfondsen helpt bij verantwoord beleggen. Minister Donner kreeg het rapport 'De gearriveerde toekomst' op 14 november 2007. In het rapport staat dat pensioenfondsen een visie moeten formuleren. Zij moeten een beleid ontwikkelen en invoeren en hierover verantwoording afleggen. Hoe het pensioenfonds omgaat met maatschappelijk verantwoord beleggen staat in hoofdstuk 3.8 (Vermogensbeheer).

3.6.7 Europese richtlijn waardeoverdracht (Portability richtlijn)

Nederland kon niet instemmen met het eerste concept voor de richtlijn waardeoverdracht van pensioenen. Minister Donner heeft dit op 30 mei 2007 in de Europese Raad van Ministers laten weten. Er was over dit onderwerp een motie uit de Tweede Kamer aangenomen. De opmerking van Donner heeft eraan bijgedragen dat de verdere behandeling van de concept-richtlijn is stopgezet. Het dossier ligt echter niet stil.

De Europese Commissie heeft op 9 oktober 2007 een herzien richtlijnvoorstel gepresenteerd. Dit voorstel wil het wisselen van banen gemakkelijker maken. Daartoe moet de opbouw en waardevastheid van aanvullende pensioenrechten verbeteren. De Raad en het Europees Parlement zullen nu met de tweede lezing beginnen. Zij moeten het eens zien te worden over de nieuwe tekst.

3.6.8 Verbetering deskundigheid pensioenfondsbesturen

De Pensioenkoepels (VB, Opf en UvB) hebben op 16 april 2007 een plan gepresenteerd om de deskundigheid bij pensioenfondsen te stimuleren. Het plan is een reactie op een verklaring van de STAR en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO). De STAR en het CSO verzochten eind 2006 de pensioenkoepels om de deskundigheid bij pensioenfondsen te verbeteren. Het gaat om deskundigheid van bestuursleden, maar ook van leden van deelnemersraden en verantwoordingsorganen.

Het plan van aanpak noemt eindtermen waarmee de deskundigheid getoetst kan worden. Er zijn deskundigheidseisen voor de individuele bestuurders en voor besturen als geheel. Ook zijn er aangepaste normen voor leden van deelnemersraden en verantwoordingsorganen. Het plan stelt ook eisen aan pensioenopleidingen en cursussen. Het Centrum voor Post Initieel Onderwijs Nederland (CPION) gaat certificaten verstrekken. Een commissie van vertegenwoordigers van de koepels zal het aanspreekpunt zijn. De commissie heet de Permanente Commissie Deskundigheidsbevordering (PCD). De PCD zal de ontwikkelingen op het gebied van deskundigheidsbevordering in de gaten houden.

De koepels hopen zo hun leden de gelegenheid te bieden om hun deskundigheid te verbeteren. De koepels roepen hun leden op om gebruik te maken van de hulp.

Het bestuur heeft in het verslagjaar besloten om in 2008 het huidige deskundigheidsplan opnieuw onder de loep te nemen.

3.6.9 Wijziging vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 per 1 november 2007

Het ministerie van SZW heeft op 30 oktober 2007 een wijziging van het vrijstellingsbesluit in de Staatscourant gepubliceerd. Het besluit is van 29 augustus. De wijzigingen gelden sinds 1 november 2007.

De wijzigingen gaan voor een deel over het vaststellen van de normportefeuille en het berekenen van de z-score. Bij de berekening van de z-score gebruikt het fonds de normportefeuille. Bedrijfstakpensioenfondsen mogen voortaan twee keer per jaar de normportefeuille bijstellen. Nieuw in het vrijstellingsbesluit is een methode om de z-score te berekenen bij een fusie tussen twee bedrijfstakpensioenfondsen.

Er zijn ook gevolgen voor de praktische afhandeling van vrijstellingsverzoeken (dit is een verzoek van een onderneming die haar eigen pensioenregeling wil houden en niet wil meedoen met het bedrijfstakpensioenfonds). Bedrijfstakpensioenfondsen mogen afzien van de voorgeschreven gelijkwaardigheidsberekening. Een kwalitatieve toets is voldoende als de onderneming het goed vindt. Dit is in feite de oude manier van beoordeling van gelijkwaardigheid. Het bestuur kijkt bij vrijstellingsverzoeken of de andere pensioenregeling hetzelfde is als de bedrijfstakpensioenfondsregeling.

In het besluit staan nieuwe termijnen voor de behandeling van vrijstellingsverzoeken. Die bepalingen treden pas later in werking. De veegwet moet eerst een kapstokbepaling in de Wet Bpf 2000 regelen. De voorgeschreven termijnen zullen waarschijnlijk tegelijk met de veegwet in werking treden.

3.6.10 Wijzigingen in FVP-regeling

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. FVP heeft in december 2007 bekendgemaakt dat de FVP-regeling een jaar langer zal blijven bestaan. De regeling zal per 1 januari 2010 worden stopgezet. Werknemers die tussen 1 januari 2009 en 1 januari 2010 in de WW terechtkomen, kunnen nog een FVP-bijdrage krijgen. Goede beleggingsopbrengsten en minder WW-gevallen maakten de verlenging mogelijk. FVP geeft geen garanties. Als het geld op is, dan houdt de regeling op.

3.6.11 Stand van zaken verslaggevingsregels

Er is nog steeds discussie over de uitleg van IAS 19 voor ondernemingen die zijn aangesloten bij een bedrijfstakpensioenfonds. Het gaat om de vraag op welke manier de pensioenregeling in de jaarstukken moet worden opgenomen. Als beschikbare-premieregeling (dc) of als toegezegd pensioen (db).

In geval van toegezegd pensioen (db) moeten ondernemingen tekorten of overschotten van de pensioenregeling melden en ook toekomstverwachtingen. Hierdoor schommelen de cijfers. Dat willen ondernemingen niet. Zij willen hun pensioenregeling daarom graag als beschikbare-premieregeling (dc) opnemen. Net als de bestaande praktijk in de afgelopen jaren. Dan hoeft alleen de betaalde premie te worden vermeld. Accountants en pensioenkoepels verschillen van mening over de vraag of dat mag. Het antwoord is van groot belang. Als de regeling geen beschikbare-premieregeling (dc) mag heten, moet de pensioenregeling misschien veranderen. Dat bedreigt het voortbestaan van toegezegde-pensioenregelingen (db) bij bedrijfstakpensioenfondsen. De Raad van de Jaarverslaggeving heeft het probleem in juni 2007 voorgelegd aan een Europees comité. Dit is de EU-Roundtable voor consistente toepassing van de internationale verslaggevingsregels (IFRS). Accountants en ondernemers (Nivra en VNO-NCW) hadden de Raad gevraagd het probleem voor te leggen. Het was de bedoeling dat de kwestie zou worden doorgestuurd aan een internationaal comité (IFRIC). Dat is uiteindelijk niet gebeurd. Het Europese comité zag de kwestie als een probleem van slechts één land. Het comité vond dat er niet voldoende draagvlak was om het probleem door te sturen. Wel bestaat het voornemen om in breder verband op het probleem terug te komen. De nieuwe verslaggevingsregels IAS 19 heeft een typisch Angelsaksische achtergrond. De regel lijkt weinig rekening te houden met de manier waarop pensioenen op het vasteland van Europa zijn geregeld.

In Nederland bestaan plannen om een grootschalige lobby te organiseren om de huidige praktijk te behouden.

3.6.12 De nieuwe Wet op het financieel toezicht

De Wet op het financieel toezicht (Wft) is per 1 januari 2007 in werking getreden. De Wft is een kaderwet voor het hele toezicht op financiële instellingen. De wet beschrijft het toezicht van DNB en van de AFM. De Wft vervangt sommige oude wetten, bijvoorbeeld de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 (Wtv 1993) en de Wet financiële dienstverlening (Wfd).

De politiek vroeg zich af of een pensioenfonds onder de Wft zou moeten vallen. De Wft is grotendeels niet van toepassing op een pensioenfonds. Het toezicht op pensioenregelingen en pensioenfondsen is immers al geregeld in de Pensioenwet.

Een pensioenfonds heeft op sommige punten toch te maken met de Wft. De Code Tabaksblat voor institutionele beleggers staat nu in de Wft. Pensioenfondsen moeten zich ook aan deze code houden. Een pensioenfonds moet voor boekjaren vanaf 1 januari 2007 de regels toepassen of uitleggen waarom het fonds ze niet toepast. De voorschriften gaan vooral over het al dan niet uitoefenen van het stemrecht op beursgenoteerde aandelen.

Het effectentypisch gedragtoezicht (ETGT) staat met ingang van 1 januari 2007 in de Wft en in het Besluit marktmisbruik Wft. De regels zijn aangepast. Voor alle pensioenfondsen gelden nu regels voor het optreden op beurzen en andere markten in financiële instrumenten. Een pensioenfonds moet voorkomen dat koersgevoelige informatie bekend wordt buiten het fonds. Elk pensioenfonds moet een compliance-officer aanwijzen. De compliance-officer let op de naleving van regels.

Privé-transacties zijn transacties door bestuursleden of medewerkers. Gedragsregels voor privé-transacties zijn alleen verplicht voor een pensioenfonds als het transactievolume van de jaarlijkse effectentransacties hoger is dan €20 miljoen of als bestuurders over voorwetenschap kunnen beschikken. Het volume telt alleen mee als het fonds invloed kan uitoefenen op de individuele transacties. Het pensioenfonds was om deze reden tot eind 2006 vrijgesteld van het ETGT.

Het bestuur van het pensioenfonds vindt dat ook onder de nieuwe regelgeving vanaf 1 januari 2007 nog geen insiderregeling vereist is.

Het pensioenfonds gaat wel een nieuwe gedragscode invoeren. Het pensioenfonds gebruikt hiervoor de modelgedragscode die eind 2007 door de pensioenkoepels is vastgesteld. Het model is afgestemd op de Wft en de meest recente wijzigingen daarin.

3.7 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 2002 tot en met 2007 premie is ontvangen.

Aantallen verzekerden waarvoor wordt bijgedragen

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Mannen	5.852	5.922	6.284	6.348	6.468	6.424
Vrouwen	7.573	7.582	7.967	7.739	7.829	7.567
Totaal	13.425	13.504	14.251	14.087	14.297	13.991

Deelnemers met premievrije rechten

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Mannen	21.031	21.166	21.246	21.584	21.987	21.015
Vrouwen	34.657	34.523	34.134	34.090	34.042	33.487
Totaal	55.688	55.689	55.380	55.674	56.029	54.502

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

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Ouderdomspensioen						
<i>Mannen</i>	3.229	3.146	3.014	2.837	2.700	2.597
<i>Vrouwen</i>	1.230	1.150	1.074	1.020	936	873
Weduwepensioen	2.241	2.222	2.256	2.254	2.255	2.269
Weduwnaarspensioen	212	197	187	159	140	127
Wezenpensioen	60	62	65	63	66	62
Totaal	6.972	6.777	6.596	6.333	6.097	5.928

Lopende uitkeringen ultimo boekjaar in hele euro's

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Ouderdomspensioen						
<i>Mannen</i>	13.387.780	12.480.668	11.205.862	10.102.705	8.940.131	7.882.505
<i>Vrouwen</i>	1.786.416	1.594.408	1.415.472	1.298.268	1.122.273	945.796
Weduwepensioen	5.575.058	5.290.022	5.508.221	4.968.287	4.989.832	4.675.675
Weduwnaarspensioen	285.572	260.401	290.917	205.840	212.345	183.374
Wezenpensioen	54.667	53.772	56.225	53.766	58.438	51.934
Totaal	21.089.493	19.679.271	18.476.697	16.628.866	15.323.019	13.739.284

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	301	€ 3.402.129
Inkomende overdrachten	243	€ 2.914.366

Naast de individuele waardeoverdrachten zijn er 2 collectieve waardeoverdrachten afgerond in 2007. Het betreft de inkomende collectieve waardeoverdracht van Hilton Meats van het ondernemingspensioenfonds Ahold naar dit fonds. Het ging hierbij om 93 deelnemers en de overdrachtswaarde bedroeg € 1.938.828. Daarnaast is de uitgaande collectieve waardeoverdracht van Deli XL afgerond. Er werden 74 deelnemers van dit fonds naar het ondernemingspensioenfonds Ahold overgedragen en de overdrachtswaarde bedroeg € 1.559.456.

