

stichting **bedrijfstakpensioenfonds** voor de **detailhandel**

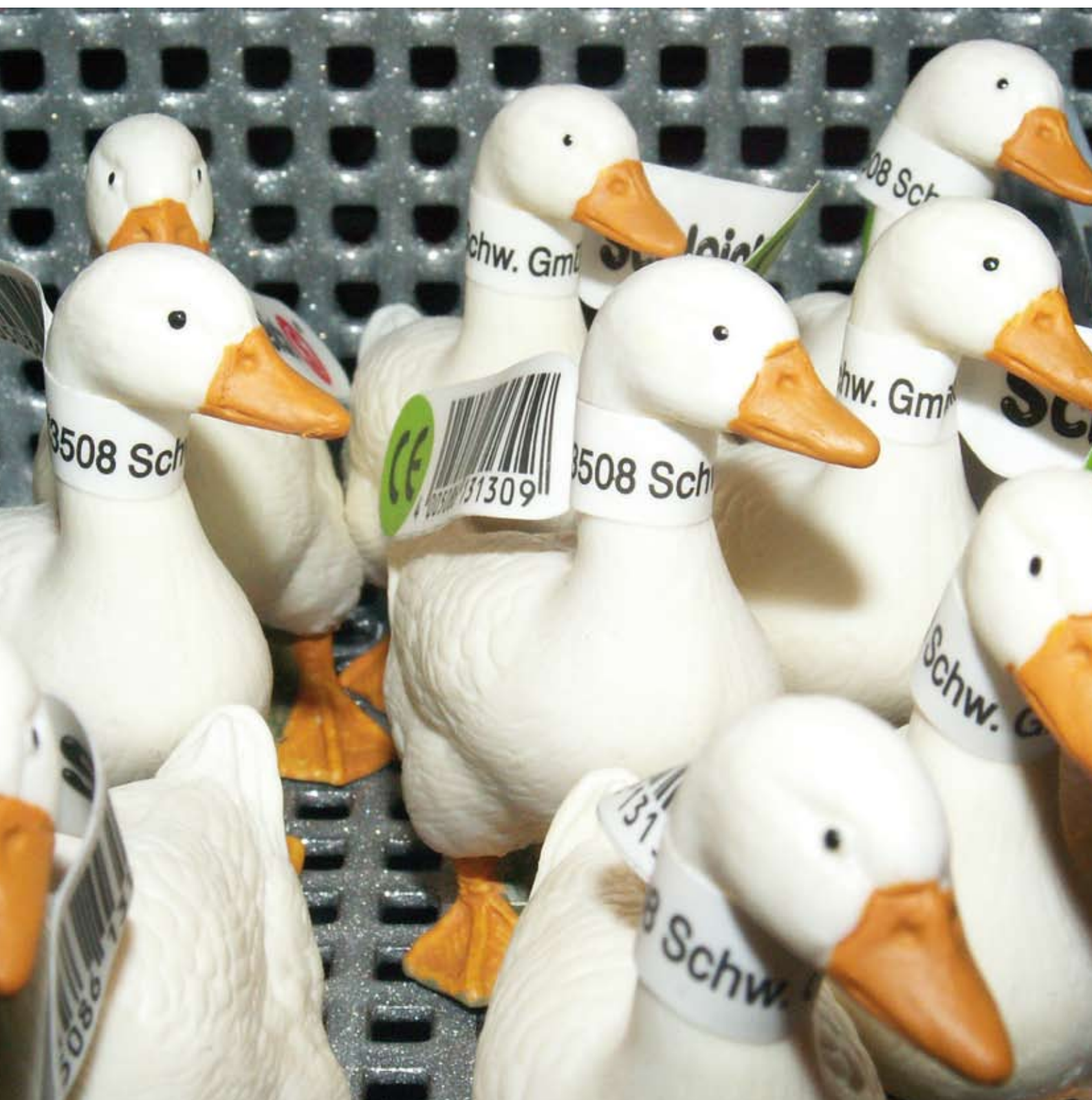
Jaarverslag 2008



Jaarverslag 2008

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel





Samenvatting

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

Postbus 3183, 3502 GD Utrecht
Telefoon: (030) 245 39 22
Internet: www.pensioendetailhandel.nl

Bestuur

Mevrouw J.A.M. Bergervoet
Mevrouw I. van Duijn-Pennenburg (werknemersvoorzitter)
De heer G.M.A. Hardeveld
De heer J.J. Meerman (secretaris)
De heer M. de Mooij
De heer drs. K.B. van Popta (werkgeversvoorzitter)
De heer mr. L.V.J.M. Rolf
De heer drs. A.H.J. Snellen
De heer M.S.J.H. Stevens
Mevrouw mr. J.W.M. Wiegerts

Verantwoordingsorgaan

De heer drs. A. van Dantzich
De heer drs. R. Jacobs
De heer J. de Jong

Deelnemersraad

De heer A.J.M. Boonekamp (plaatsvervangend voorzitter)
De heer drs. A. van Dantzich
De heer J. Hamers
De heer J.J. Holleboom
De heer W.P.J. van Houten
De heer J. de Jong (plaatsvervangend voorzitter)
De heer G. Kortekaas
De heer P. Lamers (voorzitter)
Mevrouw G. Niet - Koster
De heer H.P.M. Reijen
De heer A.A.M. Thomeer

De heer P.S. Waterlander
De heer P. van der Zouw
Vacature

Uitvoeringsorganisatie

Pensioenbeheer
Interpolis Pensioenenbeheer B.V. (handelsnaam Syntrus Achmea Pensioenbeheer).

Vermogensbeheer
Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. (Syntrus Achmea Vermogensbeheer).
Achmea Vastgoed B.V. (Syntrus Achmea Vastgoed).

Adviserende actuaris

De heer drs. J.G.M. van Ophem AAG, Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V., Utrecht.

Externe Adviseurs

Mevrouw A.P.C. Middel FFP MFP, Lyncs Strategie + Finance, Amersfoort (algemene procesbegeleiding).
De heer dr P.C. van Aalst, Strategeon Investment Consultancy B.V., Luchthaven Schiphol (vermogensbeheer).
De heer mr P. Akkermans, PriceWaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (Pensions, Actuarial & Insurance Services), Amsterdam (uitbestedings- en dienstverlenings-overeenkomst).

Certificerend actuaris

De heer H.A.J. Lohmann AAG, Watson Wyatt B.V., Raadgevende Actuarissen, Amstelveen.

Externe Accountant

De heer drs. H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Amsterdam.

Compliance Officer

De heer mr. R. Westerveen, KMPG Investigation & Integrity Services, Amsterdam.

Ontwikkelingen

2008 was een zeer turbulent jaar waarin de beurskoersen met name in de tweede helft van het jaar zeer fors daalden. Ook daalde de langetermijn rente, die van belang is voor het berekenen van de pensioenverplichtingen van het fonds. Een defensieve beleggingsportefeuille met veel beleggingen in obligaties en een beschermingsconstructie tegen rentedalingen konden niet voorkomen dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds flink is gedaald van 133% ultimo 2007 naar 98% ultimo 2008.

Laatstgenoemde dekkingsgraad ligt onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%, zodat het bestuur van het pensioenfonds inmiddels een herstelplan bij De Nederlandsche Bank heeft ingediend.

In 2008 heeft het bestuur ook de regels van goed pensioenfondsbestuur (pension fund governance) verder geïmplementeerd. Het verantwoordingsorgaan en de geschillencommissie zijn bemenst en in functie. Bestuurlijk is 2008 sowieso te beschouwen als een markeerpunt. De in 2007 ingezette activiteiten om te komen tot een nieuw besturingsmodel zijn in 2008 verder uitgewerkt met als resultaat dat het nieuwe besturingsmodel werd geïmplementeerd. Een belangrijk item is het besluit van het bestuur om een bestuursbureau te installeren. Dit bestuursbureau zal het bestuur van het fonds ondersteunen in de bestuurlijke taken. Tot slot heeft het bestuur de deskundigheid van de individuele bestuursleden en van het bestuur als geheel in kaart gebracht.

Financieel beleid

Het pensioenfonds moet er voor zorgen dat het voldoende geld ontvangt zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

De pensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat voor een periode van vijf jaar vast (tot eind 2011). Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur mag - in geval van financiële problemen - besluiten de pensioenregeling te versoberen en aanspraken en rechten te verlagen. Het fonds financiert de pensioenregeling met een doorsneepremie van 16,2% (2008) van de pensioengrondslag.

Als de middelen van het fonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-indexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel, exclusief bijzondere beloningen. Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS-consumentenprijsindex "afgeleid". De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers. Het bestuur heeft, gezien de financiële positie van het fonds, besloten om per 1 januari 2009 geen toeslag te verlenen.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het fonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het fonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Het jaar 2008 was wat beleggingsresultaten betreft een zeer teleurstellend jaar. Het beleggingsrendement bedroeg - 1,1%. Over 2008 is een z-score behaald van - 0,57. De performance-

toets over de periode 2004 tot en met december 2008 bedraagt 0,53. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum.

Het bestuur heeft in 2008 en in de eerste helft van 2009 het onderwerp Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verder uitgewerkt.

Uitvoering van de pensioenregeling

In de uitvoering van de pensioenregeling hebben zich in 2008 geen noemenswaardige veranderingen voorgedaan.

Oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het handelen van het bestuur is in 2007 en 2008 in overeenstemming geweest met de statuten en reglementen van het fonds. Het beleid van het bestuur was in 2007 en 2008 consistent. Alle belangen van de betrokkenen zijn afgewogen en geborgd. Het bestuur heeft gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt.

Verslag van de deelnemersraad

De deelnemersraad is in 2008 (en de eerste helft van 2009) intensief betrokken geweest bij de besluitvorming en advisering over een groot aantal onderwerpen. De belangrijkste onderwerpen waren het jaarverslag 2007, het jaarverslag 2008 en het herstelplan. Over alle onderwerpen heeft de deelnemersraad het bestuur positief geadviseerd. Voor 2009 staan de onderwerpen risicodragerschap en indexatiemaatstaf op de agenda.

Kerncijfers

Bedragen (x €1.000)	2008	2007
Pensioenvermogen	6.940.086	6.933.883
Voorziening pensioenverplichtingen	7.061.109	5.197.545
Aanwezige dekkingsgraad (%)	98	133
Deelnemers	239.714	256.177
Gewezen deelnemers	636.686	558.938
Pensioenengerechtigden	58.285	55.881
Werkgevers	29.875	30.181



Voorwoord

Het jaar 2008 werd wereldwijd gedomineerd door de kredietcrisis. Dit heeft ook zijn weerslag gehad op de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel. In dit jaarverslag wordt ruim aandacht besteed aan de effecten van de kredietcrisis op ons pensioenfonds. Om de gevolgen het hoofd te bieden, heeft het bestuur mogelijke afdekking van risico's met betrekking tot rentegevoeligheid en de aandelenportefeuille in het laatste kwartaal van 2008 verder bekeken. In 2009 heeft het bestuur het besluit genomen om het renterisico verder te beperken. Gelet op de financiële positie heeft ook ons pensioenfonds voor 1 april 2009 een herstelplan opgesteld.

Verder heeft het bestuur de ontwikkelingen op met name het gebied van de Principes van Goed Pensioenfonds Bestuur, die zich in 2006 en 2007 aandienden, in 2008 verder vormgegeven. Zowel het verantwoordingsorgaan als de geschillencommissie zijn bemenst en in functie. Verder heeft het bestuur in 2008 een nieuw besturingsmodel uitgewerkt en geïmplementeerd. Tot slot heeft het bestuur in 2008 haar eigen deskundigheid in kaart gebracht.

Met dit jaarverslag krijgt u een inkijk in de ontwikkelingen bij en de resultaten van ons pensioenfonds. Zowel dit jaarverslag als een verkorte versie daarvan, vindt u terug op www.pensioendetailhandel.nl. Wij wensen u veel leesplezier!

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur,

K.B. van Popta
Voorzitter

I. van Duijn-Pennenburg
Secretaris

Leeswijzer

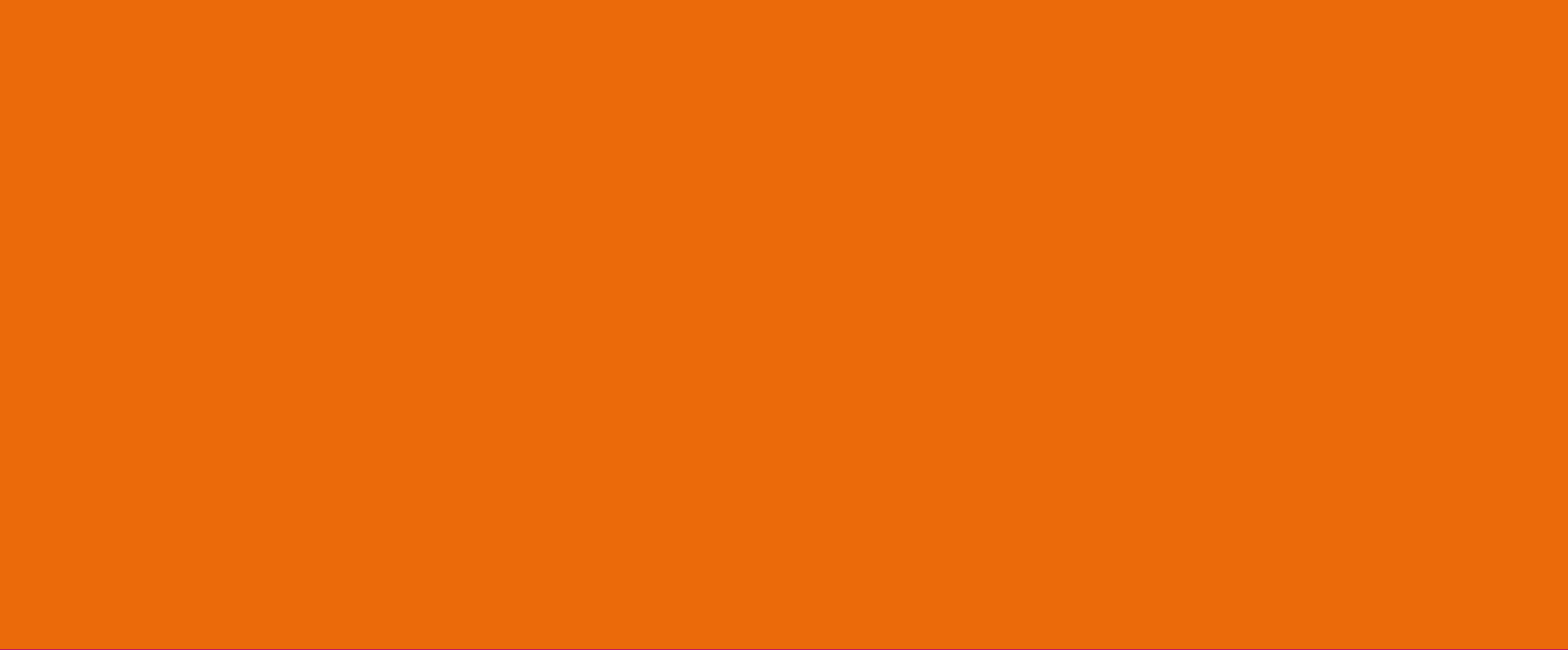
In **hoofdstuk 1** staan de gegevens van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel centraal.

In **hoofdstuk 2** worden de ontwikkelingen op financieel gebied beschreven. Ook de ontwikkelingen met betrekking tot wet- en regelgeving komen in dit hoofdstuk aan de orde. In **hoofdstuk 3** wordt ingegaan op het financieel beleid van het fonds terwijl in **hoofdstuk 4** de pensioenregeling wordt beschreven. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan van het fonds en het verslag van de deelnemersraad van het fonds zijn opgenomen in respectievelijk **hoofdstuk 5** en **hoofdstuk 6**. Tot slot zijn de jaarrekening, de verklaring van de waarmerkend actuaire en de accountantsverklaring opgenomen in **hoofdstuk 7**.



Inhoud

	Samenvatting				
	Voorwoord				
1	Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel				
1.1	Inleiding				
1.2	Over het fonds				
1.3	Het bestuur				
1.4	De deelnemersraad				
1.5	Het verantwoordingsorgaan				
1.6	De visitatiecommissie				
1.7	De geschillencommissie				
1.8	Uitbesteding				
2	Ontwikkelingen				
2.1	Ontwikkelingen financiële positie				
2.2	Wet en regelgeving				
2.3	Waardeoverdracht Nationale Nederlanden				
2.4	Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)				
2.5	Communicatie				
2.6	Toezichthouder AFM				
2.7	Toezichthouder DNB				
3	Financieel beleid				
3.1	Inleiding				
3.2	Premie				
3.3	Toeslag				
3.4	Continuïteitsanalyse				
3.5	Pensioenvermogen en voorzieningen				
3.6	Actuariële analyse				
3.7	Beleggingen				
3.8	Risicoparagraaf				
01	4	Uitvoering van de pensioenregeling	59		
	4.1	Inleiding			
05	4.2	De pensioenregeling			
	4.3	Wijzigingen statuten en reglementen			
	4.4	Slotopmerkingen			
09	5	Oordeel verantwoordingsorgaan	65		
	5.1	Oordeel 2007			
	5.2	Oordeel 2008			
	5.3	Reactie bestuur			
	6	Verslag deelnemersraad	73		
	6.1	Inleiding			
	6.2	Jaarverslag 2008			
	6.3	Toeslag			
23	6.4	Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)			
	6.5	Beleggingsbeginselen 2008			
	6.6	Statuten en reglementen			
	6.7	Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)			
	6.8	Herstelplan			
	6.9	Risicodragerschap en indexatiemaatstaf			
	7	Financiële cijfers	83		
	7.1	Inleiding			
39	7.2	Jaarrekening			
	7.3	Actuariële verklaring			
	7.4	Accountantsverklaring			
	8	Bijlagen	139		
	8.1	Samenstelling bestuurlijke commissies			
	8.2	Meerjarenoverzicht			
	8.3	Volumeveranderingen			
	8.4	Begrippenlijst			



1 Stichting Bedrijfstak- pensioenfonds voor de Detailhandel

- 1.1 Inleiding
- 1.2 Over het fonds
- 1.3 Het bestuur
- 1.4 De deelnemersraad
- 1.5 Het verantwoordingsorgaan
- 1.6 De visitatiecommissie
- 1.7 De geschillencommissie
- 1.8 Uitbesteding



1.1

Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel heeft verschillende organen, zoals het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het pensioenfonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.