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	198	€ 38.411

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	962	€ 265.364

De premievrije pensioenopbouw wordt conform onderstaand staffel voortgezet:

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

Mutatieoverzicht deelnemers

	Deelnemers exclusief arbeidsongeschikten)	Gewezen deelnemers
Stand per 1 januari 2007	12.471	55.689
Toetreding/herbetreding	2.290	-742
Pensionering	-106	-1.354
Arbeidsongeschiktheid	-30	-
Revalidering	20	-
Overlijden	-25	-133
Premievrij gemaakt door uitdienst	-2.412	2.412
Waardeoverdracht	243	-301
Overige oorzaken	12	117
Stand per 1 januari 2008	12.463	55.688

3.8 Vermogensbeheer

3.8.1 Economie en financiële markten

Wereldwijd gezonde groei met weinig achterblijvers

De groei van de economie liet in 2007 wereldwijd een wisselend beeld zien. Anders dan vorige jaren waren er geen grote achterblijvers. De Amerikaanse economie had in 2007 last van afkoeling op de huizenmarkt. Hierdoor nam de groei af van 2,9% in 2006 naar 2,2% in 2007. De economieën van de Opkomende Markten continueerden hoge groeicijfers (ongeveer 8% in 2007). Japan en Europa (Euro-zone) lieten in 2007 een redelijke groei zien van respectievelijk 2,0% en 2,2%. De werkloosheid in Europa liet in 2007 een verder dalende trend zien.

Ondanks afnemende economische groei en dalende huizenprijzen steeg de inflatie in de VS tot 4,1%. Deze werd met name veroorzaakt door toegenomen loonkosten en door toegenomen grondstofprijzen. Zo steeg de olieprijs tot USD 94. Ook in Europa en Japan steeg de inflatie tot respectievelijk 3,1% en 0,6%.

Tweede helft van 2007 in teken van Kredietcrisis

Eén van de opvallendste gebeurtenissen in 2007 was de kredietcrisis. De problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt kregen vat op andere beleggingscategorieën. Er vond een complete herwaardering van risico's plaats en vooral gestructureerde producten met een financiële hefboom werden het slachtoffer. Er konden geen betrouwbare waarderingen voor de producten afgegeven worden. Hierdoor werd het nagenoeg onmogelijk om nog transacties te doen in dit soort producten. Grote onzekerheid was er over hoe groot de schade uiteindelijk zou zijn en welke (financiële) partijen het zwaarst getroffen zouden worden. Dat leidde tot een forse stijging in interbancaire geldmarkttarieven en een vlucht naar veilige staatsobligaties. Uiteindelijk hebben centrale banken wereldwijd moeten ingrijpen om het financiële systeem van liquiditeiten te voorzien. Vanaf november is voor ongeveer 60 miljard Amerikaanse dollar aan verliezen gerapporteerd door financiële instellingen. De verwachting is dat dit bedrag verder toeneemt. De verliezen, bij zowel financiële instellingen als institutionele beleggers, werden geschat op 100 tot 500 miljard dollar. In 2008 is dit verder opgelopen tot wel 1.000 miljard dollar.

Monetair Beleid

De kredietcrisis was bepalend voor het monetaire beleid van centrale banken in 2007. De Federal Reserve (Fed) in de VS zag zich gedwongen de korte beleidsrente in het derde en vierde kwartaal te verlagen van 5,25% naar 4,25%. Dit om eventuele toekomstige effecten van de kredietcrisis op de economische groei te beperken. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft de korte beleidsrente juist verhoogd tot 4% in de eerste helft van 2007 aangezien groei en verwachte inflatie in Europa nog op peil bleven. Verdere verhogingen zijn voorlopig uitgesteld door de crisissituatie op de financiële markten. De focus van de ECB is wel nog steeds gericht op het verhogen van de rente om de inflatie in toom te houden.

Verdere ontwikkelingen

De ontwikkelingen op de huizenmarkt in de Verenigde Staten en de wereldwijde kredietmarkt blijven ook de komende periode cruciaal. Zelfs als de komende periode meer duidelijkheid komt over de omvang en locatie van de schade dan blijft het nog moeilijk in te schatten wat de impact van de huizen- en kredietcrisis zal zijn op de economische groei, inflatie en winstgevendheid van het bedrijfsleven op korte en langere termijn. De financiële markten lijken te anticiperen op een recessie maar de vraag is of stabiliserende tegenreacties, zoals renteverlagingen en liquiditeitsinjecties door centrale banken, voldoende tegenwicht kunnen bieden. Het beleggingsbeleid is er op gericht zoveel mogelijk op deze ontwikkelingen te anticiperen met als doel een beter rendement en een gecontroleerd risico voor het fonds.

3.8.2 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)	2007		2006	
	Bedrag in €	percentage	Bedrag in €	percentage
aandelen	322	26%	406	34%
vastrentende waarden ¹	396	32%	319	27%
overige beleggingen	13	1%	2	0%
direct vastgoed ²	447	36%	376	32%
indirect vastgoed	59	5%	64	5%
liquide middelen	15	1%	24	2%
totaal	1.252	100%	1.191	100%
waarde rentehedge ³	-39		-	
totaal inclusief rentehedge	1.213		1.191	

Performance

Over het gehele jaar 2007 bedroeg het rendement van de portefeuille 5,5% ten opzichte van het benchmarkrendement van 4,7%. Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd. Dit is het rendement exclusief het resultaat op de rentehedge.

	Portefeuille 2007	Benchmark 2007
aandelen	3,4%	2,1%
vastrentende waarden	1,3%	1,5%
overige beleggingen	5,9%	-0,2%
direct vastgoed	14,1%	11,3%
indirect vastgoed	-17,0%	-10,9%
liquide middelen	4,0%	4,3%
gemiddeld rendement belegd vermogen	5,5%	4,7%

Het jaar 2007 kan gezien worden als een jaar waarin het rendement op de beleggingscategorieën een wisselend beeld lieten zien. De aandelenmarkten kenden grote fluctuaties en zijn geëindigd op een rendement van 2,1% (wereldwijd), de Europese obligatieportefeuilles hadden last van de gestegen rente en rendeerden 1,5%. De categorie Nederlands direct onroerend goed rendeerde daarentegen uitstekend met 11,3% rendement. De Nederlandse indirect onroerend goed markt kende een forse correctie zoals ook hieronder nader toegelicht.

¹ Exclusief reeds aan vastrentende waarden toegewezen middelen die nog niet belegd zijn (opgenomen onder liquide middelen).

² Exclusief indirect vastgoed.

³ De weergegeven waarde van de rentehedge betreft de cumulatie van de waarde, zoals weergegeven op de activa- en passiva-zijde van de balans.

Strategische normportefeuille 2007

Eind 2007 was de strategische normportefeuille voor het fonds als volgt:

	2007
aandelen	24,8%
vastrentende waarden	35,0%
direct vastgoed	32,5%
indirect vastgoed	4,5%
overige beleggingen	2,2%
liquide middelen	1,0%
totaal	100,0%

In het rendement is niet begrepen het resultaat op de afdekking van het renterisico. In het geval van een stijging van de rente, staat tegenover een negatief effect op de beleggingsopbrengsten een positief effect op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. Aangezien de afdekking van het renterisico op de voorziening pensioenverplichtingen geen doelstelling is uit hoofde van vermogensbeheer, wordt het resultaatteffect daarvan op de beleggingsopbrengsten in dit overzicht niet meegenomen.

Tactische asset allocatie

Vanaf april was er een overwogen positie in aandelen ten opzichte van obligaties en een regioallocatie met een overweging in Europa. Reden hiervoor was onder andere de aantrekkelijke waardering van Europese aandelen ten opzichte van vastrentende waarden. Er werd dan ook een hoger beleggingsresultaat verwacht op aandelen dan op vastrentende waarden. Ultimo juli is deze overweging verder verhoogd. Medio 2007 leverde deze positie het verwachte rendement op toen aandelen in waarde toenamen en vastrentende waarden in waarde daalden door de oplopende rente. Echter, de kredietcrisis zorgde voor een vlucht uit aandelen en veiligere beleggingscategorieën werden opgezocht. De opgebouwde outperformance werd in de tweede helft van 2007 teniet gedaan. Per saldo was het resultaat van het tactisch gevoerd beleid licht negatief.

Vastrentende waarden

De eerste helft van 2007 werd gekenmerkt door een stijging van de rente. Onder invloed van solide groeicijfers en oplopende brandstof- en voedselprijzen steeg de Duitse 10-jaarsrente van 3,9% in januari naar een hoogtepunt van 4,7% medio juli. De onrust op de financiële markten, veroorzaakt door de problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt, zorgden voor een ommekeer. Veilig staatspapier raakte meer in trek, waardoor het effectieve rendement op de Duitse 10-jaarsrente daalde naar 4,0% begin december. Aan het eind van het jaar veerde de 10-jaarsrente weer op tot 4,3%. Beter dan verwachte macro economische cijfers in zowel de Verenigde Staten als Europa en de aanhoudend stijgende inflatie waren hiervoor verantwoordelijk. Bedrijfsobligaties kenden een zeer volatiel jaar. In het eerste kwartaal kwamen de eerste berichten ten aanzien van de Amerikaanse subprime hypotheek naar voren, waardoor risicopremies (spreads) toenamen. Het goede macro economische klimaat zorgde voor een snel herstel en medio juni waren de spreads gedaald naar een dieptepunt van gemiddeld 0,3%. In de zomermaanden speelden de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt in alle hevigheid weer op. Hierdoor nam het onderlinge vertrouwen tussen banken en de bereidheid om elkaar te financieren sterk af. Dit leidde tot een liquiditeitscrisis op de financiële markten, waardoor risicopremies weer begonnen op te lopen tot gemiddeld 1% aan het eind van het jaar.

Het rendement op de vastrentende portefeuille bedroeg over het gehele jaar 1,3%. Naast het afdekken van het renterisico wordt ook in het beheer van de obligatieportefeuille een actief rentebeleid gevoerd. Het duratiebeleid (rentegevoeligheid) heeft tot en met oktober positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat. Vooral in het tweede kwartaal werd geprofiteerd van rentestijging aangezien de rentegevoeligheid van de portefeuille kleiner was dan die van de benchmark. Eind juni werd deze positie omgezet in een grotere rentegevoeligheid. Hiermee werd de portefeuille ingericht op een verwachte rentedaling. Door de onrust op de financiële markten werd namelijk gevreesd voor daling van economische groeiverwachtingen en daaraan gerelateerd een daling van de rente. Naarmate het jaar vorderde en deze beweging zich niet voordeed werd een neutrale positie ingenomen.

Over het gehele jaar genomen had het duratiebeleid een licht positieve bijdrage aan het beleggingsresultaat. Deze bijdrage werd deels teniet gedaan doordat de rentecurve (in de loop van 2007) steiler is geworden

In bedrijfsobligaties werd tot augustus vastgehouden aan een onderwogen positie ten opzichte van de benchmark. Na de toename van de risico-opslagen als gevolg van de liquiditeitscrisis was de verwachting dat deze toename overdreven was. Vervolgens is begonnen met het opbouwen van een positie die van een daling zou kunnen profiteren. Het gebrek aan vraag en aanbod in de creditmarkten maakte het moeilijk om wijzigingen in portefeuille aan te brengen.

De beleggingen in Global High Yield obligaties zijn per augustus 2007 doorgevoerd via de Syntrus Achmea Global High Yield pool. Deze beleggingspool is belegd via vier internationale beheerders en noteerde een rendement van -1,7%. Vooral in november ontstond een negatief rendement als gevolg van de negatieve berichten over met name de Amerikaanse economie en huizenmarkt en de liquiditeitsproblemen in dit marktsegment.

Aandelen

De aandelenmarkten hebben een zeer volatiel jaar achter de rug. Na een dip die zich in het eerste kwartaal heeft voorgedaan leken de beurzen zich goed te herstellen. De berichtgeving over de Amerikaanse hypotheekcrisis en in het verlengde daarvan de kredietcrisis zetten de koersen van aandelenbeurzen in het vierde kwartaal wereldwijd onder druk. De Europese markt sloot in 2007 uiteindelijk toch 2,7% hoger, de Amerikaanse markt eindigde 5,4% hoger (gemeten in USD). Indien rekening gehouden werd met de koersdaling van de USD was echter sprake van een rendement op Amerikaanse aandelen van ca. -5%. Ook de Japanse aandelenmarkt rendeerd slecht met ruim -5% rendement in euro's. Over het hele jaar resteerde daardoor een rendement van ca. 3,4% over de hele aandelenportefeuille, ca. 1,3% beter dan de benchmark.

In het eerste kwartaal is de Nederlandse portefeuille geïntegreerd in de Europese portefeuille. Het gevoerde beleid binnen de Europese aandelenportefeuille resulteerde over het gehele jaar in een outperformance. De voorkeur voor grote ondernemingen (large cap) had daarmee een positief effect waar dit in 2006 nog negatief was. De grootste bijdrage aan het resultaat had de aandelenselectie binnen een groot aantal sectoren, aandelen als Nokia, ABN Amro en Adidas zijn hierbij het vermelden waard. De beleggingen in alternatieve energie tenslotte droegen ook positief bij.

In de Amerikaanse aandelenportefeuille resulteerde het gevoerde beleid in een underperformance, vooral doordat de portefeuille een grotere nadruk kende op waarde-aandelen. In de aandelenmarkt bleek echter een sterke voorkeur voor de "dure" groeibedrijven met een hoge aandelenkoers ten opzichte van de verwachte winst. Aangezien het portefeuillebeleid was zulke dure aandelen niet te kopen leverde dit een belangrijke bijdrage aan het achterblijven van het resultaat bij de benchmark. De portefeuille ondervond daarnaast de effecten van de kredietcrisis waardoor beleggingen in bedrijven als Morgan Stanley, E-Trade, IndyMac, PMI, Lennar en Gannett negatief bijdroegen. Het thema alternatieve energie tenslotte droeg positief bij aan het rendement op de aandelenportefeuille.

In de aandelenportefeuille was voor subcategorie Private Equity sprake van een beperkte groei. Het inzakken van de markt van vooral grote "buy-outs" zorgde voor een kleiner aanbod van interessante investeringsmogelijkheden dan oorspronkelijk verwacht. Daardoor zal het langer duren voordat deze investering op het gewenste gewicht zal komen.

Overige categorieën

Gedurende 2007 zijn de posities in de overige vermogenscategorieën verder uitgebouwd richting de gewenste strategische wegen. In de categorie Infrastructuur werd in een goed tempo nieuwe investeringsmogelijkheden gevonden waardoor de uitbouw in deze categorie vlot is verlopen.

De rendementen over deze categorieën zijn sterk beïnvloed door het in opbouw zijn van de portefeuille. Het moment van investeren en de wijze van waardering hebben met name in de eerste jaren een sterke invloed op het rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmark.

Indirect Onroerend Goed

Na jaren van sterk positieve rendementen liet de Nederlandse indirect onroerend goed markt in 2007 een negatief resultaat zien van -11%. De portefeuille liet een rendement zien van -17% en presteerde daarmee beduidend slechter dan de benchmark.

Oorzaak van de daling was vooral de beweging naar minder risicovolle beleggingen wereldwijd als gevolg van de kredietcrisis. Dit had een zeer fors effect op de indirecte onroerend goed markten in Europa die 30% in waarde zijn gedaald. De waarderingen voor onroerend goed van hoge kwaliteit bleven stabiel, zowel voor kantoren als winkelcentra. Op de mindere locaties was echter sprake van hogere rendementseisen dan in de afgelopen jaren. Dit heeft een negatief effect op de waardering van onroerend goed en leidde tot de koersdalingen van de onroerend goed aandelen. Nederland liet een beter rendement zien dan Europa vanwege de consolidatie waar verschillende Nederlandse fondsen bij betrokken waren (overname Rodamco Europe door het Franse Unibail, bod op Vastned Retail). Een risico is dat de krediet crisis zich verder zal gaan uitbreiden en ook een negatief effect zal hebben op de waardeontwikkeling van onroerend goed van hoge kwaliteit.

De belangrijkste reden voor de mindere prestatie van de portefeuille in 2007 ten opzichte van de benchmark was de positie in het Franse Unibail. Zoals eerder genoemd had Unibail Rodamco Europe overgenomen door middel van een bod in aandelen. Rodamco Europe verdween daarmee uit de benchmark, de aandelen Unibail werden in de portefeuille aangehouden in voorbereiding op de transitie naar een Europese portefeuille. Unibail heeft een portefeuille die goed aansluit op de portefeuille van Rodamco Europe: beide fondsen hebben een portefeuille met onroerend goed van hoge kwaliteit. Unibail presteerde in de tweede helft van 2007 echter beduidend minder dan de benchmark. Begin 2008 is de Nederlandse indirect onroerend goed portefeuille omgezet naar een Europese indirect onroerend goed portefeuille.

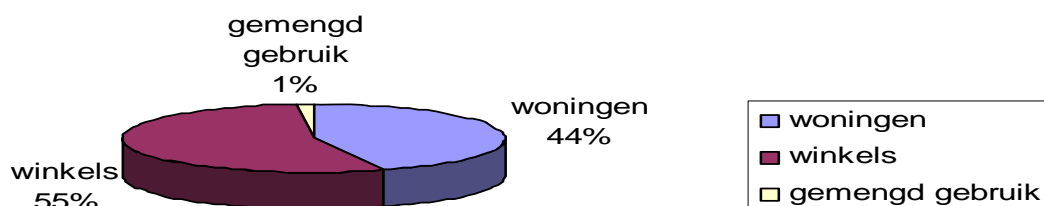
Direct Onroerend Goed

De Nederlandse economie draait de afgelopen jaren op volle toeren. Het consumentenvertrouwen is tot en met het derde kwartaal van 2007 positief geweest. Dit positieve vertrouwen heeft zich geuit in hogere consumptieve bestedingen. Daarnaast heeft de toegenomen import en export vanuit Nederland bijgedragen aan de goede economische prestaties. Toch is bij de consumenten vanaf het vierde kwartaal van 2007 het vertrouwen in de Nederlandse economie sterk afgenomen. Er heerst onzekerheid over de gevolgen van de subprime hypotheekcrisis in de Verenigde Staten. De financiering van woningen in Nederland is echter veel minder kwetsbaar georganiseerd. Hoewel de kans op een recessie in Nederland klein wordt geacht, zal door onder andere vermogensverliezen van financiële instellingen de economische groeiverwachting in 2008 naar beneden worden bijgesteld naar ongeveer 2,5%.

De vraag naar vastgoed in alle deelmarkten blijft toenemen, omdat Nederland zich nu bevindt in een hoogconjunctuur en de beleggingsprestaties van vastgoed in de afgelopen tien jaar uitstekend zijn geweest. Toch heeft deze toename van de vraag naar vastgoed niet tot een sterke daling van het beschikbare aanbod geleid. De kwaliteitsvraag van huurders en kopers sluit niet altijd goed aan op de kwaliteit van het aangeboden vastgoed. Nieuwbouw speelt hierop in, maar met een vertraagde reactie. Dat er op grote schaal vastgoed ontwikkeld wordt, is inherent aan de zogenaamde 'varkenscyclus'. In deze cyclus komt de ontwikkeling van vastgoed pas op gang bij economisch hoogtij, dit geldt met name voor de kantorenmarkt. Zodra nieuwe vastgoedobjecten op de markt komen, is de economische groei inmiddels afgekoeld en daarmee ook de vraag naar vastgoed. De verwachting is dat dit scenario zich rond 2010 of 2011 weer zal voordoen. Om een dergelijk scenario tegen te gaan, zijn er ontwikkelaars die op eigen risico vastgoed ontwikkelen en vertrouwen hebben dat opname door de markt spoedig zal plaatsvinden. In 2008 zal het aanbod en de vraag naar vastgoed toenemen, met daarbij een stabiel of afnemend leegstandscijfer. Toch zal de leegstand substantieel van omvang blijven in vergelijking met andere West-Europese landen. Verouderd vastgoed zal door de huidige kwaliteitseis van huurders langer of permanent leeg blijven.

De waarde van de discretionaire vastgoedportefeuille per ultimo van het jaar 2007 bedroeg € 414 miljoen. In de grondbanken van de RoTij heeft het fonds inmiddels een aandeel van circa € 36 miljoen, zodat het totale belegd vermogen in direct onroerend goed uitkomt op circa € 450 miljoen. Op basis van de door ROZ/IPD gehanteerde segmentatie is 44% van het discretionaire vastgoed belegd in woningen, 55% in winkels en 1% in gemengd gebruik (objecten met meer functies, zoals woningen/winkels etc.).

Verdeling onroerend goed naar segment



In 2007 hebben onderstaande vermogensmutaties binnen de vastgoedportefeuille plaats gevonden.

- Investerings in nieuwbouw en reeds opgeleverde projecten € 4,4 miljoen
- Herwaardering € 30,8 miljoen
- Verkopen € 11,2 miljoen

Investerings

Investerings in nieuwbouw bedroegen ca. € 7,25 miljoen en betreffen o.a. woningcomplexen te Tynaarlo, Houten, Meppel, Leeuwarden en Wageningen en een woning/winkelcomplex te Voorhout. In 2007 werd met betrekking tot het project Stadshart te Arnhem door de projectontwikkelaar met het fonds afgerekend, hetgeen resulteerde in een terugbetaling op de stichtingskosten ten bedrage van ca. € 2,85 miljoen. Dit heeft geen consequenties voor het aanvangsrendement aangezien dit vooraf met de projectontwikkelaar was overeengekomen. Daarnaast heeft het fonds haar belang in de grondbank van RoTij vergroot met ca. 73 hectare. Met deze uitbreiding van de deelname was een bedrag gemoeid van ca. € 21,4 miljoen. Het totale belang van het fonds in de RoTij grondbanken komt hiermee uit op ca. € 36 miljoen. Over een periode van 10 – 15 jaar wordt verwacht dat er uit hoofde van de in dit boekjaar verworven grondrechten voor het fonds ca. 990 woningen gebouwd kunnen gaan worden.