1.2

Over het fonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (hierna: het fonds) is opgericht per 1 januari 1972 en statutair gevestigd in Utrecht. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178211. De laatste statutenwijziging vond plaats per 19 februari 2008. Het fonds is aangesloten bij de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfonds (VB).

1.2.2 Doelstelling

Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het fonds probeert dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

1.2.3 Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en/of de deelnemersraad.

1. Koninklijke Vereniging MKB-Nederland
Postbus 5098
2600 GB Delft
(015) 219 12 12
2. Raad Nederlandse Detailhandel
Postbus 182
2260 AD Leidschendam
(070) 444 25 87
3. FNV Bondgenoten
Postbus 9208
3506 GE Utrecht
(030) 273 82 22
4. CNV Dienstenbond
Postbus 3135
2130 KC Hoofddorp
(023) 565 10 52
5. Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel
Mijehof 266
1106 HV Amsterdam
(020) 785 42 23

1.2.4 Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen.

Uitvoeringsorganisatie

Pensioenbeheer

Interpolis Pensioenbeheer B.V. (handelsnaam Syntrus Achmea Pensioenbeheer).

Vermogensbeheer

Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. (Syntrus Achmea Vermogensbeheer).

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

Adviserend actuaris

De heer drs. J.G.M. van Ophem AAG, Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V., Utrecht.

Externe Adviseurs

Mevrouw A.P.C. Middel FFP MFP, Lyncs Strategie + Finance, Amersfoort (algemene procesbegeleiding).

De heer dr P.C. van Aalst, Strategeon Investment Consultancy B.V., Luchthaven Schiphol (vermogensbeheer).

De heer mr P. Akkermans, PriceWaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (Pensions, Actuarial & Insurance Services), Amsterdam (uitbestedings- en dienstverlenings-overeenkomst).

Certificerend actuaris

De heer H.A.J. Lohmann AAG, Watson Wyatt B.V., Raadgevende Actuarissen, Amstelveen.

Externe Accountant

De heer drs. H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Amsterdam.

Compliance Officer

De heer mr. R. Westerveen, KMPG Investigation & Integrity Services, Amsterdam.



1.3.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is op 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Plaatsvervangers	Organisatie
De heer J.J. Meerman	1 januari 2010	De heer mr. H.B.M. van Dorst	MKB-Nederland
De heer drs. K.B. van Popta	1 januari 2011	Vacature	MKB-Nederland
De heer mr. L.V.J.M. Rolf	1 januari 2013	De heer mr. H.B.M. van Dorst	MKB-Nederland
De heer drs. A.H.J. Snellen	1 januari 2012	De heer H.M.D. Moedikdo Moeliono	Raad Nederlandse Detailhandel
De heer M.S.J.H. Stevens	1 januari 2011	De heer drs. P.J. Verhoog	Raad Nederlandse Detailhandel
Leden werknemers	Benoemd tot	Plaatsvervangers	Organisatie
Mevrouw J.A.M. Bergervoet	1 januari 2013	De heer J. Atema	FNV Bondgenoten
Mevrouw I. van Duijn-Pennenburg	1 januari 2011	Vacature	FNV Bondgenoten
De heer G.M.A. Hardeveld	1 januari 2012	De heer J. Atema	FNV Bondgenoten
Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers	1 januari 2010	Mevrouw drs. C.H.L. Kwakkelstein	FNV Bondgenoten
De heer M. de Mooij	1 januari 2011	De heer drs. J.K. Warnaar	CNV Dienstenbond

In 2008 was mevrouw Van Duijn-Pennenburg voorzitter van het fonds. De heer Meerman was het gehele verslagjaar secretaris.

De samenstelling van het bestuur is gedurende het jaar als volgt gewijzigd:

- Mevrouw Kwakkelstein is benoemd als plaatsvervangster van mevrouw Wiegers.
- Mevrouw C.J.Th. Boonstra is met ingang van 20 november 2008 teruggetreden als plaatsvervangster van mevrouw Van Duijn-Pennenburg.
- De heer P.W. Geuzebroek is met ingang van 19 december 2008 teruggetreden als plaatsvervanger van de heer Van Popta.

1.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2008 vijf keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 20 maart, 18 juni, 25 september, 27 november en 19 december. Op 29 oktober heeft het fonds een bestuursdag gehouden. Belangrijke agendapunten waren het functioneren van het bestuur, deskundigheidsbevordering en de afkoop van kleine pensioenen.

Op 30 oktober en 19 december organiseerde het fonds een studiebijeenkomst, waarin onder meer vermogensbeheer en diverse actuariële onderwerpen aan bod kwamen.

1.3.3 Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg van het fonds bestaat uit de werkgeversvoorzitter van het bestuur, de heer Van Popta en de werknemersvoorzitter, mevrouw Van Duijn-Pennenburg. Het voorzittersoverleg vergadert minimaal één keer per maand of zoveel vaker als nodig is.

1.3.4 Bestuurlijke commissies

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het fonds een aantal permanente en tijdelijke bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen. De commissies zijn altijd paritair samengesteld.

In 2008 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam (de samenstelling van de commissies is opgenomen in bijlage 1):

Commissie financiën

Deze commissie heeft als aandachtsgebieden onder meer actuariaat, tarieven en onderwerpen met een financieel aspect. In 2008 heeft de commissie tien keer vergaderd: op 21 januari, 4 maart, 6 maart, 8 april, 29 mei, 28 augustus, 2 oktober, 30 oktober, 20 november, en 9 december. Tot 1 januari 2009 was er sprake van een gecombineerde commissie financiën en vermogensbeheer.

Commissie pensioenen

Deze commissie behandelt onderwerpen zoals de gevolgen van wet- en regelgeving, casuïstiek op het gebied van werkgevers en deelnemers en besluitvorming over ingediende bezwaarschriften. De commissie heeft voor een aantal onderwerpen mandaat gekregen van het bestuur. In 2008 heeft de commissie vier keer vergaderd: op 3 maart, 21 mei, 28 augustus en 20 november.

Commissie dienstverlening en communicatie

Bij deze commissie ligt de focus op de kwartaal- en jaarrapportages op grond van de dienstverleningsovereenkomst en de communicatie van het fonds. In 2008 heeft de commissie vijf keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 21 februari, 27 maart, 27 mei, 9 september en 6 november. Op 18 april werd daarnaast een workshop over communicatiebeleid georganiseerd.

Commissie vermogensbeheer

Per 1 januari 2009 heeft het bestuur een vierde permanente bestuurlijke commissie ingesteld. Deze commissie gaat zich speciaal bezighouden met vermogens- en vastgoedbeheer.

Ad-hoc-commissie dienstverlening

Het bestuur heeft in het voorjaar van 2007 besloten het bestuur van het fonds en de dienstverlening door de uitvoeringsorganisatie op een breed terrein te onderzoeken. Voor de uitwerking is de ad-hoc-commissie dienstverlening ingesteld. Deze commissie heeft het bestuur geadviseerd en rapport uitgebracht over een gewenst bestuursmodel, waaronder de inrichting van een bestuursbureau, en verbetering van de kwaliteit van bestuursondersteuning door Interpolis Pensioenbeheer. Ook de inhoud,

uitvoering en monitoring van de dienstverleningsovereenkomst met Interpolis Pensioenbeheer werden onderzocht. In 2008 heeft de commissie vijf maal vergaderd: op 8 januari, 18 januari, 11 maart, 15 april en 6 mei. De commissie is na haar eindrapportage in 2008 opgeheven.

Ad-hoc-commissie vermogensbeheer

Het fonds heeft in 2008 en 2009 een ad-hoc-commissie vermogensbeheer ingesteld die de volgende onderwerpen grondig heeft geanalyseerd:

- De keuze van vermogenscategoriën, vermogensbeheerders en de wijze waarop wordt belegd.
- Risicobeheer door Interpolis Vermogensbeheer B.V. in brede zin, waarbij zowel organisatorische, procesmatige als beleggingstechnische risico's aan de orde zijn geweest.

De commissie zal in de loop van 2009 over deze onderwerpen advies uitbrengen aan de commissie vermogensbeheer.

De commissie is vijf keer bij elkaar geweest: op 9 december 2008 en op 12 januari, 3 maart, 21 april en 25 mei 2009.



1.4

De deelnemersraad

1.4.1 Samenstelling

De deelnemersraad bestaat uit veertien leden: negen deelnemers, vier gepensioneerden en een vacature. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- FNV Bondgenoten (negen leden, van wie één gepensioneerde);
- CNV Dienstenbond (vier leden, van wie één gepensioneerde);
- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel (één gepensioneerde).

CNV Dienstenbond heeft in oktober 2007 twee leden voor de deelnemersraad benoemd. Voor de overige twee zetels had CNV geen kandidaten. In goed overleg is besloten dat de Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel deze plaatsen zou invullen. Met ingang van 3 oktober 2007 zijn dan ook de heren Holleboom en Van Dant zich namens de Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel voor de komende zittingsperiode benoemd op de twee zetels van CNV Dienstenbond.

De deelnemersraad is op 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden deelnemers	Benoemd tot	Organisatie
De heer A.A.M. Thomeer	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
De heer J. de Jong	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
De heer J. Hamers	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
De heer H.P.M. Reijnen	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
De heer P.S. Waterlander	1 maart 2010	FNV Bondgenoten
De heer P. van der Zouw	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
De heer G. Kortekaas	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
Mevrouw G. Niet – Koster	1 maart 2010	FNV Bondgenoten
De heer P. Lamers	1 oktober 2010	FNV Bondgenoten
Leden gepensioneerden	Benoemd tot	Organisatie
De heer W.P.J. van Houten	1 juni 2010	CNV Dienstenbond
Vacature		CNV Dienstenbond
De heer J.J. Holleboom	1 oktober 2010	Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel
De heer drs. A. van Dant zich	1 oktober 2010	Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel
De heer A.J.M. Boonekamp	1 maart 2010	Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel

De heer J. Hooft heeft in 2008 afscheid genomen van de deelnemersraad. Hierdoor is een vacature ontstaan.

Met ingang van 3 oktober 2007 heeft de deelnemersraad uit haar midden een driemanschap benoemd om leiding te geven aan de deelnemersraad. Dit driemanschap bestaat uit de heren Lamers (voorzitter), De Jong (plaatsvervangend voorzitter) en Boonekamp (plaatsvervangend voorzitter).

1.4.2 Vergaderdata en studiedagen

In 2008 heeft de deelnemersraad vijf keer vergaderd, en wel op 5 maart, 26 maart, 25 juni, 1 oktober en 3 december. De vergaderingen werden bijgewoond door een vertegenwoordiging van het bestuur.

Op 25 april en 9 mei 2008 heeft de voltallige raad de basisopleiding 'Pensioenen' van de Stichting Pensioenopleidingen (SPO) gevolgd. In juni heeft de raad zich op basis van het jaarverslag 2007 verdiept in verschillende onderwerpen uit het bestuursverslag en de jaarrekening.

1.5

Het verantwoordings- orgaan

1.5.1 Samenstelling en vergaderdata

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: één deelnemer, één gepensioneerde en één werkgever. De leden zijn door de volgende organisaties benoemd:

- Raad Nederlandse Detailhandel (één lid);
- FNV Bondgenoten (één lid);
- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel (één gepensioneerde).

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie
De heer drs. R. Jacobs	1 december 2011	Raad Nederlandse Detailhandel
De heer J. de Jong	1 december 2011	FNV Bondgenoten
De heer drs. A. van Dantzich	1 december 2011	Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2008 één keer en wel op 10 december.

1.6 De visitatiecommissie

Het bestuur heeft in 2008 gesproken over de samenstelling van en de mogelijke opdrachten aan de visitatiecommissie. Aangezien het bestuur in 2007 en 2008 haar governance en in 2009 haar vermogensbeheer heeft beoordeeld en aangepast, vond zij het niet opportuun om hierover een definitieve uitspraak te doen voordat het genoemde proces rondom governance en vermogensbeheer was afgerond. In het najaar van 2009 zal het bestuur een voorstel bespreken voor de samenstelling van en de opdracht aan de visitatiecommissie. Uitgangspunt daarbij is dat de visitatiecommissie een (afhankelijk van de opdracht) wisselende samenstelling van drie onafhankelijke, deskundige personen kent. De voorzitter vormt een constante factor.



1.7 De geschillencommissie

1.7.1 Samenstelling en vergaderdatum

De geschillencommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden. De commissie wordt ondersteund door een secretaris, mevrouw mr. S. Boer.

De leden worden benoemd door het bestuur.

De geschillencommissie is per 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot
De heer mr. G.W. van Vliet	29 november 2011
De heer D.A.J. Kamp	20 maart 2012
De heer A.Th.M. van Hulst	29 november 2011

Vergaderdatum

In 2008 kwam de geschillencommissie één keer in vergadering bij elkaar en wel op 4 december.



Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogens- en vastgoedbeheer uitbesteed aan Interpolis Pensioenen. Het bestuur heeft dit bedrijf gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Interpolis Pensioenen bestaat uit drie rechtspersonen:

- Interpolis Pensioenbeheer B.V. (*Syntrus Achmea Pensioenbeheer*)
- Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. (*Syntrus Achmea Vermogensbeheer*)
- Achmea Vastgoed B.V. (*Syntrus Achmea Vastgoed*)

Het fonds en Interpolis Pensioenen hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in een beheerovereenkomst.

Bij deze vierpartijenovereenkomst zijn het fonds en de genoemde werkmaatschappijen partij.

Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en vastgoedbeheer.

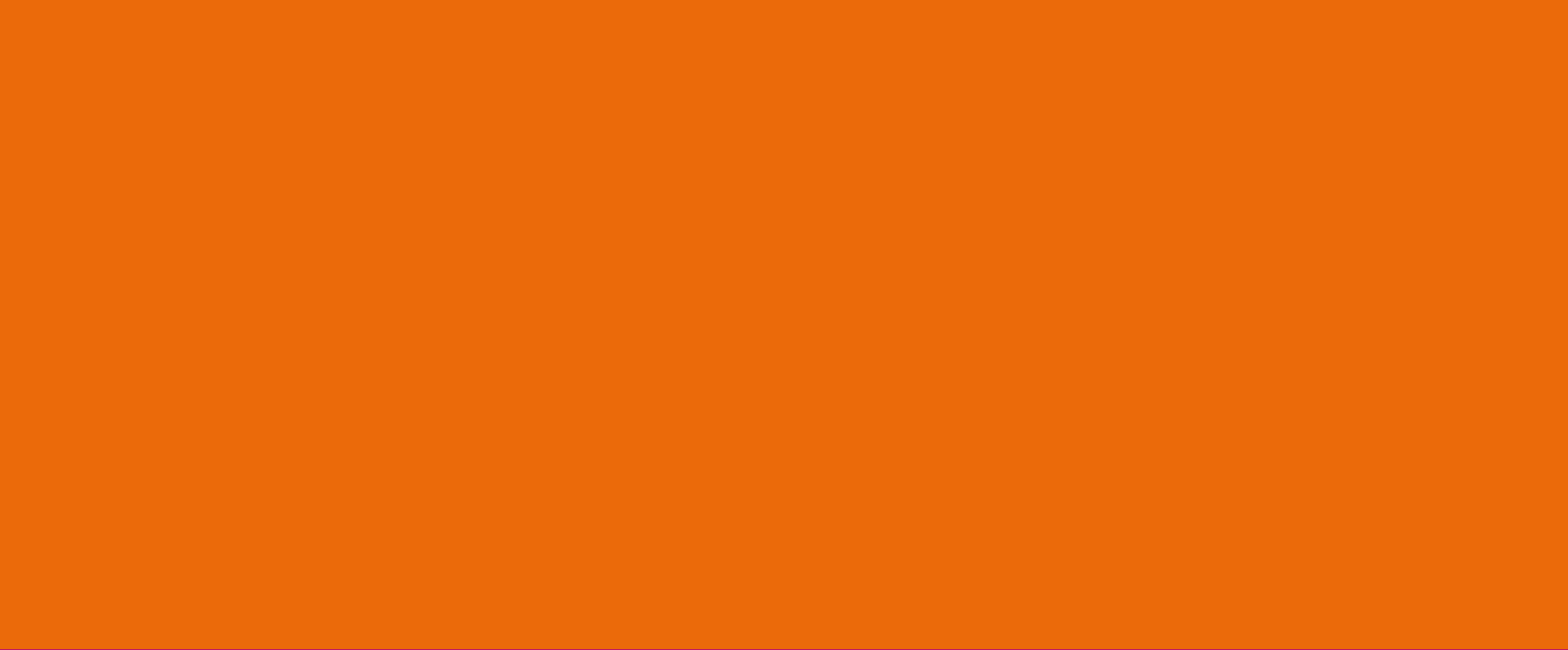
Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

Interpolis Pensioenbeheer heeft in 2008 elk kwartaal aan het bestuur gerapporteerd over de DVO-afspraken. Van Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer en Achmea Vastgoed ontving het bestuur een jaarrapportage over 2007.