Verkopen

In 2007 zijn complexen te Nijmegen, Bergen op Zoom, Emmeloord, Alphen a/d Rijn, Driebergen, Heerenveen, Zierikzee en Schiedam verkocht. Tenslotte zijn er 6 ééngezinswoningen verkocht uit 3 uitpandcomplexen. Met deze verkopen is een resultaat geboekt van ca. € 2,6 miljoen.

Rendement

De totale netto opbrengst van het in exploitatie zijnde vastgoed (exclusief verkoopopbrengsten, herwaardering en administratiekosten, maar inclusief beheers- en beleggingskosten) bedroeg in 2007 ca. € 21,5 miljoen. Het rendement inclusief vermogensgroei bedroeg 14,1%. De benchmark kwam in 2007 uit op 11,3%, derhalve is een sterke outperformance gerealiseerd.

	Benchmark (ROZ/IPD)	Portefeuille
woningen	9,6	11,7
winkels	13,4	16,3
gemengd gebruik	11,8	10,6
totaal rendement	11,3	14,1

Een belangrijke bijdrage aan dit goede rendement werd geleverd doordat het aandeel winkels in de portefeuille groter is dan in de benchmark. Aangezien winkels de best presterende sector was leverde dit een extra positief rendement. Daarnaast zijn binnen de sectoren woningen en winkels betere rendementen gehaald dan gemiddeld in de markt.

De gemiddelde huurachterstand over het verslagjaar bedroeg, op basis van de bruto jaaropbrengst, 1,59% (2006: 1,50%). De financiële leegstand over de gehele portefeuille (met inbegrip van nieuwbouw), op basis van de theoretische huur, kwam in het verslagjaar uit op 1,19% (2006: 2,16%).

Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van SZW en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het pensioenfonds 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 bedrijfstakpensioenfonds 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 2003 tot en met december 2007. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan $-1,28$, kan een verplicht aangesloten werkgever vanaf 1 januari 2008 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

Over 2007 is een z-score behaald van $+0,33$. De performancetoets over de periode 2003 tot en met december 2007 bedraagt $-0,01$. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

3.8.3 Risicobeleid

De regelgeving van het FTK maakt de economische risico's (verbonden aan aandelen, valuta, rente, etc) die in pensioenfondsen aanwezig zijn expliciet en vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau het fonds kan of wil accepteren. Vervolgens zal, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, worden ingezet op maximalisatie van het rendement op het vermogen. Bij de analyses en afweging die het fonds in dit kader maakt wordt zij ondersteund door de dienstverlening Financieel Pensioen Management van Syntrus Achmea Vermogensbeheer.

Het fonds onderscheidt de volgende risico's:

Renterisico

Het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het fonds 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. Gedurende 2006 is besloten het renterisico over de pensioenverplichtingen te beperken met behulp van een dynamische afdekkingstrategie. Deze strategie bestaat uit combinaties van swaps en swaptions, waarbij de verhouding wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf afgesproken methodiek. Deze strategie is gedurende begin 2007 doorgevoerd waarmee de kans op een reservetekort aanzienlijk kon worden verkleind. Eind 2007 bedroeg de vereiste dekkingsgraad daardoor 116% in plaats van 130% die van toepassing zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

Gedurende 2007 is de rente aanzienlijk gestegen. Dit heeft geleid tot een positief effect op de dekkingsgraad van circa 15% doordat de waardering van verplichtingen van het fonds lager is geworden, aangezien deze tegen een hogere rente contant zijn gemaakt. De afdekkingsstrategie heeft geleid tot een negatieve waarde van de rentehedge, waardoor het positieve effect van de rentestijging 7% lager uitkwam op 9%.

Aandelen- en onroerend goed risico

Dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt naar verwachting op de lange termijn 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.

Inflatierisico

Het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op eventuele indexatieambities. Hoewel binnen de regeling al rekening wordt gehouden met inflatie zal in 2008 nader worden onderzocht of er voor het inflatierisico binnen de beleggingsportefeuille verdere beheersmaatregelen nodig zijn. In de ALM studie is het indexatiebeleid van het fonds meegenomen.

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 vereist.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de uitvoerder de beleggingsportefeuille op zo'n 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.

Valutarisico

Het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille is namelijk belegd in euro's genoteerde waarden.

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.

3.8.4 Corporate governance en Verantwoord Beleggen

Corporate governance

Ontwikkelingen in 2007

Ook in 2007 zette de trend zich voort dat aandeelhouders meer gebruik gingen maken van hun zeggenschapsrechten. ABN AMRO was een aansprekend voorbeeld van aandeelhouders die gebruik maken van hun recht om onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te zetten. De maatschappelijke discussie over de rol van hedge funds en private equity beleggers werd eveneens voortgezet, ook binnen de Nederlandse politiek.

Voor het eerst in de geschiedenis werd op aandeelhoudersvergaderingen van de "AEX-ondernemingen" meer dan 40 procent van de stemmen uitgebracht. Historisch lagen deze percentages altijd rond de 30%-35%. De toenemende betrokkenheid van aandeelhouders is een positieve ontwikkeling. Doordat meer aandeelhouders stemmen op aandeelhouders vergaderingen ontstaat een meer representatieve besluitvorming. De eerdere publicatie van de agenda en de vergaderstukken en de vervroeging van de registratiedatum hebben bijgedragen tot de hogere participatiegraad.

De meest in het oog springende corporate governance zaak in Nederland was die van ABN AMRO Holding N.V. Het begon met een brief van het hedgefund TCI aan het bestuur van ABN AMRO met het verzoek voorstellen over o.a. opsplitsing van ABN AMRO op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te plaatsen.

Vlak voor de aandeelhoudervergadering volgde een overname bod van Barclays op de aandelen van ABN AMRO. Tegelijkertijd maakte ABN AMRO bekend dat zij haar dochter LaSalle had verkocht zonder dit aan de aandeelhouders voor te leggen. Dit leidde tot juridische procedures waarbij de Hoge Raad uiteindelijk oordeelde dat de verkoop van LaSalle niet aan de aandeelhouders van ABN AMRO hoeft te worden voorgelegd.

In juli bracht het bankenconsortium bestaande uit Santander, Royal Bank of Scotland en Fortis ook een bod uit op de aandelen van ABN AMRO waarop Barclays haar overname bod weer verhoogde.

Tijdens de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Santander en Royal Bank of Scotland (Fortis zat niet in portefeuille) is voor de overname van ABN AMRO gestemd, in de zin dat toestemming is gegeven om het kapitaal op te halen dat nodig is om deze overname te financieren. Tijdens de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Barclays is tegen de overname van ABN AMRO gestemd. De aandelen ABN AMRO van het pensioenfonds zijn dan ook bij het consortium aangemeld, aangezien hun bod superieur was aan dat van Barclays. Uiteindelijk heeft Barclays haar bod ingetrokken en is de weg vrijgemaakt voor het consortium om ABN AMRO op te splitsen.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het pensioenfonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft er voor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergadering over te dragen aan Syntus Achmea Vermogensbeheer. Op deze wijze is het fonds in staat wereldwijd te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Syntus Achmea Vermogensbeheer 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 de internationale geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de OECD en International Corporate Governance Network (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met de lokale wet en regelgeving en corporate governance codes.

Stemverslag

Het pensioenfonds stemde in 2007 op 146 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 1841 agendapunten de revue passeerden. Het merendeel van de aandeelhoudersvergaderingen waarop is gestemd vond plaats in Europa. In totaal werd op 63 aandeelhoudersvergaderingen in de Verenigde Staten gestemd.

Een belangrijk onderwerp in 2007 was de beloning voor bestuurders en toezichhouders. Niet alleen in Nederland heeft het fonds kritisch naar beloningen gekeken maar ook internationaal. Het fonds heeft als aandeelhouder bij de toekenning van de opties met name gelet dat doelstellingen van tevoren voldoende duidelijk gedefinieerd zijn en dat de beloning aansluit bij de lange termijn doelstellingen van de onderneming. In een aantal gevallen stemde het fonds tegen de toekenning van opties indien de doelstellingen niet duidelijk waren gesteld.

Class actions

De problematiek rond de oliereserves bij Koninklijke Olie/Shell en de boekhoudfraude bij Ahold hebben geleid tot een aantal rechtszaken. Tegen Ahold werd in Amerika een class action (collectieve juridische procedure) ingesteld door benadeelde beleggers. Dit heeft er toe geleid dat Ahold een bedrag van USD 1.1 miljard ter compensatie beschikbaar heeft gesteld. Aangezien het fonds kon aantonen dat zij schade heeft geleden kon zij aanspraak maken op compensatie. Tegen Koninklijke Olie/Shell lopen ook juridische procedures. In Amerika loopt een class action, echter het fonds heeft er voor gekozen om uit de class action te stappen en onder aanvoering van ABP een eigen procedure te starten. Inmiddels heeft deze procedure geleid tot een schikkingsovereenkomst. Zodra de overeenkomst definitief is vastgesteld door het Gerechtshof van Amsterdam zal ook hier een compensatie beschikbaar worden gesteld aan het fonds.

Verantwoord beleggen

Een belangrijk thema in 2007 voor pensioenfonds was maatschappelijk verantwoord beleggen. Het fonds is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Gedurende 2007 heeft het pensioenfonds zich verdiept in het onderwerp verantwoord beleggen.

Dit heeft in 2008 geleid tot het besluit om ethische en duurzame criteria structureel mee te nemen in het beleggingsbeleid. Zo zal niet worden belegd in producenten van controversiële wapens (zoals landmijnen). Voor een verdere beoordeling van de beleggingen zal de Global Compact van de Verenigde Naties als leidraad worden gehanteerd. Dit is een combinatie van richtlijnen op het gebied van ethisch en duurzaam beleggen, anti-corruptie en mensenrechten. Met de ondernemingen die op één of meerdere gebieden niet voldoen aan deze richtlijnen zal een dialoog worden aangegaan om hen tot verandering aan te zetten. Indien dit niet succesvol is zal het fonds kunnen besluiten de betreffende onderneming uit de portefeuille te sluiten. Syntrus Achmea Vermogensbeheer zal de uitvoering voor haar rekening nemen en het bestuur adviseren.

3.8.5 Risicoparagraaf

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling volledig uit in eigen beheer. Het pensioenfonds heeft derhalve geen herverzekeringscontracten afgesloten.

Risico en beheersing/beleid

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken is risicomijdend operationeel management. Onderstaand treft u de risico's die het bestuur met prioriteit heeft aangepakt:

- beleggingsrisico's;
- actuariële risico's;
- renterisico.

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

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- indexatiebeleid.

Actuariële risico's

Onlangs 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. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 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.