1.8.1 Contractsonderhandelingen

In 2008 heeft het bestuur, met ondersteuning van PriceWaterhouseCoopers, een nieuw model dienstverleningsovereenkomst voor de uitbesteding van het pensioenbeheer ontwikkeld. Dit model voldoet aan de eisen van de Pensioenwet en de richtlijnen van de Nederlandsche Bank. Op basis hiervan zijn contractsonderhandelingen met Syntrus Achmea Pensioenbeheer gestart. Deze hebben in juni 2009 geresulteerd in de ondertekening van een principe-overeenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer voor de invoering van een vernieuwde uitbestedingsovereenkomst per 1 januari 2010.

In 2009 wordt ook een aanvang gemaakt met de ontwikkeling van een nieuw model voor de uitbesteding van het vermogensbeheer. In afwachting daarvan worden de huidige overeenkomsten voor uitbesteding van het vermogensbeheer met Syntrus Achmea Vermogensbeheer en Syntrus Achmea Vastgoed, welke aflopen op 31 december 2009, met een jaar verlengd tot 31 december 2010.



2 Ontwikkelingen

- 2.1 Ontwikkelingen financiële positie
- 2.2 Wet en regelgeving
- 2.3 Waardeoverdracht Nationale Nederlanden
- 2.4 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)
- 2.5 Communicatie
- 2.6 Toezichthouder AFM
- 2.7 Toezichthouder DNB



2.1

Ontwikkelingen financiële positie

2.1.1 Ontwikkelingen 2008, regelgeving en overheidsbeleid

In de tweede helft van 2008 kwamen de pensioenfondsen in zwaar weer terecht. De dekkingsgraden kwamen flink onder druk te staan door de effecten van de wereldwijde kredietcrisis. Zowel de daling van de aandelenbeurzen als de daling van de langetermijnrente werkten daarbij fors in het nadeel. Maar in 2008 speelde er meer dan de kredietcrisis: nieuwe wetgeving werd van kracht of kreeg nadere invulling. Zo zorgde een Veegwet ervoor dat de puntjes op de i werden gezet in de Pensioenwet. Vanaf 1 januari 2008 gelden voor pensioenfondsen daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, slecht presterende beurzen, financiële risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten. In dit hoofdstuk komen de ontwikkelingen op het gebied van regelgeving en het overheidsbeleid aan de orde.

Dekkingsgraad van het fonds gedaald

Door de kredietcrisis zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de langetermijnrentes fors gedaald. Het fonds is hiervoor niet immuun gebleken. Dit vertaalde zich in een forse daling van de dekkingsgraad aan het einde van 2008. De dekkingsgraad is, kort gezegd, de verhouding tussen het vermogen en de verplichtingen van het fonds op korte en langere termijn. De dekkingsgraad geeft aan hoeveel euro's het fonds in kas heeft tegenover elke euro die het (straks) moet uitkeren. Er zijn twee effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden. Ten eerste is het vermogen van het fonds, ondanks een defensieve beleggingsportefeuille met veel beleggingen in obligaties, afgenomen door de dalende beurskoersen. Beleggen op de beurs is voor het fonds - in ieder geval voor een deel van het vermogen van belang. Het fonds behaalt anders op langere termijn onvoldoende rendement. Een tweede

factor betreft de verplichtingen van het pensioenfonds: deze zijn fors gestegen door de dalende marktrente. Hoe werkt dit precies? Een pensioenfonds gaat de verplichting aan om later bij pensionering een uitkering te doen. Voor een uitkering over 40 jaar hoeft een pensioenfonds nu niet het hele bedrag in kas te hebben. Het kan immers nog over een lange periode rendement halen. Hoe hoog het rendement de komende 40 jaar zal zijn is nog onduidelijk. En toch moet het fonds een schatting maken. Daarvoor gebruikt het de langetermijnrente. Mede als gevolg van de kredietcrisis is die rente in 2008 flink gedaald. Daardoor rekent het fonds met een lager rendement en moet het nu meer geld in kas hebben om straks dezelfde uitkering te kunnen doen. Het fonds heeft in dit risico voorzien door gedeeltelijke afdekking van het renterisico. Paragraaf 3.6 gaat uitgebreid in op de beleggingsresultaten van het fonds waarin ook de resultaten van de rente-afdekking zijn verwerkt.

Wettelijke regels voor onderdekking en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een "onderdekking" of "reservetekort" direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Een pensioenfonds heeft een onderdekking als de dekkingsgraad lager is dan 105%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan de voor het fonds vereiste buffer. Deze buffer is afhankelijk van het risicoprofiel en ligt voor het fonds op 117%. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het fonds 98%. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad nog 133%. Overigens ondervinden alle pensioenfondsen in deze periode dat de dekkingsgraad ten opzichte van het einde van 2007 is gedaald.

Bijzondere situatie en dus veelal uitstel voor indienen herstelplan

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

De wet kent twee herstelplannen. Een kortetermijnherstelplan als sprake is van onderdekking. Het pensioenfonds krijgt dan drie jaar uitstel om de dekkingsgraad weer op een niveau van minimaal 105% te brengen. En een langetermijnherstelplan als het fonds een reservetekort heeft: het fonds krijgt dan vijftien jaar de tijd om weer voldoende reserves op te bouwen. Het uitstel tot 1 april 2009 geldt voor zowel korte- als langetermijnherstelplannen.

In een herstelplan zet het pensioenfonds de maatregelen op een rij die het treft om ervoor te zorgen dat het vermogen van het fonds weer op peil komt. Het gaat dan bijvoorbeeld om de samenstelling van de beleggingsportefeuille en het al of niet toekennen van toeslagen op opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane uitkeringen. Ook kan een pensioenfonds besluiten de hoogte van de pensioenpremie aan te passen. In het uiterste geval kan een fonds besluiten de opgebouwde pensioenen te verlagen of de regeling te versoberen door bijvoorbeeld de hoogte van de jaarlijkse opbouw te verminderen. Het bestuur kan niet zelfstandig besluiten tot het aanpassen van de hoogte van de pensioenpremie of het wijzigen van de pensioenregeling. Werkgevers en werknemers maken hierover afspraken in het cao-overleg voor de sector.

Herstelplan

Het fonds verkeerde op 31 december 2008 zowel in een situatie van reservetekort als in een situatie van een dekkingstekort. De dekkingsgraad van het fonds bedroeg op die datum 98%. Dit is een daling van 35%-punt ten opzichte van een jaar ervoor. Voor een belangrijk deel kan dit verschil worden verklaard door de daling van de rente (-9%-punt). Het effect van het renteaftdekkingbeleid is hierin al verwerkt. Dit beleid zorgt ervoor dat een daling van de rente minder invloed heeft op de dekkingsgraad van het fonds dan zonder dit beleid het geval zou zijn. Een andere belangrijke oorzaak was de daling van de aandelenbeurzen (-22%-punt).

Het fonds heeft zowel een langetermijnherstelplan als een kortetermijnherstelplan opgesteld om de dekkingsgraad en reserves zo snel mogelijk weer op peil te brengen. Op basis van een aantal analyses verwacht het bestuur dat de dekkingsgraad zich binnen een periode van vijf jaar zal herstellen tot boven het niveau van



het minimaal vereist vermogen (31 december 2008: 104,5%) en binnen 15 jaar tot het vereist vermogen (31 december 2008: 116,6%). Beide herstelplannen zijn in één plan geïntegreerd en na positief advies van de deelnemersraad op 27 maart 2009 ingediend bij DNB.

In een brief van 10 juni 2009 heeft DNB een aantal vragen gesteld over het door het fonds ingediende geïntegreerde herstelplan. Het bestuur van het fonds heeft deze vragen op 17 juni 2009 schriftelijk beantwoord. Tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening is ten aanzien van het herstelplan geen akkoord dan wel afwijzing ontvangen van DNB.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de door DNB voorgeschreven uitgangspunten. Het herstelplan is gebaseerd op verwachtingen van bijvoorbeeld beleggingsrendementen. De werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad kan in positieve of negatieve zin afwijken van het verwachte herstelpad. Hierdoor kan de financiële situatie van het fonds sneller of langzamer herstellen dan voorzien.

In het herstelplan heeft het fonds diverse mogelijkheden beschreven om het gewenste doel te bereiken.

Premie

De reglementaire premie bedraagt 16,2% van de pensioengrondslag. De premie kan niet worden aangepast voor het wegwerken van het dekkingstekort, omdat het fonds een collectief vaste bijdrageregeling heeft. Het bestuur verwacht overigens - op basis van het herstelplan - dat de premie de komende jaren zal voldoen aan de nieuwe eis van DNB dat de premie bijdraagt aan het herstel van het dekkingstekort. Het bestuur discussieert nog over de adequaatheid van de huidige grondslagen van de kosten-dekkende premie. Daarnaast speelt de fundamentele vraag of de premie of de regeling moet worden aangepast. Vanwege de vaste premieovereenkomst kan het fonds eventuele wijzigingen echter pas met ingang van 2012 doorvoeren, tenzij sprake is van uitzonderlijke situaties zoals omschreven in de fondsreglementen.

Toeslag (indexatie)

De huidige indexatiestaffel voorziet in een gedeeltelijke indexatie vanaf een dekkingsgraad van 5% onder de vereiste dekkingsgraad. Dit toeslagenbeleid en de staffel zijn onderdeel van het herstelplan. Door het huidige dekkingstekort kan het fonds dan ook naar verwachting de komende jaren geen toeslagen verlenen. Het bestuur vindt dit een ongewenste situatie. Maar het is ook een onvermijdelijk gevolg van de huidige financiële positie van het fonds.

Beleggingsbeleid

Het huidige beleggingsbeleid vormt het vertrekpunt van het herstelplan. Het fonds zal het huidige beleid van renteafdekking en de beleggingsmix dan ook vooralsnog niet aanpassen. Het herstelplan is gebaseerd op de huidige feitelijke beleggingsmix. Het bestuur vindt de risico's van deze mix namelijk meer in overeenstemming met de huidige dekkingsgraad dan de strategische mix. Het bestuur kan in de loop van de herstelperiode terugvallen op de strategische mix, als de dekkingsgraad en marktomstandigheden dat toelaten. Ook kan het bestuur het renterisicobeleid of de beleggingsmix in de loop van de periode van herstel wijzigen. Voorwaarde is wel dat deze aanpassingen het gestage herstel in het plan niet doorkruisen.

Beleid bij toekomstige tegenvallers

Als het herstel in de toekomst minder voorspoedig verloopt dan het plan voorziet, zal het bestuur aanvullende maatregelen nemen. In eerste instantie overweegt het bestuur dan het achterwege laten van toeslagverlening over opgebouwde rechten en uit te keren pensioenen meerdere jaren voort te zetten. Ook aanpassing van de premie (voor de inkoop van toekomstige rechten) of de pensioenregeling behoort tot de mogelijkheden. In laatste instantie zal het bestuur vermindering van al opgebouwde rechten overwegen. Het fonds kan de premie of de pensioenregeling overigens alleen aanpassen als de bij het fonds betrokken cao-partijen hiermee instemmen.

Communicatie

Het bestuur heeft ervoor gekozen om alle deelnemers en uitkeringsgerechtigden zo snel mogelijk te informeren over het herstelplan. Het fonds zal dit doen via een nieuwsbrief en publicatie op de website in overeenstemming met door de AFM opgestelde richtlijnen. Door deze maatregel hoeft het fonds het in de Pensioenwet verplicht gestelde toeslagenlabel in 2009 nog niet te gaan gebruiken. Het toeslagenlabel komt aan de orde in paragraaf 2.5.2.

Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder 100%

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds individuele waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet "opschorten". Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd. Omdat het fonds in onderdekking is, voert het waardeoverdrachten momenteel niet uit. Zodra het fonds definitief uit onderdekking is en het kortetermijnherstelplan is uitgevoerd, zal het waardeoverdrachten opnieuw in behandeling nemen.



2.2

Wet en regelgeving

2.2.1 Veegwet

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

2.2.2 Afkoop kleine pensioenen

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen van gewezen deelnemers mogen afkopen. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan € 406,44 op jaarbasis

(bedrag 2008). Het pensioenfonds mag deze pensioenen afkopen twee jaar nadat de deelneming is geëindigd. De gewezen deelnemer kan daartegen geen bezwaar maken. Voor deelnemingen die zijn geëindigd vóór 1 januari 2007 (datum van invoering van de Pensioenwet) gelden andere wettelijke regels. Het pensioenfonds mag dan besluiten tot afkoop, maar de gewezen deelnemer kan hiertegen bezwaar maken. In de Veegwet staan nadere regels over de wijze van afkoop van kleine pensioenen. Zo staat nu vast dat het pensioenfonds de afkoopwaarde betaalt op de dag dat de aanspraken of rechten vervallen. Als het pensioenfonds later betaalt, heeft de gewezen deelnemer recht op vergoeding van rente.

Het bestuur van het fonds neemt zelf het besluit om kleine pensioenen al of niet af te kopen. Een aantal pensioenfondsen heeft aan het begin van 2008 besloten kleine slapende pensioenen af te kopen. Het fonds heeft dit besluit uitgesteld tot eind 2008. De belangrijkste reden hiervoor was de discussie die de vakbonden zijn gestart over de wenselijkheid van afkoop van kleine pensioenen. De FNV en CNV doelden daarbij vooral op gevallen waarin een gewezen deelnemer meerdere kleine pensioenen heeft die onder de afkoopgrens van € 406,44 vallen. Bij afkoop zou dit kunnen betekenen dat die persoon in totaal een redelijk pensioen heeft opgebouwd, maar door afkoop uiteindelijk weinig of geen pensioen overhoudt na zijn 65ste. In 2008 heeft het fonds via een 'proeftuin' onderzocht hoe (gewezen) deelnemers denken over afkoop van hun pensioen. Daarvoor heeft het fonds een aantal (gewezen) deelnemers met een opgebouwd pensioen tot € 406,44 naar hun voorkeur gevraagd: afkoop van het pensioen, overdracht van het pensioen via een waardeoverdracht of handhaven van het opgebouwde pensioen bij het fonds.

Het bestuur heeft mede op grond van de uitkomsten van dit onderzoek besloten om in bepaalde gevallen een aanbod tot afkoop van het pensioen te doen. Dit geldt voor gewezen deelnemers die een opgebouwd pensioen hebben tot € 100 bruto per jaar, van wie de deelname is geëindigd vóór 1 januari 2007. Hiervoor zal in de loop van 2009 een project worden opgestart.



Het bestuur heeft onlangs besloten dit afkoopbeleid ook te hanteren bij gewezen deelnemers van wie de deelname na 1 januari 2007 is geëindigd. Voor die deelnemers geldt dat het fonds het opgebouwde pensioen tot € 100,- bruto afkoopt twee jaar nadat de deelneming is geëindigd.

Door de kredietcrisis is bij een groot aantal fondsen een situatie van onderdekking ontstaan. In een dergelijke situatie kan het voor een fonds op de korte termijn ongunstig zijn om kleine pensioenen af te kopen. Op de lange termijn gezien kunnen kosten worden bespaard. Het bestuur kan dus besluiten oude slapende pensioenen vooralsnog niet af te kopen. Het fonds houdt met betrekking tot dit onderwerp de vinger aan de pols. Het accent zal blijven liggen op het doen van waardeoverdracht.

2.2.3 Pensioenregister van start

In de Pensioenwet is bepaald dat er een landelijk pensioenregister komt. Op 7 mei 2008 is de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van pensioenkoepels, verzekeraars en Sociale Verzekeringsbank. De stichting gaat de ontwikkeling van het Pensioenregister begeleiden. De kosten worden gedragen door de pensioensector zelf. Het is de bedoeling dat het register per 1 januari 2011 van start gaat. Het register gaat alle Nederlandse pensioenregelingen via internet toegankelijk maken. Iedereen tussen de 15 en 65 jaar met een burgerservicenummer en een DigiD kan straks inloggen en een overzicht opvragen van zijn eigen pensioenregelingen en AOW-rechten. Zo kan iedere Nederlander straks duidelijk zien hoe hoog zijn totale oudedagsvoorziening is, bij welke uitvoerder het pensioen is opgebouwd en waar hij terecht kan voor meer informatie.

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

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

2.3 Waardeoverdracht Nationale Nederlanden

Een aantal vrijgestelde ondernemingen had een pensioenregeling bij Nationale Nederlanden afgesloten. In 2008 is gestart met de voorbereiding van een collectieve waardeoverdracht van deze pensioenen naar het fonds. De betreffende ondernemingen hebben namelijk op verzoek van Nationale Nederlanden hun vrijstelling bij het fonds ingeleverd. Het gaat om ruim 65 ondernemingen. De collectieve waardeoverdracht wordt op projectmatige wijze uitgevoerd en zal in 2009 worden afgerond, als ook de DNB en deelnemers hiermee hebben ingestemd.



2.4

Goed pensioen- fondsbestuur (Pension Fund Governance)

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

2.4.1 Praktische invoering principes is doorgezet in 2008

De STAR pleitte ervoor dat alle pensioenfondsden de principes uiterlijk 1 januari 2008 zouden invoeren. De Pensioenwet noemde hiervoor echter geen duidelijke termijn. DNB ging ervan uit dat de fondsen de principes in 2007 en 2008 zouden invoeren. In 2007 heeft het fonds hard gewerkt om alle veranderingen door te voeren. De meeste beslissingen over hoe de principes ingevuld worden, zijn dan ook in 2007 genomen. Het jaar 2008 stond meer in het teken van de evaluatie van de principes en de medezeggenschap bij pensioenregelingen. Het kabinet beslist in 2009 of de evaluatie aanleiding geeft om nog wijzigingen door te voeren.

2.4.2 Verantwoordingsorgaan

Met ingang van 1 januari 2008 heeft het fonds een verantwoordingsorgaan. In 2008 zijn de leden van het verantwoordingsorgaan benoemd en in december hebben zij voor het eerst vergaderd. Op basis van het jaarverslag 2007 heeft het verantwoordingsorgaan zich onder meer een oordeel gevormd over het bestuursbeleid in dat jaar. Ook het bestuursbeleid over 2008 is inmiddels beoordeeld. De conclusies van het verantwoordingsorgaan over 2007 én 2008 zijn opgenomen in hoofdstuk 5.

2.4.3 Visitatiecommissie

In 2007 heeft het bestuur van het fonds besloten een visitatiecommissie aan te stellen om het interne toezicht vorm te geven. Het bestuur heeft in 2008 gesproken over de samenstelling van en de mogelijke oplichten aan de visitatiecommissie. Aangezien het bestuur in 2007 en 2008 haar governance en in 2009 haar vermogensbeheer heeft beoordeeld en aangepast, vond zij het niet opportuun om hierover een definitieve uitspraak te doen voordat het genoemde proces rondom governance en vermogensbeheer was afgerond. In het najaar van 2009 zal het bestuur een voorstel bespreken voor de samenstelling van en de opdracht aan de visitatiecommissie. Uitgangspunt daarbij is dat de visitatiecommissie een (afhankelijk van de opdracht) wisselende samenstelling van drie onafhankelijke, deskundige personen kent. De voorzitter vormt een constante factor.

2.4.4 Geschillencommissie

Het bestuur van het fonds heeft met ingang van 1 januari 2008 een geschillencommissie ingesteld voor de behandeling van geschillen. De leden van de geschillencommissie zijn in 2008 benoemd. Ook is een secretaris aan de commissie toegevoegd. In december 2008 is de geschillencommissie bij elkaar gekomen voor een eerste kennismaking. Aansluitend is zij met haar werkzaamheden begonnen.

2.4.5 Nieuw besturingsmodel

In 2007 heeft het bestuur onder meer onderzoek gedaan naar de besturing van het fonds. Hiervoor is een ad-hoc-commissie dienstverlening ingesteld, waarin een aantal bestuursleden zitting had. De commissie heeft het bestuur geadviseerd en gerapporteerd over een gewenst besturingsmodel. Dit besturingsmodel gaat uit van een bestuur met vier inhoudelijke commissies en een coördinerend en inhoudelijk ondersteunend bestuursbureau. De commissies rapporteren steeds volledig aan het bestuur en volgen op hun kerngebied een deel van de dienstverleningsovereenkomst met de pensioenuitvoerder op. Zij kunnen zich laten bijstaan door (vaste) externe adviseurs. Het mandaat van de commissies wordt begrensd door een jaarplanning. De voorzitters van het bestuur hebben een voortrekkersrol naar buiten en een aansturende rol naar het bestuursbureau. Op reguliere basis vindt een voorzittersoverleg plaats. In 2008 is het bestuur begonnen met de realisatie van dit besturingsmodel en het zal dit in 2009 voortzetten.

Bestuursbureau

Het bestuur van het fonds heeft behoefte aan professionele ondersteuning. Het heeft dit invulling gegeven door het instellen van een bestuursbureau. Dit bestuursbureau zal bestaan uit één persoon die bij het fonds in dienst treedt. Deze dient te beschikken over een brede kennis en ervaring op pensioengebied en over een signalerend vermogen op het gebied van pensioenbeleid. Het bestuur zorgt er op deze wijze voor dat het zelf kan blijven besturen, maar wel op hoofdlijnen. In 2008 heeft het bestuur profielen en competenties opgesteld waaraan kandidaten voor het bestuursbureau moet voldoen. De sollicitatieprocedure zal in 2009 worden afgerond.

2.4.6 Integriteitsbeleid

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

2.4.7 Gedragscode

In 2008 heeft het bestuur van het fonds de gedragscode aangepast aan de eisen die de Wet op het financieel toezicht stelt. De nieuwe gedragscode van het fonds is gebaseerd op de door de pensioenkoepels in 2007 opgestelde 'Modelgedragscode pensioenkoepels 2008'. Jaarlijks rapporteert de compliance officer over de naleving van de gedragscode door de bestuursleden. Deze rapportage wordt in een bestuursvergadering besproken.



2.4.8 Deskundigheid

Het bestuur heeft in oktober 2008 de Hewitt-kennistoets afgelegd. Aan de hand van de resultaten is de deskundigheid van de individuele bestuursleden en het bestuur als geheel in kaart gebracht. Het fonds concludeerde dat het bestuur als geheel geen specifieke opleiding nodig heeft. Jaarlijks organiseert het fonds studiedagen rondom actuele thema's om de deskundigheid van het bestuur als geheel op peil te houden. Voor individuele bestuursleden zal het fonds in 2009 een aanvullend deskundigheidsplan opstellen.

2.4.9 Zelfevaluatie

Het bestuur evalueert sinds 2009 jaarlijks het functioneren van de afzonderlijke bestuursleden. Vanaf 2009 evalueren de voorzitters van het bestuur en die van de permanente bestuurlijke commissies ook jaarlijks het functioneren van de commissies.

2.4.10 Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur van het fonds stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het fonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het fonds. Het bestuur weegt hun belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

2.4.11 Naleving wet- en regelgeving

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

2.5

Communicatie

2.5.1 Communicatiebeleidsplan

De Pensioenwet besteedt veel aandacht aan communicatie door pensioenfondsen. Het gaat om communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en ex-partners van deelnemers en gewezen deelnemers. Deze regels gelden per 1 januari 2008.

Het bestuur van het fonds onderschrijft dit belang. Het wil alle belanghebbenden tijdig en zo helder mogelijk informeren over de situatie van het fonds, de pensioenregeling en de opgebouwde rechten en aanspraken. Het fonds heeft in 2008 verschillende acties ondernomen. Voorbeelden hiervan zijn de ontwikkeling van een pensioenkrant voor gepensioneerden, de ontwikkeling van een brochure voor deelnemers die de leeftijd van 60 jaar bereiken over het onderwerp (eerder) met pensioen gaan en het herschrijven van de brochure "Uw pensioenregeling" in duidelijke en begrijpelijke taal. Hiermee is uitvoering gegeven aan het communicatieplan 2008.

Periodieke informatieverplichtingen vanuit de Pensioenwet

Het fonds informeert de deelnemers binnen drie maanden over belangrijke wijzigingen in de pensioenregeling. Nieuwe deelnemers van het fonds ontvangen sinds april 2008 binnen drie maanden een welkomstbericht (startbrief). Deelnemers die 'slaper' worden, ontvangen, naast een stopbrief, elke vijf jaar recente informatie over hun pensioen. In september 2008 hebben alle deelnemers het jaarlijkse uniforme pensioenoverzicht (UPO) over 2008 ontvangen. De gepensioneerden hebben in januari 2009 het jaaroverzicht 2008 ontvangen.

2.5.2 Toeslagenlabel

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagenbeleid van het fonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. De doelstelling van dat label is om pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk te laten maken of de pensioenen de komende jaren naar verwachting kunnen stijgen. Als de prijzen stijgen, dienen immers ook de pensioenen omhoog te gaan om de koopkracht op peil te houden. Een dergelijke stijging heet toeslag of indexatie. Het bestuur van het fonds beslist jaarlijks of het de pensioenen indexeert. Dit kan alleen als het daarvoor voldoende geld in kas heeft. Het toeslagenlabel dient om het beleid van het pensioenfonds begrijpelijker te maken en maakt daarbij gebruik van een plaatje en een uitleg. Het label vermeldt de toeslag die het pensioenfonds verwacht bij een gemiddelde prijsstijging van 2%. Voor deze verwachting heeft het label een normaal scenario en een slechtweerscenario. Hiermee wordt vooral duidelijk gemaakt dat het verhogen van pensioenen niet vanzelfsprekend is.



Naast het label moet het fonds een voorwaardelijkheidsverklaring hanteren. Daarin legt het fonds het toeslagenbeleid verder uit: de ambities die er zijn, hoe die kunnen worden bereikt en welke ambities zijn waargemaakt in de voorafgaande drie jaar.

Het was de bedoeling dat pensioenfondsen het toeslagenlabel vanaf 1 januari 2008 gingen gebruiken. Halverwege 2007 bleek echter al dat dit niet haalbaar zou zijn. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft het label uiteindelijk eind augustus 2008 definitief vastgesteld. Gezien de gevolgen van de financiële crisis zal toezichthouder AFM in 2009 niet controleren of fondsen het toeslagenlabel gebruiken. Fondsen hoeven het toeslagenlabel in 2009 nog niet in te voeren als zij hun deelnemers in het tweede kwartaal van 2009 informeren over de gevolgen van de financiële crisis voor hun persoonlijke situatie. Het fonds heeft voor deze laatste mogelijkheid gekozen.

Het bestuur meent dat het verplichte label, gezien de huidige situatie van het fonds, geen toegevoegde waarde biedt. Volgens het herstelplan zal het fonds de komende jaren niet in staat zijn de pensioenen te indexeren. Het label, zoals voor het fonds van toepassing, laat zien dat er wel een indexering is te verwachten. Dat betekent eigenlijk dat het label een onjuist beeld oproept.

2.6

Toezichthouder AFM

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is voor pensioenfondsen een relatief nieuwe toezichthouder. De AFM concentreert zich op het gedragstoezicht, met name de communicatie door pensioenfondsen. De AFM heeft eind 2007 een zogenaamd "self assessment" aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de pensioenfondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. In mei 2008 koppelde de AFM de resultaten terug aan het fonds. De AFM was van mening dat het fonds de voorschriften uit de Pensioenwet over informatieverstrekking voldoende naleeft. De score van het fonds was 79%. De gemiddelde score van de bedrijfstakpensioenfondsen bedroeg 72%. Op 8 december 2008 heeft de AFM een nieuw self assessment aan de pensioenfondsen verstuurd.

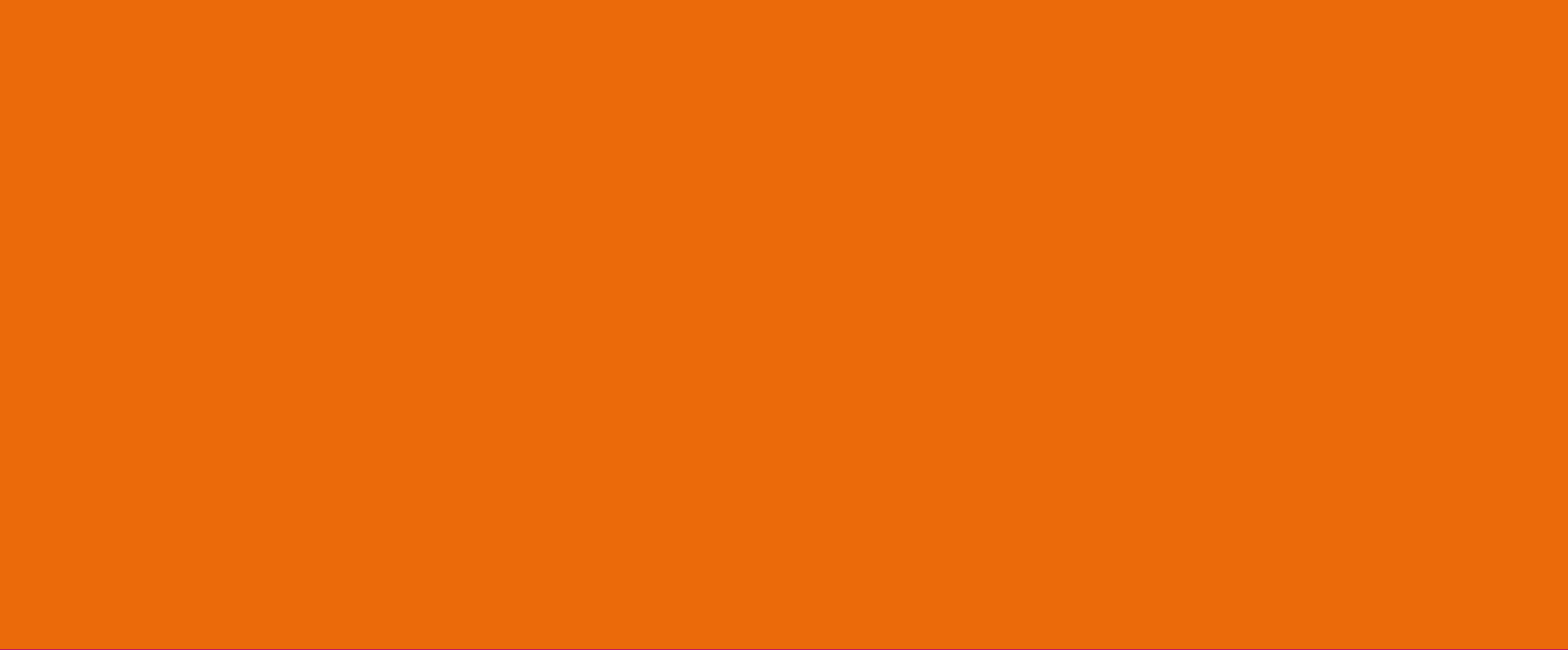
2.7

Toezichthouder DNB

De Nederlandsche Bank (DNB) is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het fonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de jaarstukken aan DNB voor. Ook benoemingen van (plaatsvervangende) bestuursleden worden vooraf getoetst door DNB.

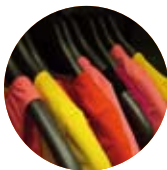
Een bestuursdelegatie heeft op 30 oktober 2008 een periodiek overleg gevoerd met een vertegenwoordiging van DNB. Het bestuur en DNB bespraken de financiële positie van het fonds en de financiële opzet (premiebeleid, indexatiebeleid en beleggingsbeleid). Ook kwamen zaken als goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) en de afwikkeling van de fusie met het pensioenfonds van Vendex KBB (Maxeda) aan de orde. Daarnaast hebben de fondsvoorzitters een aantal malen met de toezichthouder gesproken.





3 Financieel beleid

- 3.1 Inleiding
- 3.2 Premie
- 3.3 Toeslag
- 3.4 Continuïteitsanalyse
- 3.5 Pensioenvermogen en voorzieningen
- 3.6 Actuariële analyse
- 3.7 Beleggingen
- 3.8 Risicoparagraaf



3.1

Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het fonds moet dus zorgen dat het voldoende geld ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid. De pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 4.



Het fonds financiert de pensioenregeling (ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen) met een doorsneepremie. Als pensioengrondslag gold in 2008 het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van €46.205,- verminderd met een franchise (in 2008 een bedrag van €11.653,-).

Voor het jaar 2008 is de doorsneepremie vastgesteld op 16,2% van de pensioengrondslag. De werkgever mag hiervan maximaal 4,025% op het salaris van de werknemer inhouden.

3.2.1 Premies brancheregelingen AGF en Gebra

Voor werknemers in de branches aardappelen, groenten en fruit (AGF) en de gemengde- en speelgoedbranche (Gebra) gelden sinds 2006 afspraken over een extra opbouw van ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Dit is een aanvulling op het reguliere ouderdom- en nabestaandenpensioen. De aanvullende opbouw in de brancheregeling AGF bedraagt 0,25% van de pensioengrondslag, in de brancheregeling Gebra is dit 0,2% van de pensioengrondslag.

Sinds 2006 bedraagt de premie voor de brancheregeling AGF 3,13% van de pensioengrondslag, waarvan een percentage van 1,565% voor rekening van de deelnemer komt. In de brancheregeling Gebra is de premie vastgesteld op 2,5% van de pensioengrondslag. Hiervan komt 1,0% voor rekening van de deelnemer.

3.2.2 Soort regeling

De regeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie staat voor een periode van vijf jaar (tot en met 2011) vast. Alleen in zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur mag, in geval van financiële problemen, besluiten de pensioenregeling te versoberen en aanspraken en/of rechten te verlagen.

Als de middelen van het fonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-indexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel, exclusief bijzondere beloningen. Het gaat om het indexcijfer van de cao-lonen van de detailhandelsbranches die onder het fonds vallen, exclusief bijzondere beloningen.

In 2007 discussieerde het bestuur van het fonds over de bruikbaarheid van de CBS-cijfers. Deze cijfers bleken met terugwerkende kracht te kunnen wijzigen. In 2008 heeft het bestuur daarom besloten om voor het vaststellen van de toeslag voor actieven uit te gaan van een CBS-indexcijfer (Detailhandel) van de cao-lonen van de onder het fonds vallende detailhandelsectoren. Dit indexcijfer is speciaal door het CBS voor het fonds vastgesteld.

Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS-consumentenprijsindex "afgeleid". Dit betekent dat de index niet beïnvloed wordt door belasting- en accijnseffecten. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het fonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het fonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Naar aanleiding van een in 2006 gehouden ALM-studie heeft het bestuur van het fonds besloten om als leidraad voor toeslagverlening een staffel te gaan gebruiken. Het fonds maakt onderscheid tussen de toeslagen voor actieve deelnemers enerzijds en gepensioneerd en gewezen deelnemers anderzijds. Het fonds gaat uit van de dekkinggraad volgens het Financieel Toetsingskader. De staffel is gekoppeld aan die dekkinggraad en ziet er als volgt uit.

- als de volgens het FTK berekende dekkinggraad lager is dan de dekkinggraad die het FTK vereist – 5%punt, verleent het fonds geen toeslag;
- als de volgens het FTK berekende dekkinggraad hoger is dan de dekkinggraad die het FTK vereist + 10%punt, verleent het fonds een volledige toeslag;
- als de volgens het FTK berekende dekkinggraad tussen de twee hiervoor genoemde dekkinggraden ligt, berekent het fonds de toeslag pro rata.

Sinds 2007 heeft het bestuur gediscussieerd over de peildatum die gebruikt zou moeten worden om de dekkinggraad te meten. In 2008 heeft het bestuur besloten uit te gaan van de dekkinggraad ten tijde van de bestuursvergadering waarin het besluit over toeslagverlening wordt genomen.