Renterisico

Het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het fonds 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. Gedurende 2006 is besloten het renterisico over de pensioenverplichtingen te beperken met behulp van een dynamische afdekkingstrategie. Deze strategie bestaat uit combinaties van swaps en swaptions, waarbij de verhouding wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf afgesproken methodiek. Deze strategie is gedurende begin 2007 doorgevoerd waarmee de kans op een reservetekort aanzienlijk kon worden verkleind. Eind 2007 bedroeg de vereiste dekkingsgraad daardoor 116% in plaats van 130% die van toepassing zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

3.9 Actuariële paragraaf

3.9.1 Actuariële analyse

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

	2007	2006
	EUR	EUR
Premieresultaat		
Premiebijdragen	20.296	10.571
Pensioenopbouw	-24.094	-15.772
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	410	381
Pensioenuitvoeringskosten	-3.000	-2.558
	<hr/>	<hr/>
	-6.388	-7.378
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	9.844	109.276
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-31.230	-28.511
Wijziging marktrente	75.596	36.937
	<hr/>	<hr/>
	54.210	117.702
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-53	348
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	-5.117	8.257
Resultaat op uitkeringen	-252	-196
Indexering en overige toeslagen	-10.218	-18.226
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	0	0
Overige baten	168	230
Overige lasten	-28	-28
	<hr/>	<hr/>
	-15.500	-9.615
	<hr/>	<hr/>
Totaal saldo van baten en lasten	32.332	100.709
	<hr/>	<hr/>

3.9.2 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.

3.9.3 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.

3.10 Financiële paragraaf

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

Bedragen x 1.000 €	Pensioen- vermogen EUR	Technische voorzieningen EUR	Dekkings- graad %
Stand per 1 januari 2007	1.210.134	753.095	161%
Cumulatief effect stelselwijziging (overgang naar FTK)	-	10.002	-2%
Beleggingsresultaten	9.844	31.230	-5%
Premiebijdragen	20.296	24.094	-2%
Uitkeringen	-22.005	-21.753	1%
Overige	-3.348	-61.106	12%
Stand per 31 december 2007	1.214.921	735.562	165%

De wijziging van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de overgang op de generatietafel en de nominale rentetermijnstructuur.

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

Bedragen x 1.000 €	2007 EUR	2006 EUR	2005 EUR	2004 EUR	2003 EUR
Premieresultaat	-6.388	-7.378	-5.198	-6.109	-4.234
Interestresultaat	54.210	117.702	68.223	49.446	33.129
Overig resultaat	-15.500	-9.615	-9.556	-22.832	-20.242
	32.322	100.709	53.469	20.505	8.653

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 116% 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:

	2007	2006	2005	2004	2003
Dekkingsgraad ultimo ⁴	165%	161%	154%	144%	144%

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 116%. Ultimo 2007 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

⁴ 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).

Het bestuur heeft voor het indexatiebeleid de volgende lijn, waar ook de ALM-studie 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 voorwaardelijke indexatietoezegging is geen directe bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

3.11 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

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 in het kader van haar taakuitoefening in 2008 kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2007, de notulen van de bestuursvergaderingen, de reglementen 2007 en de ABTN 2007.

Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van haar recht op overleg met de externe actuaire en de externe accountant.

Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen.

- *wetgeving en reglementen;*

Het verantwoordingsorgaan heeft geen bevindingen als dat door het bestuur in strijd zou zijn gehandeld met geldende wet- en regelgeving, het pensioenreglement of de statuten van het fonds. Deze laatste documenten zijn daarnaast tijdig en ons inziens juist aangepast aan de invoering van de Pensioenwet. De ABTN van het fonds is aangepast aan de eisen van het Financieel Toetsingskader (FTK) en als bijlage is de Verklaring inzake beleggingsbeginselen toegevoegd. In het kader van Goed pensioenfondsbestuur is een Transparantiedocument opgesteld, die voor alle belanghebbenden beschikbaar is op aanvraag en gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

- *financiële opzet;*

Al jaren lang is er sprake van een degelijke financiële opzet bij dit pensioenfonds. In 2005 is een ALM-studie verricht, die de fundamenten heeft gelegd voor de huidige opzet. In 2006 is een aanvulling geweest op de ALM-studie, die zich heeft gericht op balansmanagement c.q. afdekken van het renterisico.

De dekkingsgraad ultimo 2007 was 165%, wat 4% hoger was dan een jaar eerder. Hoewel dit met name is toe te rekenen aan de gestegen marktrente, geeft de hoge dekkingsgraad voldoende aanleiding om te spreken van een hele gezonde financiële huishouding van het pensioenfonds.

- *financieringsbeleid;*

De feitelijke premie was in 2007 nog net hoger dan de minimaal te ontvangen premie. Hierbij is volgens vastgesteld beleid van het bestuur rekening gehouden met de vrijval van de solvabiliteit, die ontstaat bij het verrichten van uitkeringen. Het pensioenfonds mag dit doen in 2007 en 2008. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur nog geen gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om hiervoor vrijstelling aan te vragen bij De Nederlandsche Bank (DNB) voor nog maximaal vijf jaar, die de veegwet van de Pensioenwet mogelijk maakt. Overigens zijn de indexatieverwachtingen (meer dan) volledig waargemaakt in 2007.

- *gevolgen Pensioenwet;*

Naast het hierboven genoemde ten aanzien van wetgeving en reglementen constateert het verantwoordingsorgaan, dat het pensioenreglement per 1 januari 2007 is aangepast op het nieuwe afkoopregime van de Pensioenwet. Voor afkoop van oude slapersrechten (ontstaan voor 1 januari 2007) is een principebesluit genomen in 2007, welke in 2008 nader zal worden uitgewerkt. Verder is er een communicatiebeleidsplan opgesteld, dat rekening houdt met de nieuwe informatieverplichtingen vanuit de Pensioenwet per 1 januari 2008, zoals het welkomst-, scheidings- en beëindigingsbericht. De effecten hiervan zullen eerst in 2008 duidelijk worden. Ten slotte is per 1 januari 2008 het Uitvoeringsreglement inwerking getreden, dat de verhouding regelt tussen het pensioenfonds enerzijds en de (verplicht) aangesloten werkgevers anderzijds.

- *Goed Pensioenfondsbestuur;*

Volgens de Pensioenwet moet een pensioenfonds per 1 januari 2007 een verantwoordingsorgaan en intern toezicht hebben. Desondanks is vanuit DNB aangegeven in eerste instantie niet al te streng te zullen zijn met het toezicht op de naleving daarvan, aangezien het gros van de pensioenfondsen nog niet zo ver was. De nieuwe inrichting van de pensioenfondsstructuur dient immers de voorbereidingstijd te krijgen, die het verdient. Het verantwoordingsorgaan van dit pensioenfonds is opgericht op 6 december 2007. Ten aanzien van het intern toezicht heeft het bestuur zich uitgesproken voor de vorm van een visitatiecommissie, maar deze is nog niet ingericht. Dit heeft vooral te maken met de maatschappelijke discussie, die zich over intern toezicht nog heeft afgespeeld in de eerste helft van 2008. Naar wat het verantwoordingsorgaan heeft begrepen van het bestuur, zal de visitatiecommissie nog in 2008 worden opgericht en wordt een afspraak gemaakt voor een eerste visitatie. Het bestuur heeft in 2007 weer voldoende aandacht besteed aan haar eigen deskundigheid. In 2008 wordt het deskundigheidsplan aangepast op nieuwe maatschappelijke ontwikkelingen.

- *beleggingsbeleid;*

Uit de ALM-studie van 2005 is de strategische portefeuille gevormd, die aan de basis heeft gelegen voor wederom een outperformance van de normportefeuille ten opzichte van de benchmark. Met name het grote belang in direct onroerend goed heeft een positieve invloed gehad op de totale performance. Op indirect onroerend goed is sprake geweest van een underperformance, die maar een beperkte invloed heeft op de totale performance. De z-score voor 2007 komt uit op +0,33.

- *risicobeleid.*

Het renterisico wordt sinds begin 2007 beperkt met behulp van swaps en swaptions, waarmee de kans op een reservetekort aanzienlijk is verkleind. Eind 2007 bedroeg de vereiste dekkingsgraad daardoor 116% in plaats van 130%, die van toepassing zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico. Hierdoor ontstaat, als bijkomend voordeel, meer ruimte voor toeslagverlening door het pensioenfonds. Door de stijging van de marktrente is de waarde van de rentehedge gedaald, wat een negatieve invloed heeft gehad op het totale positieve effect van de rentestijging.

Andere risico's zijn door het bestuur onderkend, worden beheerst (zoals liquiditeitsrisico en operationele risico's) dan wel worden met prioriteit aangepakt (zoals beleggings- en actuariële risico's, maar ook wordt in 2008 onderzocht of er voor het inflatierisico binnen de beleggingsportefeuille nadere beheersingsmaatregelen nodig zijn).

Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het verantwoordingsorgaan tot het volgende oordeel.

Het verantwoordingsorgaan van 'Stichting de Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is van oordeel dat:

- het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het bestuur in 2007 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2007 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- het bestuur heeft naar het inzicht van het verantwoordingsorgaan logische beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt.

De Meern, 10 juni 2008

Reactie van het bestuur

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.

De Meern, 17 juni 2008

3.12 Verslag van de deelnemersraad

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

De deelnemersraad is sinds 6 december 2007 het medezeggenschapsorgaan met een eigen reglement en fungeert sindsdien conform voorheen de medezeggenschapsraad. Dat betekent dat zij een adviesrecht richting het bestuur heeft met betrekking tot de onderwerpen zoals opgesomd in de relevante artikelen in de Pensioenwet.

Advisering

De medezeggenschapsraad c.q. de deelnemersraad heeft in 2007 het bestuur geadviseerd met betrekking tot de volgende onderwerpen:

- Alle wijzigingen in het reglement
- Alle wijzigingen in de statuten
- Het reglement van de deelnemersraad
- Het reglement van het verantwoordingsorgaan
- Het reglement van de visitatiecommissie
- Het reglement van de Commissie van Scheidslieden
- Het Pension Fund Governance Transparantiedocument
- Het jaarverslag en de jaarrekening 2006
- De ABTN
- De afkoop van bestaande kleine pensioenen
- De verklaring beleggingsbeginselen
- De indexatie per 1 januari 2008
- De premie, franchise en het maximum pensioengevend salaris per 1 januari 2008
- Het communicatiebeleidsplan

In alle gevallen is de medezeggenschapsraad overgegaan tot het geven van een positief advies aan het bestuur.

Gezamenlijk Overleg

Er is tweemaal een gezamenlijk overleg gehouden tussen de Financiële Commissie en een afvaardiging van de (toen nog) medezeggenschapsraad. In deze vergaderingen is gesproken over zaken die het pensioenfonds betreffen. Aan bod gekomen zijn bijvoorbeeld de indexatieverwachting 2007, de impact van de pensioenwet op de pensioenregeling, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan en hun reglement alsmede de besluitvorming over wanneer en in welke vorm deze opgericht zullen worden. Het communicatiebeleidsplan is uitvoerig besproken en de medezeggenschapsraad heeft op diverse punten geadviseerd over inhoud en formulering in het plan.