Het bestuur van het fonds heeft in december 2008 besloten de toeslag per 1 januari 2009, welke berekend wordt over de opgebouwde rechten per 31 december 2007 voor zowel actieven als inactieven vast te stellen op 0%. Ook de ingegane pensioenen (inclusief de AOP-uitkeringen) zijn per 1 januari 2009 niet verhoogd.

In oktober 2008 besprak het fonds al de eventuele verlening van een toeslag per 1 januari 2009. De dekkinggraad van het fonds lag toen tussen de 105 en 110%, terwijl de vereiste dekkinggraad circa 117% bedroeg. Op basis van de toeslagstaffel betekende dit een toeslag van 0% voor zowel de actieven, inactieven als gepensioneerd. Vanwege de kredietcrisis adviseerden de STAR, de VB en DNB de pensioenfondsen om de beslissing over toeslagverlening zoveel mogelijk uit te stellen. Het bestuur van het fonds heeft dit advies opgevolgd en het definitieve toeslagbesluit doorgeschoven naar december 2008. De dekkinggraad van het pensioenfonds lag aan het einde van 2008 op 98%. Het fonds moest daarom alsnog besluiten niet tot verlening van een toeslag over te gaan.

3.4

Continuïteitsanalyse

Op basis van de meest recente continuïteitsanalyse heeft het fonds het inmiddels bij DNB ingediende herstelplan opgesteld. Over deze analyse heeft het bestuur van het fonds uitvoerig gesproken. In de analyse wordt uitgegaan van een als voorzichtig ingeschat verwacht rendement van 5,2%. Uit de analyse blijkt dat het fonds een hoge kans heeft op onderdekking en op een reservekort. Een dergelijk risicoprofiel zou het bestuur nooit door beleidswijzigingen hebben opgezocht. In de huidige omstandigheden ziet het bestuur echter geen mogelijkheden om deze kansen te verlagen.



3.5 Pensioenvermogen en voorzieningen

Bedragen (x €1.000)	pensioenvermogen EUR	technische voorzieningen EUR	dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2008	6.933.883	5.197.545	133%
Beleggingsresultaten	-113.482	238.508	
Premiebijdragen	362.560	223.218	
Uitkeringen	-196.873	-193.305	
Wijziging Marktrente	-	1.620.954	
Overige	-46.002	-25.811	
Stand per 31 december 2008	6.940.086	7.061.109	98%

De beleggingsresultaten bestaan voor €928.187 uit indirect rendement op vastrentende waarden en derivaten. Dit rendement dient ter afdekking van het renterisico; in 2008 zijn de technische voorzieningen met €1.620.354 toegenomen als gevolg van de gedaalde marktrente. Het renterisico is in 2008 derhalve voor 57% effectief afgedekt. Dit percentage wijkt af van de beoogde afdekking van het renterisico. Het verschil wordt onder andere veroorzaakt door het oplopen van de credit spread in 2008. Hierdoor is het behaalde indirect rendement op vastrentende waarden lager dan op grond van de daling van het algemene renteniveau mocht worden verwacht.

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

Bedragen (x €1.000)	2008	2007	2006	2005	2004
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Premieresultaat	112.522	35.445	19.302	-60.012	-91.435
Interestresultaat	-1.972.943	330.082	381.272	181.430	148.057
Overig resultaat	3.060	-82.029	-95.074	-137.805	-61.651
	-1.857.361	283.498	305.500	-16.387	-5.029

De vergelijkende cijfers over de jaren tot en met 2006 zijn niet gecorrigeerd voor het effect van de per 1 januari 2007 doorgevoerde stelselwijziging FTK.

De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen. De dekkingsgraad ultimo 2008 (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2008	2007	2006	2005	2004
Dekkingsgraad ultimo	98%	133%	126%	124%	130%
Gemiddelde interest voor verplichtingen	3,8%	5,0%	4,0%	3,7%	4,0%

De vermelde dekkingsgraden zijn tot en met 2006 vastgesteld op basis van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Vanaf 2007 is dit het Financiële Toetsingskader.

Het fonds bevindt zich ultimo 2008 in een situatie van dekkingstekort aangezien de dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%.

3.6

Actuariële analyse

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

	2008 EUR	2007 EUR
Premieres resultaat		
Premiebijdragen gecorrigeerd voor premievrijstelling	362.560	324.052
Pensioenopbouw	-223.218	-260.437
Onttrekking uit technische voorziening voor pensioen- uitvoeringskosten	-165	-904
Pensioenuitvoeringskosten	-26.655	-27.266
	112.522	35.445
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	-113.482	-13.673
Rentetoevoeging technische voorziening	-238.508	-212.772
Wijziging marktrente	-1.620.954	556.527
	-1.972.944	330.082
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	-85	32.609
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	14.933	-12.224
Resultaat op uitkeringen	-3.568	-12.681
Indexering en overige toeslagen	1.203	-79.522
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	-6.764
Omrekening voorziening Opf Vendex/KBB naar Bpf		
Detailhandel grondslagen	-	-22.095
Overige baten	4.781	18.648
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-	-
Overige lasten	-14.203	-
	3.061	-82.029
Totaal saldo van baten en lasten	-1.857.361	283.498

Het positieve premieres resultaat wordt veroorzaakt door de solvabiliteitsopslag die onderdeel uitmaakt van de kostendekkende premie.

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is zowel sprake van een reservetekort als een dekkingstekort. Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model DNB.

Oordeel externe actuaris over de financiële positie

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel is naar mening van de waarmerkend actuaris onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. Dit houdt in dat het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum lager is dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. 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. De omvang van dit dekkingstekort is zodanig dat de technische voorzieningen niet volledig door waarden zijn gedekt.



3.7.1 Terugblik wereldeconomie

De financiële sector in grote problemen

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

Diverse landen in recessie

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

Overheden en centrale banken probeerden de crisis te bezweren

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

Paniek beheerste de financiële markten

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

3.7.2 Gevoerd beleid

Portefeuillewaarde

Onderstaande tabel vergelijkt de waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen in de verschillende beleggingscategorieën aan het begin en het eind van 2008:

Bedragen (x €1.000.000)			2008			2007
	bedrag	percentage	norm- portefeuille	bedrag	percentage	
Aandelen	1.678	27%	32%	2.388	35%	
Vastrentende waarden	3.558	58%	53%	3.493	51%	
Alternatieve beleggingen	137	2%	3%	193	3%	
Direct vastgoed	578	9%	9%	521	8%	
Indirect vastgoed	136	2%	2%	194	3%	
Liquide middelen	94	2%	1%	31	0%	
Totaal	6.181		100%	6.820	100%	
Waarde portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	846			24		
Totaal inclusief portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	7.027			6.844		

Vastrentende waarden zijn obligaties en onderhandse leningen.

Aansluiting met de jaarrekening

De vermogensverdeling in de tabel onder portefeuillewaarde, zoals bovenstaand weergegeven, wijkt af van de cijfers die u verderop in de jaarrekening zult aantreffen. De indeling van vermogenscategorieën volgens jaarverslagleggingsrecht (RJ 610) is namelijk anders dan de indeling die vermogensbeheer gebruikt binnen de beleggingsmandaten. Op totaalniveau is het gerapporteerde vermogen gelijk. De aansluiting is als volgt:

- de post 'Alternatieve beleggingen' bestaat uit beleggingen in infrastructuur, private equity en overige alternatieve beleggingen. In de jaarrekening wordt infrastructuur gerubriceerd onder 'Overige beleggingen' en private equity onder 'Aandelen'. 'Overige alternatieve beleggingen' bestaan grotendeels uit een vastgoedgerelateerde lening, deze valt in de jaarrekening onder 'Vastrentende waarden';
- de post 'Liquide middelen' bestaat uit banksaldi en beleggingen in een geldmarktfonds; de laatsten vallen in de jaarrekening onder 'Overige beleggingen';
- de post 'Waarde portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico' bestaat uit de totale waarde van de instrumenten die worden aangehouden ter afdekking van het rente- en valutarisico (zoals swaps, swaptions en valutatermijncontracten). In de jaarrekening zijn de instrumenten met een positieve waarde opgenomen onder "Belegde waarden in derivaten" en met een negatieve waarde onder "Overige schulden en overlopende passiva". Aangezien zowel de instrumenten met een positieve waarde als met een negatieve waarde tot de betreffende portefeuilles behoren zijn deze hier samengenomen.

Performance

Onderstaande tabel geeft de performance weer, uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin het pensioenfonds belegt.

	portefeuille 2008	benchmark 2008
Aandelen	-40,2%	-40,9%
Vastrentende waarden	5,1%	5,8%
Alternatieve beleggingen	2,3%	-12,6%
Direct vastgoed	3,0%	2,9%
Indirect vastgoed	-49,9%	-54,7%
Totaal	-13,6%	-12,6%
Inclusief valuta- en rentehedge	-1,2%	

3.7.3 Tactische assetallocatie

De strategische normportefeuille voor het fonds voor 2008 is als volgt samengesteld:

normportefeuille 2008	
Aandelen	33%
Vastrentende waarden	53%
Direct vastgoed	10%
Alternatieve beleggingen	3%
Liquide middelen	1%
Totaal	100%

De beleggingsportefeuille van het fonds omvatte aan het begin van het jaar een beperkte overweging op aandelen ten koste van obligaties. Na de daling van de aandelenmarkten in 2007 leken aandelen ondanks de minder gunstige economische vooruitzichten beter gewaardeerd dan obligaties. De financiële crisis zette echter onverwacht hard door en had een zware impact op de financiële markten. Eind augustus werd besloten het surplus aan aandelen gedeeltelijk af te bouwen. Per saldo werd de overweging op aandelen tot het eind van het jaar gehandhaafd. Dit leverde een negatieve bijdrage aan het resultaat.

Vastrentende waarden

De financiële markten kenmerkten zich in 2008 door een grote mate van angst en onzekerheid. Dit leidde tot een sterke stijging van volatiliteit. Per saldo stegen de koersen van staatsleningen in zowel de Eurozone als de Verenigde Staten. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door lagere inflatieverwachtingen. Daarnaast zagen beleggers staatsleningen als veilige belegging.

De markt voor bedrijfsobligaties, met name die met een hoog risico, had het in 2008 heel moeilijk. Onder invloed van de

kredietcrisis liepen de risicopremies van bedrijfsobligaties op tot niet eerder vertoonde niveaus. Deze risicopremies zijn de opslagen die bedrijven moeten betalen bovenop de rente voor staatsleningen. De financiële sector werd het zwaarst geraakt. De positie in bedrijfsobligaties en met name die in de financiële sector hadden een sterk negatief effect op de waarde van de portefeuille. De resultaten op staatsobligaties konden dit onvoldoende compenseren.

Aandelen

Voor de aandelenmarkten was 2008 een zeer slecht jaar. De Europese, Amerikaanse en Japanse aandelenmarkten sloten het jaar respectievelijk 45%, 36% en 26% lager af ten opzichte van 2007 (gemeten in euro's). De aandelenmarkt in de regio Pacific ex Japan en de opkomende landen lieten een nog meer negatief rendement zien van respectievelijk 50% en 51%. Als gevolg



hiervan daalde het percentage van aandelen in het totale vermogen van het fonds sterk tot 16%. Alle sectoren sloten het jaar af met een negatief resultaat. De daling werd het sterkst gedreven door de financiële en cyclische sectoren. De aandelenportefeuille kende uiteindelijk een sterk negatief rendement, welke wel hoger was dan het rendement van de benchmark.

Alternatieve categorieën

Private Equity

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

Infrastructuur

Ook het investeringstempo in deze categorie was in 2008 lager dan het jaar ervoor. De infrastructuurmarkt had eveneens last van de matige beschikbaarheid van financiering. De aankooprijzen die betaald werden op transacties daalden gedurende het jaar. Investerings in infrastructuur worden net als investeringen in private equity gekenmerkt door een negatief aanvangsrendement, omdat de kosten in het beginstadium hoger zijn dan de opbrengsten. Daarnaast hebben eind 2008 afwaarderingen plaatsgevonden op met name havens en tolwegen. Het operationele resultaat van ondernemingen in deze sectoren werd negatief beïnvloed door het economische klimaat. Per saldo resteerde in 2008 een klein positief rendement op deze categorie.

Direct vastgoed

De portefeuille bestaat voor ongeveer 94% uit Nederlands onroerend goed in de sectoren winkels, woningen, kantoren en bedrijfsruimten. Het resterende deel wordt belegd via niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen in Europa, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. Vooral het rendement van de portefeuille buiten Nederland droeg negatief bij, waardoor het resultaat in Nederland werd gedrukt.

De gemiddelde sectorwegingen in Nederland gedurende 2008 bedroegen 52% woningen, 15% winkels, 20% kantoren, 2% bedrijfsruimten en 12% overig. Ter vergelijking: de weging van de benchmark was 46% woningen, 30% winkels, 20% kantoren, 2% bedrijfsruimten en 2% overig. Daarmee was de portefeuille overwogen naar de woningsector. Doordat de objecten in de woningsector van het fonds een beter resultaat hebben laten zien dan de ROZ/IPD index 'alle objecten', ontstond een positief effect op het rendement. De positieve resultaten in de winkelsector droegen daar nog eens extra aan bij.

Gezien de teruglopende economische verwachtingen en de verwachte effecten daarvan op de Nederlandse onroerendgoedmarkt wordt rekening gehouden met verdere afwaarderingen in de Nederlandse onroerendgoedsector.

Indirect vastgoed

Voor beursgenoteerde aandelen onroerend goed was 2008 een moeilijk jaar. Na jaren van waardestijging stagneerde de waardeontwikkeling in 2008. In een aantal landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk en Spanje, daalde de waarde van onroerend goed zelfs aanzienlijk. Uiteindelijk werd de waarde van indirect onroerend goed gehalveerd. De portefeuille wist wel beter te presteren dan de benchmark.

Portefeuille ter afdekking renterisico

Het fonds hanteert een dynamische hedgestrategie voor het beperken van het effect van rentebewegingen op de dekkingsgraad. De forse rentedaling leidde tot een sterke waarde­stijging van de rentehedgeportefeuille. Deze compenseerde de waarde­stijging van de verplichtingen door de rentedaling voor een aanzienlijk deel. Hierdoor werd het negatieve effect van de rentedaling op de dekkingsgraad van het fonds sterk beperkt. Dit resulteerde in een per saldo positief effect op het rendement.

3.7.4 Verantwoord beleggen

Het fonds heeft ervoor gekozen om een nadere invulling te geven aan het beleid voor verantwoord beleggen.

Uitsluitingsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een uitsluitingsbeleid voor contro­versiële wapens. Zo belegt het fonds niet langer in ondernemin­gen die kernwapens, biologische of chemische wapens, antipersoonsmijnen of clusterbommen produceren. In 2008 zijn de aandelenportefeuilles die Interpolis Pensioenen Vermogens­beheer beheert hier op afgestemd. Het uitsluitingbeleid voor contro­versiële wapens is terug te vinden op de website van het fonds.

Global Compact en engagement

Het fonds onderzoekt of het verdere stappen zal nemen in het onderschrijven van de Global Compact van de Verenigde Naties in verband met het beleggingsbeleid. De Global Compact bestaat uit tien principes die gerelateerd zijn aan mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie. Zij vinden hun oorsprong

in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring voor de Rechten van de Mens en de con­venties van de International Labour Organisation. Ook beziet het fonds de mogelijkheid om zijn invloed als aandeelhouder te gebruiken om ondernemingen aan te zetten tot gewenst gedrag in lijn met de Global Compact (het zogenaamde engagement).

Corporate governance

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

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

Verantwoording stemactiviteiten

Het fonds stemde in 2008 op 483 aandeelhoudersvergaderingen, waarin 5321 agendapunten werden behandeld. Op de website van het fonds staat gedetailleerde informatie over hoe het fonds per aandeelhoudersvergadering heeft gestemd. Elk kwartaal plaatst het fonds daarnaast een verslag op de website. Hierin bespreekt het de stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Ook in het afgelopen jaar waren beloningen van bestuurders een belangrijk agendapunt bij aandeelhoudersvergaderingen. Bij Philips stemden de aandeelhouders voor het eerst in de Nederlandse geschiedenis tegen een beloningspakket.

Aandeelhouders lieten ook van zich horen op de jaarvergadering van Fortis. Hierin kwam de toekenning van een hogere bonus aan bestuursvoorzitter Votron aan de orde. Corporate Express haalde onder druk van aandeelhouders haar beloningsvoorstel van de agenda. Bij Vastned Retail verwierpen de aandeelhouders het voorstel voor toekenning van een retentiebonus. Ook de toekenning van een retentiebonus aan enkele bestuurders van Royal Dutch Shell stuitte op weerstand van aandeelhouders. Niet alleen aandeelhouders, ook de politiek hield zich bezig met beloningen van bestuurders. Zo werd eerder dit jaar het wetvoorstel “Belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen” goedgekeurd.

Class actions

Tegen Koninklijke Olie/Shell lopen verschillende juridische procedures, waaronder een class action in de VS. Het fonds heeft er echter voor gekozen om uit deze procedure te stappen en onder aanvoering van het ABP een eigen procedure te starten. De schikkingsovereenkomst die hieruit voortkwam is in november 2008 in een hoorzitting voorgelegd aan het Gerechtshof van Amsterdam. Het Hof moet beslissen of de uitspraak algemeen verbindend wordt verklaard. Zodra de overeenkomst definitief is, zal Shell een compensatie beschikbaar stellen aan het fonds. Daarnaast werd in juli 2008 bekend dat gedupeerde aandeelhouders van Koninklijke Olie/Shell een extra bedrag van 120 miljoen Amerikaanse dollars mogen verdelen. Dit betreft een boete die in 2004 is opgelegd door de Securities Exchange Commission (SEC) vanwege de reserveschandalen. Het fonds heeft ook aanspraak gemaakt op een aandeel in deze vergoeding.