Opleiding

Naast de advisering heeft de medezeggenschapsraad zich over diverse actuele onderwerpen laten informeren en heeft de wens uitgesproken om ook in de toekomst voorafgaand aan elke vergadering op één onderwerp dieper in te gaan bij wijze van scholing. In het gezamenlijk overleg is ook gesproken over een deskundigheidsplan en opleidingstraject voor de leden van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Partijen hechten veel waarde aan het juist opleiden van bestaande en nieuwe leden, met als doel het kennisniveau van deze groep goed op peil te houden. Daarom is eind 2007 gevraagd om een opleiding voor de nieuwe leden van deze organen, zodat zij welbeslagen ten ijs kunnen gaan in hun functie. Het bestuur heeft een budget beschikbaar gesteld waarmee de opleidingen gerealiseerd kunnen worden zodat de Deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan minimaal deskundigheidsniveau 1 kunnen bereiken.

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 2007 goed te keuren en vast te stellen.

De Meern, 10 juni 2008

4 Jaarrekening

4.1 Balans per 31 december 2007

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen x 1.000 €		2007	2006
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4.6.6	1.268.207	1.191.185
Deelnemingen	4.6.7	-	13.712
Vorderingen en overlopende activa	4.6.8	6.325	3.486
Overige activa	4.6.9	1.616	2.226
		1.276.148	1.210.609

Bedragen x 1.000 €		2007	2006
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	4.6.10	479.359	457.039
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	4.6.11	735.562	753.095
Overige schulden en overlopende passiva	4.6.12	61.227	475
		1.276.148	1.210.609
<hr/>			
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		165%	159%

4.2 Staat van baten en lasten over 2007

Bedragen x 1.000 €	<i>toelichting</i>	2007 EUR	2006 EUR
Baten			
premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	4.6.16	20.296	10.571
beleggingsresultaten risico pensioenfonds	4.6.17	9.844	109.276
overige baten	4.6.18	168	230
		30.308	120.077
Lasten			
pensioenopbouw	4.6.19	24.094	15.772
indexering en overige toeslagen	4.6.20	10.218	18.226
rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	4.6.21	31.230	28.511
onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	4.6.22	-21.753	-20.156
onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	4.6.23	-410	-381
pensioenuitkeringen	4.6.24	22.005	20.352
pensioenuitvoeringskosten	4.6.25	3.000	2.558
wijziging marktrente	4.6.28	-75.596	-36.937
wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4.6.31	-435	-1.374
wijziging overige actuariële uitgangspunten	4.6.29	-	-
overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	4.6.30	5.117	-8.257
saldo overdrachten van rechten	4.6.31	488	1.026
overige lasten	4.6.32	28	28
		-2.014	19.368
Saldo van baten en lasten		32.322	100.709

4.3 Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen x 1.000 €	2007 EUR	2006 EUR
Premieresultaat	-6.388	-7.378
Interestresultaat	54.210	117.702
Overig resultaat	-15.500	-9.615
	<hr/> 32.322	<hr/> 100.709
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

4.4 Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen x 1.000 €	2007 EUR	2006 EUR
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	16.142	75.180
Bestemmingsreserve beleggingen	16.180	25.529
Totaal	<hr/> 32.322	<hr/> 100.709
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

4.5 Kasstroomoverzicht over 2007

Bedragen x 1.000 €	2007 EUR	2006 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	22.877	10.284
Ontvangen waardeoverdrachten	1.048	772
Betaalde pensioenuitkeringen	-21.971	-19.765
Betaalde waardeoverdrachten	-1.808	-1.798
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.204	-2.023
Overige baten	1.327	-1.113
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-1.731	-13.643
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	788.568	431.678
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	57.114	52.944
Aankopen beleggingen	-848.270	-457.128
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-7.886	-3.610
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-10.474	23.884
Mutatie liquide middelen	-12.205	10.241

4.6 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007

4.6.1 Inleiding

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

4.6.2 Overeenstemmingsverklaring

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

Het bestuur heeft op 17 juni 2008 de jaarrekening opgemaakt.

4.6.3 Presentatie

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

4.6.4 Stelselwijziging

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 worden ook pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor het pensioenfonds heeft dit belangrijke gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Thans vindt waardering plaats met inachtneming van de uitgangspunten van het financieel toetsingskader (FTK). Dit betekent de introductie van onder meer andere sterftetafels (met sterftetrend) en het gebruik van de marktrente in plaats van een vaste rekenrente van maximaal 4%. Deze wijziging is gekwalificeerd als een stelselwijziging.

Het pensioenfonds heeft tevens besloten om met ingang van boekjaar 2007 de nieuwe richtlijn 610 voor de verslaggeving van pensioenfondsen toe te passen.

De richtlijnen voor de jaarverslaggeving bieden voor verwerking van de stelselwijziging twee keuzes:

1. opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten;
2. volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007.

Het pensioenfonds heeft geopteerd voor de tweede mogelijkheid. Deze verwerkingsmethodiek is gehanteerd, aangezien de omrekening van de vergelijkende cijfers van de voorziening pensioenverplichtingen op praktische bezwaren stuit. Het omrekenen van de voorziening pensioenverplichtingen over 2006 zou onevenredig arbeidsintensief zijn ten opzichte van het nut dat hieraan kan worden ontleend.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging bedraagt EUR 10.002.

Bedragen x 1.000 €

		EUR
Voorziening per 31 december 2006 op oude grondslagen		753.095
Introductie sterftetrend (toekomstige sterfteontwikkeling)	39.018	
Introductie markttrente ad. 4,3% in plaats van 4%	-29.016	
	<hr/>	10.002
Voorziening per 1 januari 2007 op nieuwe grondslagen		763.097

De stelselwijziging is als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen verwerkt (zie tevens paragraaf 4.6.10).

4.6.5 Presentatiewijziging

In de jaarrekening 2007 is een aantal herrubriceringen doorgevoerd ten opzichte van voorgaande verslagjaren. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn ook de vergelijkende cijfers over 2006 aangepast. De herrubriceringen zijn doorgevoerd wegens aanpassingen in de Pensioenwet alsmede de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610 Pensioenfondsen.

In de verantwoording aan De Nederlandse Bank (DNB) moeten alle schulden en vorderingen die gerelateerd zijn aan de beleggingen onder de betreffende beleggingscategorie worden opgenomen. Met betrekking tot de jaarverslaggeving is gekozen om deze verantwoordingswijze te volgen, om zo nauw mogelijk aan te sluiten bij de verslagstaten ten behoeve van de DNB.

Onderstaand overzicht geeft inzicht in de herrubriceringen op de cijfers per 31 december 2006.

Jaarrekeningpost		Voor	Na	Herrubricering
	Subrubriek	herrubricering	herrubricering	
Beleggingen voor risico fonds	Beleggingsdebiteuren	-	12.093	12.093
Beleggingen voor risico fonds	Liquide middelen	-	27.147	27.147
Beleggingen voor risico fonds	Beleggingscrediteuren	-	-3.503	-3.503
Vorderingen en overlopende activa	Overige vorderingen	15.614	3.486	-12.128
Overige activa	Liquide middelen	29.364	2.226	-27.138
Overige schulden en overlopende passiva	Uitkeringen	-	35	35
Overige schulden en overlopende passiva	Overige schulden	-4.006	-512	3.494
Totaal		<hr/> 40.972	<hr/> 40.972	<hr/> -

Aanvullend zijn in de staat van baten en lasten in de vergelijkende cijfers over 2006 de premielasten en premiebaten inzake invaliditeit gesaldeerd.

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

a) Algemeen

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

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.

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

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. 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) Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen.

f) 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 dec. 2007	Gemiddelde 2007	31 dec. 2006	Gemiddelde 2006	31 dec. 2005
USD	1,462	1,390	1,319	1,249	1,180
GBP	0,734	0,704	0,674	0,680	0,687
CHF	1,655	1,632	1,610	1,582	1,555
SEK	9,450	9,237	9,024	9,206	9,388
DKK	7,457	7,456	7,455	7,457	7,459
NOK	7,939	8,075	8,210	8,099	7,987
PLN	3,608	3,734	3,860	3,967	4,074

g) Beleggingen

(g.1) Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

(g.2) Vastgoedbeleggingen

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. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde.

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.

(g.3) Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Participaties in venture capital fondsen worden gewaardeerd op het aandeel in het zichtbaar eigen vermogen.

(g.4) Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeiën, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

(g.5) Derivaten

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

(g.6) Overige beleggingen

Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd op het aandeel in het zichtbaar vermogen.

h) Deelnemingen

Kapitaalbelangen die worden gehouden voor duurzame verbondenheid met het pensioenfonds worden gerubriceerd als deelneming.

i) Vorderingen en overlopende activa

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

j) 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 nominale 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 2007:

- 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 4,94%;
- Generatietafels 2005-2050, waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met factor. Deze vermenigvuldiging is nodig om de sterftekansen 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 een partnerfrequentie gehanteerd van 100% voor mannen en vrouwen tot 65 jaar. 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 excassokosten;
- Bij de bepaling van de (toekomstige) pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is niet uitgegaan van een revalidatiekans.

k) 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.

4.6.6 Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie ultimo 2007

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarde in betreffende						
beleggingscategorie	508.029	318.945	386.574	5.325	15.688	1.234.561
Beleggingsdebiteuren	539	3.112	9.312	10.760	-	23.723
Liquide middelen	14.960	-	-	-	592	15.552
Beleggingscrediteuren	-2.254	-	-	-	-3.375	-5.629
Stand per 31 december 2007	521.274	322.057	395.886	16.085	12.905	1.268.207

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie ultimo 2006

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarde in betreffende						
beleggingscategorie	441.060	403.056	311.332	-	-	1.155.448
Beleggingsdebiteuren	549	3.005	8.539	-	-	12.093
Liquide middelen	2.215	-	-	-	24.932	27.147
Beleggingscrediteuren	-1.009	-	-	-	-2.494	-3.503
Stand per 31 december 2006	442.824	406.061	319.871	-	37.905	1.191.185

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
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
Stand per 31 december 2007	508.029	318.945	386.574	5.325	15.688	1.234.561

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2006	400.121	356.605	306.862	-	1.272	1.064.860
Aankopen/verstrekkingen	6.795	301.909	147.893	-	-	456.597
Verkopen/aflossingen	-2.211	-298.264	-130.406	-	-1272	-432.153
Overige mutaties	-	-	-	-	-	-
Herwaardering	36.355	42.806	-13.017	-	-	66.144
Stand per 31 december 2006	441.060	403.056	311.332	-	-	1.155.448

Overige mutaties Derivaten: De derivaten worden al naar gelang hun waarde gepresenteerd onder de activa (beleggingen voor risico pensioenfonds) of onder de passiva (overige schulden). De overboeking naar de passiva verloopt via de overige mutaties.

Actuele waarde

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds 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 pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld leningen en rente swaps, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Markt- noteringen	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Per 31 december 2007			
Vastgoedbeleggingen	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
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	1.210.062	24.499	1.234.561
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Per 31 december 2006			
Vastgoedbeleggingen	441.060	-	441.060
Aandelen	403.056	-	403.056
Vastrentende waarden	289.505	21.827	311.332
Derivaten	-	-	-
Overige beleggingen	-	-	-
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	1.133.621	21.827	1.155.448
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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 schattingen van de actuele waarde wordt gebruik gemaakt van verwachte, toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden contant gemaakt aan de hand van onderstaande, gemiddelde percentages.