3.7.5 Vooruitzichten 2009

Macro – economische vooruitzichten

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

Financiële markten

Per saldo lijkt al veel slecht nieuws in de aandelenkoersen verwerkt te zijn. Maar de huidige situatie, een wereldwijde financiële crisis en een forse economische teruggang, is in deze mate nagenoeg niet eerder voorgekomen. Op basis van diverse waarderingsmaatstaven lijken aandelen aantrekkelijk gewaardeerd, zeker ten opzichte van staatsobligaties. Maar een aantrekkelijke waardering is echter geen garantie voor stijgende koersen op korte termijn. Zeker gezien alle onzekerheden welke nu nog boven de markt hangen. De teruggang in de economie heeft ervoor gezorgd dat de angst voor inflatie sterk is afgenomen.

Naar verwachting zal inflatie in 2009 nog geen rol spelen. Op korte termijn is deflatie een meer waarschijnlijke optie aangezien de financiële crisis en economische neergang een deflatoir effect hebben, hetgeen positief is voor staatsobligaties. De grote vraag is in hoeverre het grotere aanbod van staatsobligaties in 2009 opwaartse druk op de rente geeft. Bedrijfsobligaties zijn zeer aantrekkelijk gewaardeerd. De risico-opslag is momenteel vergelijkbaar met de risico-opslag die werd gehanteerd tijdens de depressie gedurende de jaren dertig.

Risico's voor 2009

Er hangen nog veel onzekerheden boven de financiële markten. Momenteel wordt een relatief zware recessie verwacht, maar de situatie kan nog steeds verder verslechteren. Met name de fragiele staat van het financiële systeem, waardoor de kredietverlening ernstig gehinderd wordt, is een groot probleem. Ondanks de



vele maatregelen welke door overheden en centrale banken zijn genomen, zijn nog maar zeer beperkt verbeteringen zichtbaar. Ook zijn de huizenprijzen in de VS nog steeds niet gestabiliseerd. Daarnaast is een langdurig deflatiescenario, vergelijkbaar met Japan in de jaren 90, een risico.

3.7.6 Z-score

Het 'Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000' geeft een aangesloten werkgever de mogelijkheid van vrijstelling van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds als de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Een vrijstelling zal worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het fonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2004 tot en met 2008. Als de uitkomst van de performancetoets lager is dan 0%, kan een werkgever vanaf 1 januari 2009 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

De performancetoets wordt berekend op basis van de z-scores van het fonds over de afgelopen vijf jaar. De z-score over 2008 bedroeg $-0,57\%$. De performancetoets over de periode 2004 tot en met december 2008 bedraagt daarmee $0,53$. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum van 0% .

3.8

Risicoparagraaf

3.8.1 Risicobeleid

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

Renterisico

Renterisico is 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. In 2008 heeft het fonds zijn dynamische afdekkingstrategie - gericht op het beperken van het renterisico over de pensioenverplichtingen - voortgezet. Door te kiezen voor een dynamische strategie blijft het fonds in beperkte mate nog gevoelig voor rentewijzigingen. De gevoeligheid wordt bepaald op basis van de stand van de rente en bestaat uit een wisselende combinatie van rentederivaten. De verhouding hiertussen wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf tussen het bestuur en Interpolis Pensioenen overeengekomen methodiek. Door de kredietcrisis is het wel noodzakelijk gebleken de strategie aan te passen aan de beschikbaarheid van de verschillende rentederivaten. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lagere vereiste dekkingsgraad dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

In het jaar 2008 is de rente aanzienlijk gedaald. Nu de verplichtingen van het fonds tegen een lagere rente contant zijn gemaakt, is de waarde van de verplichtingen sterk toegenomen. Dit heeft geleid tot een sterk negatief effect op de dekkingsgraad. De afdekkingstrategie heeft echter geleid tot een flink positief resultaat, waardoor het negatieve effect van de rentedaling per saldo aanzienlijk werd beperkt. Door de turbulentie in de financiële markten waren swaptions als instrument onvoldoende beschikbaar en was het noodzakelijk het oorspronkelijke beleid aan te passen. De kleinere rentegevoeligheid die resulteerde na deze aanpassing werkte positief uit. Tezamen met de afdekking van het valutarisico is een positief effect van 12,5% op het rendement bereikt dat daarmee in plaats van -13,3% uitkwam op -1,1%.

Gezien de financiële situatie van het fonds en het risico van een verdere rentedaling is het beleid van afdekking van renterisico gedurende 2009 verder aangescherpt



Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico is onderzocht in de uitgevoerde asset liability management-studie ("ALM"). Op grond van deze studie heeft het fonds in 2008 besloten dat onvoldoende reden bestaat om het inflatierisico te beperken met apart beleid. Belangrijkste reden is de stijging van de kans op onderdekking bij het voeren van zo'n beleid.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden. Het resterende valutarisico in de belangrijkste valuta's de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt voor 75% afgedekt.

Aandelen- en vastgoedrisico

Aandelen- en vastgoedrisico is voornamelijk het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerendgoed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen, behaalt het fonds op de lange termijn naar verwachting een extra rendement dat het gebruikt om aan de doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat het fonds in de uitvoering zorgt 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. In het najaar van 2008 heeft het bestuur kort onderzocht of het mogelijk zou zijn het aandelenrisico af te dekken. Het bestuur heeft hiertoe na afweging tussen kosten en baten niet besloten.

Tegenpartij-/kredietrisico

Dit kredietrisico is het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen selecteert het fonds de tegenpartijen nauwgezet. Daarnaast spreidt het fonds transacties over meerdere aanbieders en eist het in sommige gevallen onderpand.

Liquiditeitsrisico

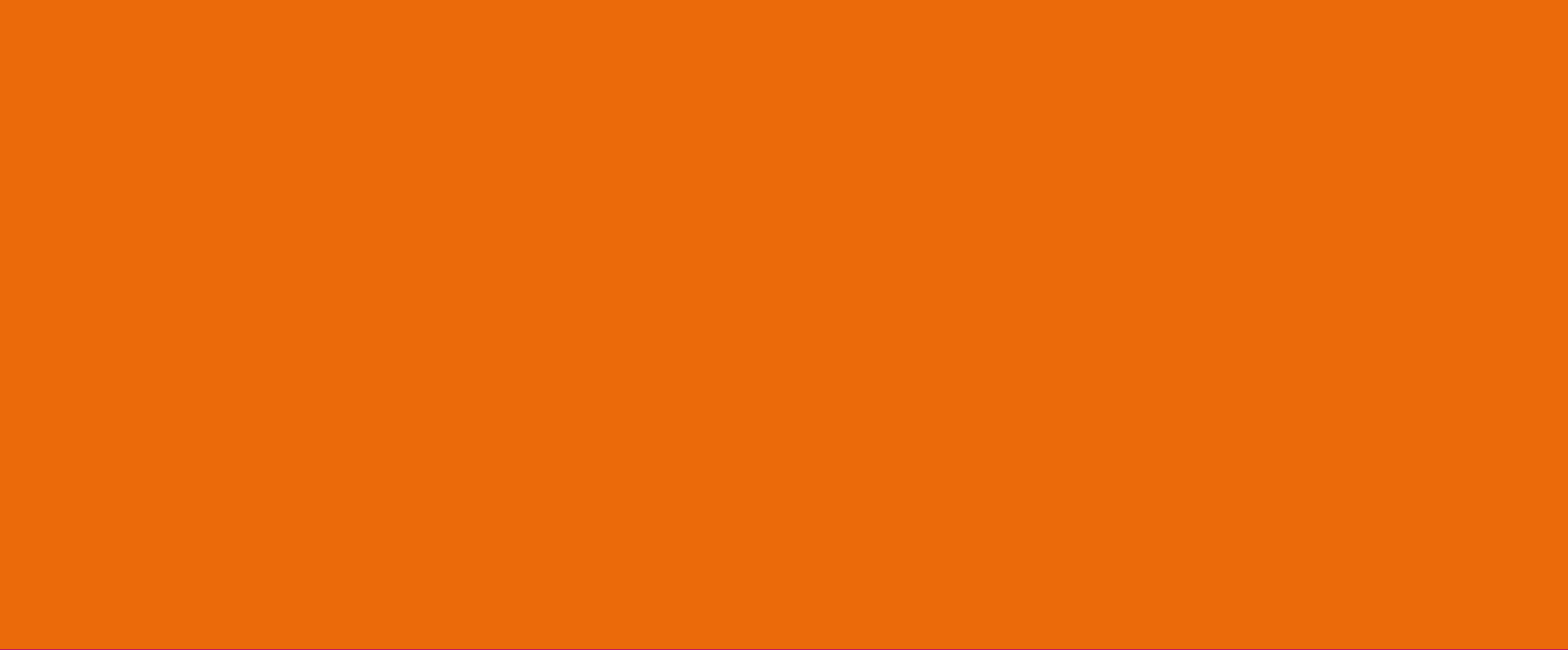
Liquiditeitsrisico is het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst. De vermogensbeheerder zet de beleggingsportefeuille namelijk zodanig op dat deze naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom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

Operationele risico's

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

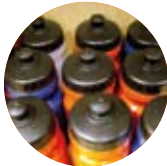
Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte, wordt gereserveerd voor een in de toekomst verwachte verbetering van de overlevingskansen (langleven risico). Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.



4 Uitvoering van de pensioenregeling

- 4.1 Inleiding
- 4.2 De pensioenregeling
- 4.3 Wijzigingen statuten en reglementen
- 4.4 Slotopmerkingen



4.1

Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in statuten en reglementen die in 2008 zijn doorgevoerd aan de orde.



4.2

De pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

Pensioengrondslag

Het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal een bedrag van € 46.205,- verminderd met de franchise van € 11.653,-.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Per jaar wordt 1,85% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

Opbouwpercentage aanvullende opbouw branchepensioen AGF en Gebra

Werknemers in de detailhandel in aardappelen, groenten en fruit bouwen per jaar 0,25% van de pensioengrondslag op.

Werknemers in de gemengde branche en speelgoedbranche bouwen per jaar 0,20% van de pensioengrondslag op.

Opbouwpercentage partnerpensioen

Per jaar wordt 1,295% van de pensioengrondslag opgebouwd aan partnerpensioen.

Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar, of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen of andersom. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht een deel van het ouderdomspensioen te gebruiken om het ouderdomspensioen eerder te laten ingaan dan op de pensioendatum. Tot slot heeft de (gewezen) deelnemer bij wie het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

Premie

De premie bedraagt 16,2% van de pensioengrondslag. Deze premie geldt van 1 januari 2008 tot en met 31 december 2011. Op het salaris van de werknemer mag maximaal 4,275% worden ingehouden.

Het premiepercentage branchepensioen aardappelen, groenten en fruit bedraagt 3,13% van de pensioengrondslag.

Het premiepercentage branchepensioen gemengde branche en speelgoedbranche bedraagt 2,5% van de pensioengrondslag.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een uitkering op grond van de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) of de Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering (WAO) ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte in dat geval geen bijdrage verschuldigd.

Collectieve vaste bijdrageregeling

Sinds 1 januari 2007 is de pensioenregeling van het fonds een collectieve vaste bijdrageregeling. Kenmerken van deze regeling zijn dat de pensioenpremie kostendekkend is vastgesteld en de financiële risico's gezamenlijk door (gewezen) deelnemers en gepensioneerden worden gedragen. Bij een eventueel premietekort, bijvoorbeeld bij slechte economische omstandigheden, wordt het risico gedragen door de deelnemers. Andere risico's, zoals tegenvallende beleggingsresultaten, worden gedragen door het fonds, (oud-)deelnemers, gepensioneerden en nabestaanden.

Aanvullende pensioenregeling

Deelnemers in de basispensioenregeling bouwen pensioen op tot een maximum pensioengevend loon (voor 2008: €46.205,-).

De werkgever kan ervoor kiezen om voor werknemers die een loon ontvangen dat hoger is dan het maximum pensioengevend loon een aanvullende pensioenregeling af te sluiten.

De werknemer bouwt in dat geval naast de basisregeling ook pensioen op over dat hogere loon. Deze opbouw ziet op zowel het ouderdomspensioen als het partner- en wezenpensioen. De opbouwpercentages zijn gelijk aan die van de basispensioenregeling. De pensioenaanspraken zijn gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst. De premie is voor de periode van 2008 tot en met 2011 vastgesteld op 18,6% van de excedent-pensioengrondslag (het loon minus het maximum pensioengevend loon). Indien de werkgever meer dan 100 werknemers aan deze regeling laat deelnemen, wordt een afzonderlijke premie voor deze werkgever gesteld. Deze premie is hoger dan bovengenoemde premie. Net als bij de verplichte regeling gaat het bij de aanvullende regeling om een collectieve vaste bijdrageregeling.

Vrijwillige pensioenregeling

De deelnemer kan ervoor kiezen om naast de basispensioenregeling deel te nemen aan de vrijwillige pensioenregeling. De deelnemer stort in dat geval een beschikbare premie om zijn aanspraken op een hoger ouderdomspensioen en partnerpensioen direct in te kopen. De pensioenaanspraken zijn in dit geval toch gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst. De deelnemer bepaalt zelf hoeveel premie hij inlegt. Er geldt een minimum inleg van €25,- per maand en een maximum inleg van de beschikbare fiscale ruimte.

4.3 Wijzigingen statuten en reglementen

De statuten, het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement van het fonds zijn in 2008 aangepast. Redenen voor aanpassing waren in hoofdzaak de aanbevelingen van De Nederlandsche Bank, precisering van de indexatiemaatstaf voor deelnemers en de jaarlijkse aanpassing van de uitruilpercentages. De wijzigingen gaan in op 1 januari 2009.

4.3.1 Statuten

In de statuten is de indexatiemaatstaf voor deelnemers aangepast. Verder is de overdracht van verplichtingen van het fonds aan een andere pensioenuitvoerder bij ontbinding van het fonds geregeld. Tot slot zijn tekstuele wijzigingen doorgevoerd.

4.3.2 Pensioenreglement

Ook in het pensioenreglement is de indexatiemaatstaf voor deelnemers aangepast. Verder is toegevoegd dat de pensioenaanspraken per 31 december van het voorlaatste kalenderjaar worden verhoogd. Verder is de terminologie in het pensioenreglement aangepast aan de toeslagenmatrix. Tot slot zijn de uitruilpercentages gewijzigd.

4.3.3 Uitvoeringsreglement

In het uitvoeringsreglement is de vaststelling van de premie voor de verplichte en de aanvullende pensioenregeling aangepast. De terminologie is aangepast aan de toeslagenmatrix. Ook is toegevoegd dat de pensioenaanspraken per 31 december van het voorlaatste kalenderjaar worden verhoogd. Verder kan het bestuur onder voorwaarden de solvabiliteitsvrijval gebruiken voor premiekorting. Tot slot is de mogelijkheid van de werkgever om een klacht over de uitvoering van het reglement voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen geschrapt.



4.4

Slotopmerkingen

In de in hoofdstuk 7 van dit jaarverslag opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2008 vermeld.

Tot slot bedanken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van de stichting.

De Meern, 30 juni 2008.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel,

K.B. van Popta
Voorzitter

I. van Duijn-Pennenburg
Secretaris

5 Oordeel verantwoordings- orgaan

- 5.1 Oordeel 2007
- 5.2 Oordeel 2008
- 5.3 Reactie bestuur



5.1

Oordeel 2007

5.1.1 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. Voor het jaarverslag 2007 geldt dat het oordeel en de reactie van het bestuur daarop zijn opgenomen in het jaarverslag 2008. Tevens zal publicatie op de website plaatsvinden.

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 en de ABTN 2007.

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

5.1.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen:

Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Het verantwoordingsorgaan heeft het beleid ten aanzien van en de invoering van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur beoordeeld aan de hand van zowel het jaarverslag als het transparantiedocument. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat oprichting van de visitatiecommissie nog in ontwikkeling is en hoopt dat de oprichting in 2008 definitief plaats zal vinden. Ten aanzien van de overige principes heeft het verantwoordingsorgaan geen opmerkingen.

Wetgeving en reglementen

Het verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar de gevolgen van de invoering van de Pensioenwet, het Financieel Toetsingskader (FTK) en overige wijzigingen in wet- en regelgeving. Het verantwoordingsorgaan heeft ten aanzien van de doorvoering van wijzigingen in wet- en regelgeving in reglementen en het beleid van het fonds geen opmerkingen of bevindingen.

Toeslagbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar het gevoerde toeslagbeleid. Het heeft geconstateerd dat er een weloverwogen keuze is gemaakt om volledig te indexeren. Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan gekeken naar de mogelijkheid om een extra toeslag te verlenen wanneer er in de voorgaande jaren geen volledige toeslag is verleend. Deze mogelijkheid is nu niet opgenomen in het reglement. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat met de kennis van de huidige markt deze toeslagmogelijkheid opnieuw zou moeten worden bezien.

Premiebeleid

Het verantwoordingsorgaan staat achter het gevoerde premiebeleid. Zij is van mening dat een geleidelijke groei naar een gedempte premie een goede manier is. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de collectieve vaste bijdrage regeling met de kennis van de huidige marktontwikkelingen scherp in de gaten moet worden gehouden.

Beleggingsbeleid (inclusief Corporate Governance en Verantwoord Beleggen)

Het verantwoordingsorgaan heeft het beleggingsbeleid bekeken en een aantal punten hiervan besproken in de vergadering. Het acht de keuze om de renterisico's af te dekken een bewijs van goed beleid. Het verantwoordingsorgaan heeft de ontwikkelingen met betrekking tot Maatschappelijk Verantwoord Beleggen besproken en verwacht de invoering van een daarop gericht beleid in 2008.

Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de portefeuille voldoende gediversifieerd is. Het verantwoordingsorgaan is erg benieuwd naar de resultaten van de uitkomsten van de ALM studie en continuïteitsanalyse in verband met het inflatierisico.

Financiële positie van het pensioenfonds

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de financiële positie van het fonds aan de hand van de geleverde documenten over 2007 goed is.

Overig

Het verantwoordingsorgaan mist bij de accountantsverklaring de gebruikelijk daarbij behorende managementletter en zou het zeer op prijs stellen wanneer het in het vervolg ook deze zou kunnen ontvangen.

5.1.3 Oordeel

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel is van oordeel dat het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om een oordeel te vormen. Het handelen van het bestuur is in 2007 in overeenstemming geweest met de statuten en reglementen van het fonds. Het beleid van het bestuur was in 2007 consistent. Alle belangen van de betrokkenen zijn afgewogen en geborgd. Het bestuur heeft gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt.

5.1.4 Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan doet de volgende aanbevelingen:

- Het bestuur moet in overleg treden met het verantwoordingsorgaan om zo in samenspraak tot een goede afstemming met en taakverdeling van het verantwoordingsorgaan te komen.
- Alle vastgestelde notulen van het bestuur en van de commissies moeten worden verzonden aan het verantwoordingsorgaan zodat deze gedurende het jaar op de hoogte is van de ontwikkelingen.
- Het bestuur houdt de leden van het verantwoordingsorgaan op de hoogte van de ontwikkelingen met betrekking tot het herstelplan.
- Het bestuur betreft de leden van het verantwoordingsorgaan in het deskundigheidsplan en opleidingsplan van het bestuur. Het doel hiervan is de waarborging van de deskundigheid van het verantwoordingsorgaan.
- Het verantwoordingsorgaan neemt kennis van het beleggingsbeleid 2008/2009.



Namens het verantwoordingsorgaan van de Stichting
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel,

De heer drs. R. Jacobs
De heer drs. A. van Dantzich
De heer J. de Jong

De Meern, december 2008

5.2

Oordeel 2008

5.2.1 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, bij voorkeur opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft, dan wel uiterlijk in het eerstvolgende jaarverslag, en wordt op korte termijn geplaatst op de website van het fonds.

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 zijn taakuitoefening in 2009 kennisgenomen van het jaarverslag 2008, het intern actuariael rapport en het actuariael rapport van de certificerend actuaaris.

Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van zijn recht op overleg met de externe actuaaris, de externe accountant en de compliance officer.

5.2.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen:

Wet en regelgeving

Het is het verantwoordingsorgaan onvoldoende duidelijk geworden waarop het bestuur de grens van €100, - bij afkoop oude slapers heeft gebaseerd en verzoekt om meer informatie over afkoop oude slapers.

Beleggingen

Het verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering uit voor de tijdige afdekking van het renterisico. Hierdoor is het fonds minder geraakt door de sterk gedaalde rente in 2008.

Overig

Het verantwoordingsorgaan mist bij de accountantsverklaring de gebruikelijk daarbij behorende managementletter. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan de vastgestelde bestuursverslagen en de ABTN 2008 niet ontvangen. Het verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur deze stukken voortaan tijdig toe te sturen.

5.2.3 Oordeel

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel is van oordeel dat het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om een oordeel te vormen. Het handelen van het bestuur is in 2008 in overeenstemming geweest met de statuten en reglementen van het fonds. Het beleid van het bestuur was in 2008 consistent. Alle belangen van de betrokkenen zijn afgewogen en geborgd. Het bestuur heeft gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt.

Het verantwoordingsorgaan heeft evenwel geen informatie ontvangen over het herstelplan en kon daarom ook geen oordeel hierover vormen. Het verantwoordingsorgaan verzoekt om alsnog het herstelplan te ontvangen, om zodoende alsnog tot een oordeel te komen.

5.2.4 Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- Het verantwoordingsorgaan is positief over het instellen van de zelf evaluatie door het bestuur en wil volgend jaar graag in gesprek met het bestuur over de resultaten.
- Het verantwoordingsorgaan zou graag zien dat het bestuur ook kijkt naar verdere mogelijkheden van beleggen buiten de beurs om. Nu lijkt het beleggen via de beurs voor het bestuur een automatisme te zijn.
- De visitatiecommissie wordt nog in 2009 van een opdracht voorzien.

Namens het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel,

De heer drs. R. Jacobs
De heer drs. A. van Dantzich
De heer J. de Jong

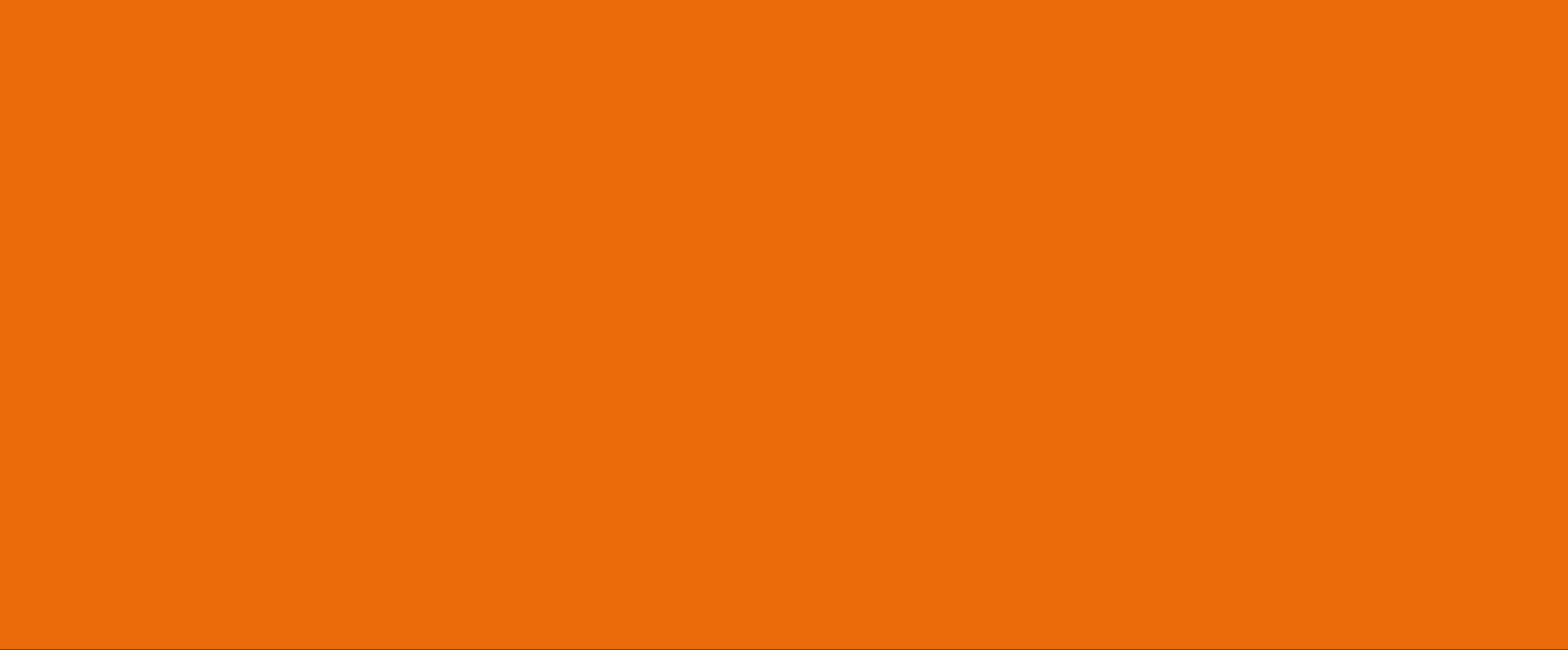
De Meern, 26 juni 2009

5.3

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennis genomen van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan. De aanbevelingen neemt het bestuur ter harte. In een nog te organiseren bespreking zal het bestuur zich nader verklaren waarbij de gevraagde documenten ter inzage zullen worden gegeven opdat het Verantwoordingsorgaan zich een gedegen oordeel kan vormen omtrent de beleidsvoornemens en het resultaat daarvan.





6 Verslag deelnemersraad

- 6.1 Inleiding
- 6.2 Jaarverslag 2008
- 6.3 Toeslag
- 6.4 Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)
- 6.5 Beleggingsbeginselen 2008
- 6.6 Statuten en reglementen
- 6.7 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)
- 6.8 Herstelplan
- 6.9 Risicodragerschap en indexatiemaatstaf



6.1

Inleiding

De deelnemersraad is in 2008 intensief betrokken geweest bij de besluitvorming en advisering over een groot aantal onderwerpen. De voorzitters van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie zijn bij alle vergaderingen van de deelnemersraad aanwezig geweest om de adviesaanvragen toe te lichten en te rapporteren over de uitvoering van de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk wordt in hoofdzaak verslag gedaan van de onderwerpen waarover de deelnemersraad het bestuur in 2008 heeft geadviseerd.

6.2

Jaarverslag 2008

De deelnemersraad heeft het bestuur geadviseerd het jaarverslag 2008 van het fonds goed te keuren en vast te stellen.



6.3.1 Toeslagverlening

Toeslagverlening vormt een belangrijk onderdeel van de advisering door de deelnemersraad. Gezien de financiële situatie van het fonds heeft de deelnemersraad het bestuur in 2008 positief geadviseerd over het voorgenomen besluit van het bestuur om per 1 januari 2009 geen toeslagen te verlenen aan actieven, gepensioneerden en gewezen deelnemers.

6.3.2 Toeslagenlabel

De Pensioenwet introduceerde een toeslagenlabel om duidelijke communicatie over het toeslagenbeleid door het pensioenfonds te garanderen (zie paragraaf 2.5.2). In 2008 moest het fonds DNB informeren over de uitgangspunten voor het toeslagenlabel. Deze uitgangspunten zijn gebaseerd op een continuïteitsanalyse. Die analyse geeft een prognose van de toekomstige financiële positie van het fonds op basis van het huidige (toeslagen)beleid van het bestuur. Daarmee kan met die analyse een goede schatting worden gemaakt van de toekomstige mogelijkheid tot toeslagverlening. De deelnemersraad besloot het bestuur positief te adviseren over deze uitgangspunten.

6.4

Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

De ABTN beschrijft de financiële opzet van het fonds en de grondslagen waarop deze berust. In 2008 zijn de volgende aanpassingen aan de ABTN gedaan:

- de hoofdlijnen van het uitvoeringsreglement zijn opgenomen;
- de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst bij vrijwillige aansluiting van werkgevers zijn opgenomen;
- de mogelijkheid van en de criteria voor vrijwillige aansluiting zijn opgenomen;
- de hoofdlijnen van de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de bestuurlijke commissies zijn opgenomen;
- de juiste begrippen uit de Pensioenwet zijn doorgevoerd;
- het begrip 'financieel pensioenmanagement' wordt toegelicht;
- het beleid voor de beheersing van (overige) financiële en niet-financiële risico's is toegevoegd.

De deelnemersraad heeft het bestuur positief geadviseerd over deze wijzigingen.

6.5

Beleggingsbeginselen 2008

De verklaring beleggingsbeginselen 2007 bevatte op enkele punten verouderde informatie. In 2008 is de verklaring geactualiseerd. De volgende aanpassingen zijn doorgevoerd:

- aanvulling van de definitie van de pensioenregeling detailhandel;
- aanvullingen in de tekst over beleggingsrisico's;
- naam van de uitvoerder en de afzonderlijke vennootschappen;
- vermelding van het plaatsen van bepaalde documenten op de website van het fonds;
- tekstuele verbeteringen.

De deelnemersraad heeft het bestuur positief geadviseerd over aanpassing van de verklaring beleggingsbeginselen.

6.6 Statuten en reglementen

De deelnemersraad heeft het bestuur in 2008 positief geadviseerd over een aantal wijzigingen in de statuten, het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement met ingang van 1 januari 2009. Deze wijzigingen staan beschreven in paragraaf 4.3.



6.7

Goed pensioen- fondsbestuur (Pension Fund Governance)

6.7.1 Transparantiedocument

In het Nederlandse pensioenstelsel staan collectiviteit en solidariteit centraal en de handhaving van deze waarden vraagt om transparantie en openheid. Het bestuur dient verantwoording af te leggen over zijn doen en laten. Daarbij hoort een goed intern toezicht op het functioneren van het bestuur.

In 2007 heeft het fonds een transparantiedocument opgesteld.

In het verslagjaar is het document geactualiseerd.

Met het transparantiedocument probeert het bestuur alle belanghebbenden op een heldere wijze inzicht te geven in het beleid en de uitvoering daarvan. En ook hoe het bestuur invulling geeft aan begrippen zoals goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Het transparantiedocument is in 2008 op de volgende punten gewijzigd:

- het onderdeel over uitbesteding is geactualiseerd;
- bij transparantie, openheid en communicatie is opgenomen dat de klachtenregeling, statuten en reglementen worden gepubliceerd op het openbare deel van de website van het fonds;
- in hetzelfde onderdeel is opgenomen dat de honorering van bestuursleden normaliter wordt overgemaakt naar de benoemde organisatie, tenzij daarover iets anders is afgesproken;
- er is een beschrijving van de taken en bevoegdheden van de deelnemersraad toegevoegd.

De deelnemersraad heeft het bestuur positief geadviseerd over de wijzigingen in het transparantiedocument.



6.8

Herstelplan

Het bestuur heeft in 2009 een geïntegreerd herstelplan voor het fonds opgesteld voor zowel de korte als de lange termijn.

Dit herstelplan is nodig om de financiële positie en de dekkingsgraad van het fonds op termijn op het vereiste niveau te krijgen.

De deelnemersraad heeft het bestuur positief geadviseerd over dit herstelplan.

6.9

Risicodragerschap en indexatiemaatstaf

De deelnemersraad heeft het bestuur verzocht samen een discussie aan te gaan over risicodragerschap van de deelnemers en het verschil in indexatiemaatstaf voor deelnemers en gepensioneerden. Dit zijn actuele thema's voor de deelnemersraad gezien de financiële situatie van het fonds en het besluit tot het niet-indexeren van de uitkeringen en aanspraken per 1 januari 2009. Het gesprek tussen de deelnemersraad en het bestuur over deze onderwerpen zal in 2009 plaatsvinden, na advisering en vaststelling van het herstelplan.

De deelnemersraad bedankt het bestuur voor de constructieve en transparante manier van samenwerking.

De Meern, 26 juni 2009

P. Lamers
Voorzitter

7 Financiële cijfers

- 7.1 Inleiding
- 7.2 Jaarrekening
- 7.3 Actuariële verklaring
- 7.4 Accountantsverklaring



7.1

Inleiding

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel de jaarrekening. In paragraaf 7.2. is de jaarrekening zelf opgenomen. In de paragrafen 7.3 en 7.4 volgen de verklaringen van respectievelijk de waarmerkend actuaris en de accountant van het fonds.



7.2

Jaarrekening

7.2.1 Balans per 31 december 2008

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen (x €1.000)		2008 EUR	2007 EUR
	<i>toelichting</i>		
Activa			
Beleggingen voor risico fonds	7.2.5 sub 7	7.112.684	6.930.509
Vorderingen en overlopende activa	7.2.5 sub 8	47.617	108.036
Overige activa	7.2.5 sub 9	18.554	21.741
		7.178.855	7.060.286
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	7.2.5 sub 10	-121.023	1.736.338
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	7.2.5 sub 11	7.061.109	5.197.545
Overige schulden en overlopende passiva	7.2.5 sub 12	238.769	126.403
		7.178.855	7.060.286
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		98%	133%

7.2.2 Staat van baten en lasten

Bedragen (x €1.000)		2008	2007
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
Baten			
Premiebijdragen risico fonds	7.2.6 sub 15	362.560	336.708
Beleggingsresultaten risico fonds	7.2.6 sub 16	-113.482	-13.571
Overige baten	7.2.6 sub 17	4.781	10.440
		253.859	333.577
Lasten			
Pensioenopbouw		223.218	260.437
Indexering en overige toeslagen		-1.203	79.522
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	7.2.6 sub 19	238.508	212.772
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		-193.305	-177.000
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		165	904
Pensioenuitkeringen	7.2.6 sub 20	196.873	189.685
Pensioenuitvoeringskosten	7.2.6 sub 21	26.655	26.007
Wijziging marktrente		1.620.954	-556.527
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7.2.6 sub 25	-9.841	94.032
Wijziging overige actuariële uitgangspunten			28.858
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	7.2.6 sub 24	-14.933	16.685
Saldo overdrachten van rechten	7.2.6 sub 25	9.926	-126.641
Overige lasten	7.2.6 sub 26	14.203	1.345
		2.111.220	50.079
Saldo van baten en lasten		-1.857.361	283.498

Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen (x €1.000)	2008 EUR	2007 EUR
Premieresultaat	112.522	35.445
Interestresultaat	-1.972.943	330.082
Overig resultaat	3.060	-82.029
Saldo van baten en lasten	-1.857.361	283.498

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen (x €1.000)	2008 EUR	2007 EUR
Beleidsreserve	-2.855.319	237.013
Gebonden reserve	1.001.548	50.936
Bestemmingsreserve AOP-regeling	-3.610	-4.433
Bestemmingsreserve AAOP-regeling	20	-18
Saldo van baten en lasten	-1.857.361	283.498

7.2.3 Kasstroomoverzicht

Bedragen (x €1.000)	2008 EUR	2007 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	410.467	296.901
Ontvangen waardeoverdrachten	162.656	149.232
Betaalde pensioenuitkeringen	-194.701	-190.537
Betaalde waardeoverdrachten	-21.293	-15.051
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-63.875	-20.638
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	293.254	219.907
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen*	12.253.445	6.595.161
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	199.695	319.048
Aankopen beleggingen*	-12.728.657	-7.136.890
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-20.924	-16.822
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-296.441	-239.503
Stand liquide middelen per 1 januari	21.741	41.337
Mutatie liquide middelen	-3.187	-19.596
Stand liquide middelen per 31 december	18.554	21.741

* De toegenomen waarden vallen, voor een belangrijk deel, te verklaren uit kortlopende posities in derivaten en overige beleggingen.