Gehanteerde rentevoeten voor de bepaling van de reële waarde

Op balansdatum zijn de volgende rentevoeten gehanteerd:

	2007	2006
	%	%
Vastrentende waarden	4,65	4,09
Derivaten	4,61	-

Belegde waarden in vastgoed

	2007	2006
	EUR	EUR
Direct vastgoed	440.029	390.747
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	58.405	37.723
Vastgoed in ontwikkeling	9.595	12.590
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	508.029	441.060
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De kostprijs van de belegde waarden in vastgoed bedraagt ultimo 2007 EUR 357.627 (2006: EUR 328.238).

56% van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 44% 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.

Belegde waarden in aandelen

	2007	2006
	EUR	EUR
Aandelen mature markets	297.372	368.597
Venture capital (private equity)	1.293	2.742
Aandelenbeleggingsfondsen	20.280	31.717
Stand per 31 december	318.945	403.056

De kostprijs van de belegde waarden in aandelen bedraagt ultimo 2007 EUR 305.106 (2006: EUR 360.330).

Belegde waarden in vastrentende waarden

	2007	2006
	EUR	EUR
Obligaties	333.055	289.506
Leningen op schuldbekentenis	19.174	21.826
Inflation linked bonds	11.185	-
Obligatiebeleggingsfondsen	23.160	-
Stand per 31 december	386.574	311.332

De kostprijs van de belegde waarden in vastrentende waarden bedraagt ultimo 2007 EUR 390.937 (2006: EUR 308.967).

Belegde waarden in derivaten

	2007	2006
	EUR	EUR
Rentederivaten	5.325	-
Stand per 31 december	5.325	-

De kostprijs van de belegde waarden in derivaten bedraagt ultimo 2007 EUR -6.600 (2006: EUR nihil).

Belegde waarden in overige beleggingen

	2007	2006
	EUR	EUR
Infrastructuur	15.688	-
Stand per 31 december	15.688	-

De kostprijs van de belegde waarden in overige beleggingen bedraagt ultimo 2007 EUR 16.422 (2006: EUR nihil).

Beleggingsdebiteuren

	2007	2006
	EUR	EUR
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
- dividendbelasting	3.112	3.005
- interest	20.072	8.539
- huurpenningen	539	549
Stand per 31 december	23.723	12.093

Op het bedrag inzake te vorderen dividendbelasting is geen voorziening voor oninbaarheid getroffen.

Beleggingscrediteuren

	2007	2006
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	-2.411	-2.494
Overige	-3.218	-1.009
Stand per 31 december	-5.629	-3.503

4.6.7 Deelnemingen

'Stichting de Samenwerking' Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf en het Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw zijn een samenwerking in de vorm van een commanditaire vennootschap aangegaan welke een belang heeft in een beleggingsmaatschappij. Het belang heeft eind 2006 een omvang van 33%.

Eind 2006 is besloten om per 7 januari 2007 de commanditaire vennootschap te ontbinden en de activa en passiva per dezelfde datum in te brengen in een maatschap. Op basis van de geldende verslaggevingvoorschriften is het belang in de maatschap vanaf boekjaar 2007 opgenomen onder de beleggingen voor risico pensioenfonds.

	2007	2006
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	13.712	13.016
Stortingen / Onttrekkingen	-13.712	534
Resultaat deelneming	-	162
Stand per 31 december	-	13.712

4.6.8 Vorderingen en overlopende activa

	2007	2006
	EUR	EUR
Vordering op aangesloten werkgever(s)	4.048	2.524
Waardeoverdrachten	2.131	265
Overige vorderingen	146	697
Stand per 31 december	6.325	3.486

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

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.

Op de vordering op aangesloten werkgever(s) is een voorziening dubieuze debiteuren in mindering gebracht voor een bedrag van EUR 204 (2006: EUR 275). In 2007 is een bedrag van EUR -21 aan de voorziening gedoteerd (2006: EUR -28). Er is in 2007 een bedrag van EUR 50 aan premies over de voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2006: EUR 223).

De overige vorderingen 2006 bestaan overwegend uit de rekening-courant verhouding met Interpolis Pensioenbeheer B.V. Over deze rekening-courant wordt rente toegerekend. De rekening-courant verhouding eind 2007 is opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

4.6.9 Overige activa

	2007	2006
	EUR	EUR
Liquide middelen	1.616	2.226
Stand per 31 december	1.616	2.226

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.

4.6.10 Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Bestemmingsreserve beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
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	-	16.142	16.180	32.322
<hr/>				
Stand per 31 december 2007	0	180.711	298.648	479.359
<hr/>				
	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Bestemmingsreserve beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2006	0	149.042	207.288	356.330
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	25.529	75.180	100.709
<hr/>				
Stand per 31 december 2006	0	174.571	282.468	457.039
<hr/>				

Voor beleggingen in aandelen en andere zakelijke waarden houdt het pensioenfonds een buffer aan die een waardedaling kan opvangen.

Bij de bepaling van de Bestemmingsreserve beleggingen wordt gebruik gemaakt van de feitelijke beleggingsmix ultimo jaar. Gegeven de marktrente op verslagdatum bedraagt de buffer per 31 december 2007: 10% voor vastrentende waarde, 25% voor onroerend goed en 35% voor aandelen.

De toevoeging respectievelijk de onttrekking van de Bestemmingsreserve beleggingen geschiedt via de resultaatbestemming.

De Algemene reserve wordt gevoed door het resultaat, nadat de Bestemmingsreserve beleggingen op het juiste niveau is gebracht.

Solvabiliteit

(Bedragen * €1.000.000)	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	1.214,9	165%	1.210,1	159%
Af: Technische voorzieningen o.b.v FTK	735,6	100%	763,1	100%
Eigen vermogen o.b.v. FTK	479,3	65%	447,0	59%
Af: vereist eigen vermogen	120,6	16%	216,0	28%
Vrij vermogen	358,7	49%	231,0	31%
Minimaal vereist eigen vermogen	31,5	4%	33,3	4%
Dekkingsgraad		165%		159%

In de bovenstaande tabel zijn de cijfers per 31 december 2006 aangepast aan FTK. Het bedrag samenhangende met deze stelselwijziging ad. EUR 10 miljoen is gemuteerd in zowel de technische voorziening als het eigen vermogen.

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het pensioenfonds 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 pensioenfonds 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 DNB.

4.6.11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2007	2006
	EUR	EUR
Voorziening voor pensioenverplichtingen	735.562	753.095

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2007	2006
	EUR	EUR
Stand 1 januari	753.095	757.691
Effect stelselwijzigingen	10.002	-
Pensioenopbouw	24.094	15.772
Indexering en overige toeslagen	10.218	18.226
Rentetoevoeging	31.230	28.511
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-21.753	-20.156
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-410	-381
Wijziging marktrente	-75.596	-36.937
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-435	-1.374
Overige wijzigingen	5.117	-8.257
Stand 31 december	735.562	753.095

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

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2007	2006
	EUR	EUR
Actieve deelnemers	256.928	266.808
Pensioengerechtigden	239.996	226.443
Gewezen deelnemers	224.059	244.930
Overigen	156	147
Nettopensioenverplichtingen	721.139	738.328
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	14.423	14.767
	735.562	753.095

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.

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%.

4.6.12 Overige schulden en overlopende passiva

	2007	2006
	EUR	EUR
Uitkeringen	-2	-35
Derivaten	54.617	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	410	-2
Waardeoverdrachten	1.801	-
Overige schulden	4.401	512
Stand per 31 december	61.227	475

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

De overige schulden 2007 bestaan overwegend uit de rekening-courant verhouding met Interpolis Pensioenbeheer B.V.. Over deze rekening-courant wordt rente toegerekend. De rekening-courant verhouding eind 2006 is opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

Derivaten

	2007	2006
	EUR	EUR
Rentederivaten	54.617	-
Stand per 31 december	54.617	-

4.6.13 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds 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 pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds 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 pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds 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 pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

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

	31 dec. 2007	31 dec. 2006
	EUR	EUR
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	735.562	753.095
Aanpassingen (stelselwijziging o.b.v. FTK)	-	10.002
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	735.562	763.097
Buffers:		
S1 Renterisico	3.208	117.784
S2 Risico zakelijke waarden	151.939	143.344
S3 Valutarisico	41.616	87.760
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	3.987	-
S6 Verzekeringstechnisch risico	26.434	28.320
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie-effect	-102.884	-161.208
Door formule berekend totaal S (vereiste buffers)	162.396	216.000
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)	859.862	979.097
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	1.214.921	1.210.134
Surplus	355.059	231.037

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's bepaalde derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden.

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaardmodel van DNB toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix.

Marktrisico

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

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Winkels	225.596	44%	222.655	50%
Woningen	182.129	36%	163.604	37%
Participaties in vastgoedmaatschappijen	100.304	20%	54.801	13%
Stand per 31 december	508.029	100%	441.060	100%

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	508.029	100%	441.060	100%
Buitenland binnen EU	-	0%	-	0%
Buitenland buiten EU	-	0%	-	0%
Stand per 31 december	508.029	100%	441.060	100%

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	20.280	6%	31.717	8%
Transport en opslag	3.635	1%	5.075	1%
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	70.515	22%	111.464	28%
Nijverheid en industrie	162.947	52%	192.381	48%
Handel	10.284	3%	12.150	3%
Overige dienstverlening	49.991	16%	49.569	12%
Diversen	1.293	0%	700	0%
Stand per 31 december	318.945	100%	403.056	100%

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	13.854	4%	25.222	6%
Buitenland binnen EU	213.842	67%	286.993	71%
Buitenland buiten EU	91.249	29%	90.841	23%
Stand per 31 december	318.945	100%	403.056	100%

Het koersrisico wordt niet afgedekt middels derivaten.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 17% (2006: 20%) van de beleggingsportefeuille en is verder niet afgedekt naar de euro (2006: idem). De belangrijkste valuta daarin zijn het Britse pond en US dollar.

In onderstaand overzicht is de valutapositie van de beleggingsportefeuille per jaareinde weergegeven:

	2007	2006
	EUR	EUR
EUR	1.027.545	924.743
GBP	99.648	110.189
USD	67.299	72.042
CHF	20.349	29.274
SEK	8.233	19.200
DKK	6.413	-
NOK	3.843	-
PLN	1.231	-
Stand per 31 december	1.234.561	1.155.448

Renterisico

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

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

	Balans- waarde EUR	31 december 2007	31 december 2006
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	386.574	5,39	5,57
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	337.282	14,47	5,57
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	735.562	17,00	17,00

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 waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit gebeurt onder meer 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 pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaaldt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het pensioenfonds 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 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	33.257	9%	10.009	3%
Resterende looptijd < > 5 jaar	165.850	43%	131.460	42%
Resterende looptijd > 5 jaar	187.467	48%	169.863	55%
	386.574	100%	311.332	100%

Kredietrisico

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

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds 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 pensioenfonds. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds 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 pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

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

	2007	2006
	EUR	EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	64.343	86.638
Buitenlandse overheidsinstellingen	174.250	151.220
Financiële instellingen	112.311	49.807
Nutsbedrijven	184	280
Andere instellingen	35.486	23.387
Stand per 31 december	386.574	311.332

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2007	2006
	EUR	EUR
Mature markets	386.574	311.332
Stand per 31 december	386.574	311.332

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

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Staat	223.678	58%	237.858	77%
AAA	38.821	10%	14.389	5%
AA	28.866	7%	9.303	3%
A	29.655	8%	20.037	6%
BBB	7.366	2%	1.113	0%
Overig	58.188	15%	28.632	9%
Stand per 31 december	386.574	100%	311.332	100%

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds 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 gemeld dat ultimo 2007 – naast de beschikbare middelen - voldoende obligaties zijn, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte wordt reeds gereserveerd voor een verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen. Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. 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 fonds heeft geen herverzekering afgesloten.

Indexatierisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het pensioenfonds 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. De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin kan worden geïndexeerd (ook wel aangeduid als de indexatieruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de streefindexatie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van het indexatiereglement).

Concentratierisico

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

Dit betreft per 31 december 2007 obligatieleningen aan de Nederlandse overheid met een omvang van EUR 64.343.

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.

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 pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

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

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 165%.

	-30%	-15%	0%	15%	30%
-1.00%	143%	149%	156%	162%	169%
-0.50%	147%	153%	160%	167%	174%
0.00%	151%	158%	165%	172%	179%
0.50%	156%	163%	170%	177%	184%
1.00%	161%	168%	176%	183%	190%

Doordat het 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 aandelenmarkt, aangezien dit risico geheel niet is afgedekt. Indien gelijktijdig de marktrente met 1% daalt én de aandelenkoersen met 30% dalen, zal de dekkingsgraad nog boven de vereiste dekkingsgraad blijven.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Derivaten kunnen gebruikt worden voor de implementatie van bepaalde tactische en strategische beleidsbeslissingen. Nieuwe financiële instrumenten kunnen pas ingezet worden na goedkeuring van het fondsbestuur.

Door het fondsbestuur is goedkeuring verleend voor het gebruik van rente swaps/swaptions en opties voor het afdekken van renterisico.

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

Het pensioenfonds 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.

Het pensioenfonds hanteert swaps ter afdekking van het renterisico. Dit zijn 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 pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	2012	229.000	1.829	966
Interest rate swaps	2017	44.000	903	165
Interest rate swaps	2027	156.000	533	8.551
Interest rate swaps	2037	267.000	582	17.423
Interest rate swaps	2047	221.000	1.037	17.148
Interest rate swaps	2057	124.000	441	10.364
Totaal			5.325	54.617

Ter zake van de swaps bedroeg de waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2007 EUR 48.642 (2006: niet van toepassing).

4.6.14 Niet in de balans opgenomen activa en 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.

Security Lending Programme

Het pensioenfonds neemt tevens deel aan een zogenaamd "security lending programme". Hierbij ontvangt het pensioenfonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2007 bedroeg de waarde van de uitgeleende aandelen en obligaties EUR 243 miljoen (2006: EUR 286 miljoen) waarvoor zekerheden zijn ontvangen ter waarde van EUR 256 miljoen (2006: EUR 305 miljoen).

Investeringsverplichtingen

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

	2007	2006
	EUR	EUR
Vastgoed	14.980	20.051
Totaal	14.980	20.051

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

Voorwaardelijke verplichtingen

Het pensioenreglement van het pensioenfonds is gewijzigd in 2007. De aanspraak op ouderdomspensioen uit inkoop verleden diensttijd wordt onder voorwaarden verhoogd met een in te kopen aanspraak op ouderdomspensioen over een of meer perioden gelegen vóór 1 januari 2007 voor de deelnemer die:

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

Deze aanspraak wordt in drie gelijke delen ingekocht, en wel op 31 december 2011, op 31 december 2016 en op 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.

De aanspraak heeft eind 2007 de volgende waarde:

	Aantal	VPV Ouderdomspensioen EUR	VPV Nabestaandenpensioen EUR	Totaal aanspraken EUR
Mannen	4.333	39.443	11.031	50.474
Vrouwen	6.569	5.950	794	6.744
Totaal	10.902	45.393	11.825	57.218

De bovengenoemde verplichting, ad €57.218, zal in de toekomst gefinancierd worden uit de vanaf 2015 te ontvangen premies voor de overgangsmaatregelen. De contante waarde van deze premie bedraagt €25.000. Daarnaast zal het bestuur een reserve overgangsmaatregelen invoeren. Deze zal voldoende zijn om de voorwaardelijke verplichtingen te financieren.

Juridische procedures

Ultimo boekjaar lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds.

4.6.15 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Het bestuur van het pensioenfonds heeft geen verbonden partijen.

Transacties met 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 en vergoeding van reis- en verblijfkosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalig) bestuurders.

4.6.16 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

	2007	2006
	EUR	EUR
Premiebijdrage	20.296	10.571
	<hr/>	<hr/>
	20.296	10.571
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De totale premiebijdrage van de aangesloten werkgevers bedraagt 12,5% van de pensioengrondslag. In het boekjaar 2006 bedroeg de feitelijke premie 4,5% van de pensioengevende loonsom. Het pensioenfonds factureert alleen aan de aangesloten werkgevers. De werkgevers verhalen een deel van deze premie op de werknemers. Dit betreft 5% van de pensioengrondslag.

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

	2007	2006
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	33.517	20.614
Feitelijke premie	20.296	10.571
Gedempte premie	24.829	17.196

De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van vergelijkingen tussen kostendekkende premies op 4%, 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:

	2007	2006
	EUR	EUR
Kosten pensioenopbouw	24.094	15.772
Pensioenuitvoeringskosten	3.000	2.558
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-410	-381
Solvabiliteitsopslag	6.833	2.665
	<hr/>	<hr/>
Kostendekkende premie	33.517	20.614
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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%.

4.6.17 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2007

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
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	-3049	-56.087
Overige beleggingen	71	-	-4	67
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	57.114	-39.384	-7.886	9.844
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

2006

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	24.974	36.951	-3.734	58.191
Aandelen	11.372	42.806	-3.673	50.505
Vastrentende waarden	14.736	-14.380	-24	332
Derivaten	-	-	-	-
Overige beleggingen	265	-	-17	248
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	51.347	65.377	-7.448	109.276
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

4.6.18 Overige baten

	2007	2006
	EUR	EUR
Andere baten	169	230
Totaal	169	230

De andere baten 2007 hebben betrekking op de vrijval voorziening dubieuze debiteuren en de rente-opbrengsten op liquide middelen. In 2006 is naast de vrijval voorziening dubieuze debiteuren en rente-opbrengsten ook het resultaat op deelnemingen onder deze noemer verantwoord.

4.6.19 Pensioenopbouw

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

4.6.20 Indexering en overige toeslagen

Het bestuur heeft voor het indexatiebeleid de volgende lijn, waarbij ook de ALM-studie 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 voorwaardelijke indexatietoezegging is geen directe bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

4.6.21 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,066% (2006: 4%), zijnde EUR 31.230 (2006: EUR 28.511).

Het rentepercentage is afgeleid van de éénjaarsrente uit de nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2006 zoals gepubliceerd op de website van DNB.

4.6.22 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel 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.

4.6.23 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de voorziening pensioenverplichtingen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

4.6.24 Pensioenuitkeringen

	2007	2006
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	14.761	13.290
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	6.175	5.892
Wezenpensioen	60	57
Afkopen	1.009	1.113
Totaal	22.005	20.352

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2008 (m.b.t. 2007) vastgesteld door het bestuur bedraagt 1,25% (2006: 2,2%). De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan EUR 400,- (2006: EUR 361,02) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

4.6.25 Pensioenuitvoeringskosten

	2007	2006
	EUR	EUR
Bestuurskosten	65	65
Administratiekostenvergoeding	2.742	2.317
Controle- en advieskosten	160	133
Contributies en bijdragen	26	15
Overige	7	28
Totaal	3.000	2.558

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

4.6.26 Aantal personeelsleden

Bij het pensioenfonds zijn geen werknemers in dienst.

4.6.27 Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging voor de bestuurders tezamen bedraagt EUR 50 (2006: EUR 54).

4.6.28 Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de nominale rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de nominale rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. Per 1 januari 2007 is de voorziening pensioenverplichtingen omgerekend tegen marktrente. Deze wijziging is gekwalificeerd als stelselwijziging en is rechtstreeks gemuteerd in het eigenvermogen.

4.6.29 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds.

Wijzigingen met effect op het vermogen (stelselwijziging)

Per 1 januari 2007 is overgegaan op de Generatietafel 2005 – 2050, waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een factor. Deze vermenigvuldiging is nodig om de sterftetekansen 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-jarlijks geëvalueerd.

Tevens is het gebruik van markttrente geïntroduceerd in plaats van de vaste rekenrente van maximaal 4%. De gehanteerde markttrente is gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur van 4,3%.

De verhoging van de voorziening door toepassing van deze nieuwe sterftegrondslagen en introductie markttrente is als volgt:

Bedragen x 1.000 €

		EUR
Voorziening per 31 december 2006 op oude grondslagen		753.095
Introductie sterftetrend (toekomstige sterfteontwikkeling)	39.018	
Introductie markttrente ad. 4,3% in plaats van 4%	-29.016	
	-----	10.002
Voorziening per 1 januari 2007 op nieuwe grondslagen		763.097
		=====

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

4.6.30 Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen

	2007	2006
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-2.969	1.966
Arbidsongeschiktheid	6.533	3.651
Mutaties	79	1.860
Overige technische grondslagen	1.474	-15.734
Totaal	5.117	-8.257
	-----	-----

4.6.31 Saldo overdracht van rechten

	2007	2006
	EUR	EUR
<i>Saldo overdracht van rechten</i>		
Inkomende waardeoverdrachten	-2.914	-772
Uitgaande waardeoverdrachten	3.402	1.798
Subtotaal	488	1.026
<i>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</i>		
Toevoeging aan de voorziening voor pensioenverplichtingen	3.299	560
Onttrekking aan de voorziening voor pensioenverplichtingen	-3.734	-1.934
Subtotaal	-435	-1.374
Resultaat overdracht van rechten	53	-348

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.

4.6.32 Overige lasten

	2007	2006
	EUR	EUR
Andere lasten	28	28
Totaal	28	28

De overige lasten 2007 en 2006 bestaan uit de afschrijving op geactiveerde rentekorting.

4.6.33 Belastingen

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

5 Overige gegevens

5.1 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het jaarverslag 2007, van de 'Stichting De Samenwerking', Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf, is vastgesteld in de bestuursvergadering van 17 juni 2008.

De Meern, 17 juni 2008

W. van den Brink
werkgeversvoorzitter van het bestuur

J. Klijn
werknemersvoorzitter van het bestuur

5.2 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 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 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 2007 en van het resultaat over 2007 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 e 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, 17 juni 2008

Ernst & Young Accountants
namens deze

W.J. Thuss RA

5.3 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 2007.

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 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. Als onderdeel daarvan:

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

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De feitelijk ontvangen premie van €20,0 mln. is hoger dan het wettelijk voorgeschreven minimum dat uitkomt op €19,9 mln.

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 minimaal vereist eigen vermogen. 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.

Ten aanzien van artikel 135 van de Pensioenwet (prudent-person) hebben wij op basis van de ons beschikbare informatie niet kunnen vaststellen dat het door het pensioenfonds gevoerde beleggingsbeleid niet in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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.

Amstelveen, 17 juni 2008

H.D. Panneman AAG
Verbonden aan Watson Wyatt B.V.

H.A.J. Lohmann AAG
verbonden aan Watson Wyatt B.V.



Administrateur

Interpolis Pensioenbeheer B.V.
Postbus 3183
3502 GD Utrecht
T (030) 245 39 22
F (030) 245 35 72