7.2.4 Algemene toelichting

1. Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel, statutair gevestigd te Utrecht (hierna "het fonds") is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de van de in de branche detailhandel verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

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, met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 17 juni 2009 de jaarrekening opgemaakt.

3. Presentatie

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

4. Grondslagen voor de waardering

a) Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn

gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde benadert de actuele waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

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

b) Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Pensioenwet vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

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

c) Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans

opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de 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) Vreemde valuta

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

	31 december 2008	gemiddelde 2008	31 december 2007	gemiddelde 2007	31 december 2006
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
AUD	1,994	1,829	1,665	1,669	1,669
CAD	1,716	1,580	1,443	1,489	1,528
USD	1,390	1,426	1,462	1,390	1,319
GBP	0,967	0,851	0,734	0,704	0,674
JPY	126,008	144,670	163,333	160,228	157,154
CHF	1,480	1,567	1,655	1,632	1,610
SEK	10,993	10,221	9,450	9,237	9,024
NOK	9,733	8,836	7,939	8,075	8,210
DKK	7,443	7,450	7,457	7,456	7,455

f) Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

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

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

Vastgoedbeleggingen

Direct vastgoed

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

Indirect vastgoed

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

Vastgoed in ontwikkeling

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van kostprijs of lagere marktwaarde. De kostprijs zijn de gedane uitgaven inclusief bouwrente. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten tegen actuele waarde geherwaardeerd.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op actuele waarde.

De actuele waarde is de beursnotering per balansdatum.

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

Private equity wordt gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is het aandeel in de actuele waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van private equity fondsen afwijken van de waarderingsgrondslagen van het fonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Vastrentende waarden

Obligaties en obligatiebeleggingsfondsen

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

Leningen op schuldbekentenis en hypotheken

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

Deposito's en kortlopende vorderingen op banken

Deposito's worden gewaardeerd op nominale waarde vermeerderd met de sinds moment van ontstaan opgelopen rente.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare markt-informatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen. Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Hedge funds

Hedge fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is de intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingen van het betreffende fonds. Indien de waarderingsgrondslagen van Hedge fondsen afwijken van de waarderingsgrondslagen van het fonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioen-fonds.

Infrastructuur

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

Geldmarktbeleggingen

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kas-stromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

g) Vorderingen en overlopende activa

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

h) Overige activa

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

i) Stichtingskapitaal en reserve

Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de toelichting bij de balans.

Beleidsreserve

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de Gebonden reserve, de Bestemmingsreserve AOP-regeling en de Bestemmingsreserve AAOP-regeling.

Gebonden reserve

De gebonden reserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve wordt bepaald aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer en derivaten (7.13)

Ten aanzien van beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is, moet volgens de wet voor positieve verschillen tussen de actuele waarde en de aanschafwaarde een herwaarderingsreserve worden gevormd. De herwaarderingsreserve wordt niet separaat opgenomen. Indien het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve lager uitkomt dan het saldo van de gebonden reserve op basis van bovengenoemde grondslag van de gebonden reserve, dan wordt de herwaarderingsreserve geacht onderdeel uit te maken van deze reserve. Wanneer het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve de waarde volgens de grondslag op basis van de gebonden reserve overtreft, dan wordt deze bijgesteld naar die hogere waarde.

Bestemmingsreserve AOP-regeling

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een voorziening van AOP gevormd op gelijke sterfte- en interestgrondslagen als de voorziening van de basisregeling. Voor revalidatie hanteren wij (net als bij premievrijstelling) 90%. Het resultaat op de AOP regeling wordt jaarlijks gedoteerd of onttrokken aan de AOP reserve.

j) Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke toezeggingen inzake toeslagverlening. 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 toeslagen worden verleend over de opgebouwde pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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

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

- Rekenrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de nominale rentetermijnstructuur bedraagt 3,79% (2007: 4,95%).

- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050 met een correctie op de sterftekansen afhankelijk van leeftijd, geslacht- en de status hoofd- of medeverzekerde. De sterftekansen worden gecorrigeerd aangezien de beroepsbevolking afwijkt van de sterfte van de gehele bevolking. Door gebruik te maken van de prognosetafel wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van de verwachte sterfte in de toekomst. Als start voor de prognose wordt de kolom 2006-2011 (2007: 2005-2010) genomen.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf leeftijd 65 wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.
- 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 met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.
- De voorziening IBNR voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers met een kans in de WIA terecht te komen, wordt berekend door tweemaal de invaliditeitsopslag in de premie te nemen.

waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

b) Premiebijdragen risico fonds

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

c) Beleggingsresultaten risico fonds

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Aankoopkosten zijn verwerkt in de actuele waarde van de beleggingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

5. Grondslagen voor resultaatbepaling

a) Algemeen

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

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde

Kosten van vermogensbeheer

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

Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

d) Pensioenopbouw

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

e) Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

f) Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf 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.

g) Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

h) Pensioenuitkeringen

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

i) Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

6. Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. De kasstromen worden derhalve bepaald op basis van de staat van baten en lasten, gecorrigeerd voor de mutatie van de daarmee samenhangende balansposities. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

7.2.5 Toelichting op de balans

7. Beleggingen voor risico fonds

a) Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

Ultimo 2008	vastgoed- beleggingen EUR	aandelen EUR	vastrentende waarden EUR	derivaten EUR	overige beleggingen EUR	totaal EUR
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	708.994	1.680.036	3.514.766	920.090	145.185	6.969.071
Beleggings- debiteuren	4.971	9.251	83.102	13.839	7.240	118.403
Liquide middelen	1.267	-	-	3.880	27.572	32.719
Beleggings- crediteuren	-1.615	-1.166	-	-8	-4.720	-7.509
Stand per 31 december 2008	713.617	1.688.121	3.597.868	937.801	175.277	7.112.684

Ultimo 2007	vastgoed- beleggingen EUR	aandelen EUR	vastrentende waarden EUR	derivaten EUR	overige beleggingen EUR	totaal EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	733.699	2.481.416	3.451.080	65.206	77.136	6.808.537
Beleggings- debiteuren	10.158	8.203	79.615	20.149	9.437	127.562
Liquide middelen	454	-	-	-	8.261	8.715
Beleggings- crediteuren	-8.212	-502	-5.203	-141	-247	-14.305
Stand per 31 december 2007	736.099	2.489.117	3.525.492	85.214	94.587	6.930.509

b) Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

Ultimo 2008	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten¹	overige beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Aangepaste stand per 1 januari 2008	769.874	2.445.241	3.451.090	65.206	77.136	6.808.547
Aankopen/ verstrekkingen	202.653	1.432.061	2.964.584	7.543.999	585.360	12.728.657
Verkopen/ aflossingen	-174.293	-1.080.123	-2.913.891	-7.603.604	-516.500	-12.288.411
Gerealiseerde herwaardering	-15.403	-127.371	2.809	63.814	1.657	-74.494
Ongerealiseerde herwaardering	-73.837	-989.772	10.174	851.458	-2.468	-204.445
	<u>708.994</u>	<u>1.680.036</u>	<u>3.514.766</u>	<u>920.873</u>	<u>145.185</u>	<u>6.969.854</u>
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	-783	-	-783
	<u></u>	<u></u>	<u></u>	<u></u>	<u></u>	<u></u>
Stand per 31 december 2008	708.994	1.680.036	3.514.766	920.090	145.185	6.969.071

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

Ultimo 2007	vastgoed- beleggingen EUR	aandelen EUR	vastrentende waarden EUR	derivaten EUR	overige beleggingen EUR	totaal EUR
Stand per						
1 januari 2007	609.049	2.404.583	3.404.395	76.606	-	6.494.633
Aankopen/ verstrekkingen	168.088	1.628.276	4.655.671	31.671	500.520	6.984.226
Verkopen/ aflossingen	-15.521	-1.572.717	-4.547.312	-34.175	-425.436	-6.595.161
Overige mutaties	3.970	30.906	37.402	80.386	-	152.664
Herwaardering	-31.887	-9.632	-99.066	-89.282	2.052	-227.815
Stand volgens jaarrekening 2007	733.699	2.481.416	3.451.090	65.206	77.136	6.808.547
Reclassificatie in 2008	36.175	-36.175	-	-	-	-
Aangepaste stand 1 januari 2008	769.874	2.445.241	3.451.090	65.206	77.136	6.808.547

Vanaf verslagjaar 2007 zijn de nieuwe Richtlijnen voor de jaarverslaggeving 610 pensioenfondsen toegepast. Op grond daarvan wordt bij beleggingen op basis van de onderliggende waarde bepaald aan welke beleggingscategorie een belegging wordt toegerekend, dit wordt aangeduid als de 'look-through' benadering. In 2008 is de toepassing daarvan geoptimaliseerd. Als gevolg daarvan zijn beleggingen welke reeds eind 2007 in de beleggingsportefeuille waren opgenomen, in enkele gevallen in 2008 tot een andere beleggingscategorie gerekend dan eind 2007. Deze verschuivingen tussen beleggingscategorieën zijn in bovenstaand overzicht weergegeven op de regel 'Reclassificaties beginbalans 2008'.

c) Actuele waarde

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

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

	markt- noteringen (direct en afgeleid) EUR	waarderings- modellen en -technieken EUR	totaal EUR
Actief per 31 december 2008			
Vastgoedbeleggingen	131.289	577.705	708.994
Aandelen	1.672.774	7.262	1.680.036
Vastrentende waarden	3.463.432	51.334	3.514.766
Derivaten	-	920.090	920.090
Overige beleggingen	65.983	79.202	145.185
	5.333.478	1.635.593	6.969.071
Passief per 31 december 2008			
Derivaten	-	-85.966	-85.966
Actief per 31 december 2007			
Vastgoedbeleggingen	261.746	471.953	733.699
Aandelen	2.481.416	-	2.481.416
Vastrentende waarden	3.380.490	70.600	3.451.090
Derivaten	120	65.086	65.206
Overige beleggingen	77.136	-	77.136
	6.200.908	607.639	6.808.547
Passief per 31 december 2007			
Derivaten	-	-86.750	-86.750

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. Ultimo 2008 is van de waarde zoals opgenomen onder Waarderingsmodellen en -technieken € 75.719 gebaseerd op niet door een accountant gecertificeerde cijfers.

Schatting van reële waarde

Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en –technieken betreft voornamelijk direct vastgoed.

Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert binnen, de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

Aandelen

Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity beleggingen opgenomen als vastgesteld op basis van 'waarderingsmodellen en –technieken'.

Het fonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in private equitybeleggingen. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling welke is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van fair value. De wijze waarop de fair value wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen kunnen hierbij een rol spelen: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen; toekomstige kasstromen; waarde van de activa; waardering van vergelijkbare objecten. Bij de waardering wordt in zijn algemeenheid rekening gehouden met een marketability discount.

Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld betreft hoofdzakelijk de leningen op schuldbekentenis en hypotheek. De berekeningsgrondslag staat reeds vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen. Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rentevoet welke hierbij wordt gehanteerd:

	2008 %	2007 %
Vastrentende waarden	3,47	4,57

Derivaten

Bij de schatting van de actuele waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden op basis van de zero coupon swapcurve contant gemaakt.

Overige beleggingen

Het niet marktgenoteerde deel van de overige beleggingen betreft beleggingen in infrastructuur. Het fonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in infrastructurele beleggingen. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling welke is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van fair value. De wijze waarop de fair value wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen kunnen hierbij een rol spelen: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen; toekomstige kasstromen; waarde van de activa; waardering van vergelijkbare objecten.

d) Belegde waarden in vastgoed

	2008 EUR	2007 EUR
Direct vastgoed	583.158	463.003
Indirect vastgoed	113.786	261.914
Vastgoed in ontwikkeling	12.050	8.782
	708.994	733.699

75% van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 25% is intern getaxeerd. De directe vastgoedportefeuille is volledig in Nederland belegd.

e) Belegde waarden in aandelen

	2008 EUR	2007 EUR
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	913.894	1.321.372
Aandelenbeleggingsfondsen	758.880	1.156.746
Venture capital (private equity)	7.262	3.298
	1.680.036	2.481.416

f) Belegde waarden in vastrentende waarden

	2008 EUR	2007 EUR
Obligaties	2.363.159	3.024.282
Credit funds (niet-staatsobligaties)*	885.491	-
Leningen op schuldbekentenis	43.778	63.569
Hypotheke	11.706	7.031
Inflation linked bonds	108.481	175.064
Obligatiebeleggingsfondsen	102.151	181.134
	3.514.766	3.451.080

* In 2007 waren de creditfunds opgenomen onder obligaties.

g) Belegde waarden in derivaten

	2008 EUR	2007 EUR
Valutaderivaten	75.871	120
Rentederivaten	844.219	65.086
Stand per 31 december	920.090	65.206

De marktwaarde van de rentederivaten is gedurende 2008 sterk gestegen vanwege de daling van de marktrente gedurende 2008. Deze waardeverhoging compenseert conform beleid gedeeltelijk de stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen waarmee de dekkingsgraad wordt gestabiliseerd.

h) Belegde waarden in overige beleggingen

	2008 EUR	2007 EUR
Infrastructuur	79.202	-
Beleggingsfondsen	65.983	77.136
Stand per 31 december	145.185	77.136

i) Beleggingsdebiteuren

	2008 EUR	2007 EUR
Vorderingen uit collateral management	10.916	6.053
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
- <i>dividend</i>	1.369	500
- <i>dividendbelasting</i>	8.046	7.376
- <i>interest</i>	96.803	94.808
- <i>huur</i>	954	9.388
- <i>ING Bank inzake afwikkeling verzekerde contracten</i>	-	7.240
Overige	315	2.197
Stand per 31 december	118.403	127.562

j) Beleggingscrediteuren

	2008 EUR	2007 EUR
Schulden uit collateral management	2.622	-
Nog af te wikkelen transacties	38	13.917
Overige	4.849	388
Stand per 31 december	7.509	14.305

8. Vorderingen en overlopende activa

a) Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2008 EUR	2007 EUR
Vordering op werkgevers	13.905	38.906
Waardeoverdrachten	1.574	5.856
Nog te factureren premie	25.552	51.909
Leningen verzekeringsmaatschappijen ex-Opf Vendex	4.272	2.879
Rekening-courant en overige vorderingen Interpolis		
Pensioenbeheer B.V.	1.849	7.731
Overige vorderingen	465	755
Stand per 31 december	47.617	108.036

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de Leningen verzekeringsmaatschappijen ex-OPF Vendex. In 2009 wordt een bedrag van € 3.449 verrekend met Nationale Nederlanden. Het resterende saldo betreft annuïtaire leningen met een resterende looptijd van 2016 tot 2036. De jaarlijkse annuïteit bedraagt € 108.

b) Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2008 EUR	2007 EUR
Werkgevers	31.790	52.770
Voorziening dubieuze debiteuren	-17.885	-13.864
Stand per 31 december	13.905	38.906

In 2008 is een bedrag van € 10.034 toegevoegd aan de voorziening (2007: onttrekking € 2.215). Er werd een bedrag van € 6.013 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2007: € 4.611).

9. Overige activa

	2008 EUR	2007 EUR
Liquide middelen	18.554	21.741
Stand per 31 december	18.554	21.741

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

10. Stichtingskapitaal en reserves

a) Mutatieoverzicht eigen vermogen

Ultimo 2008	beleids- reserve EUR	gebonden reserve EUR	bestemmings- reserve AOP- regeling EUR	bestemmings- reserve AAOP- regeling EUR	totaal EUR
Stand per 31 december 2007	1.493.831	170.596	67.966	3.945	1.736.338
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-2.855.319	1.001.548	-3.610	20	-1.857.361
Stand per 31 december 2008	-1.361.488	1.172.144	64.356	3.965	-121.023

De Gebonden reserve wordt in overeenstemming met de grondslagen zoals vastgelegd in de ABTN vastgesteld. In de ABTN zijn op dit punt wijzigingen doorgevoerd, wat gevolgen heeft voor de wijze van bepaling en de hoogte van deze bestemmingsreserve. De grondslagen ten aanzien van deze bestemmingsreserve worden nader toegelicht onder paragraaf 4 (i).

Ultimo 2007	algemene reserve	her- waardering- reserve	reserve AOP- regeling	reserve AAOP- regeling	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2006	1.197.108	119.660	72.399	3.963	1.393.130
Cumulatief effect stelselwijziging 1 januari 2007	59.710	-	-	-	59.710
Uit bestemming saldo van baten en lasten	237.013	50.936	-4.433	-18	283.498
Stand per 31 december 2007	1.493.831	170.596	67.966	3.945	1.736.338

Overeenkomstig artikel 390 Titel 9 BW 2 bedraagt per 31 december 2008 het saldo van de herwaarderingsreserve €900.772 (31 december 2007: €170.596). Dit is een wettelijke reserve herwaarderingsreserve op beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is.

De Gebonden reserve per 31 december 2008 is, evenals per jaareinde 2007, hoger dan het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve. Op grond daarvan is besloten geen afzonderlijke herwaarderingsreserve te vormen.

b) Solvabiliteit

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	6.940.086	98	6.933.883	133
Af: technische voorziening op FTK-waardering	7.061.109	100	5.197.545	100
Eigen vermogen	-121.023	-2	1.736.338	33
Af: vereist eigen vermogen	1.172.144	17	1.081.089	21
Vrij vermogen	-1.293.167	-19	655.249	13
Minimaal vereist eigen vermogen	316.834	4	246.976	5
Dekkingsgraad	98		133	

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

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is zowel sprake van een reservetekort als van een dekkingstekort. Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model DNB.

c) Herstelplan

Het fonds verkeerde op 31 december 2008 zowel in een situatie van reservetekort als in een situatie van een dekkingstekort. De dekkinggraad van het fonds bedroeg op die datum 98%. Dit is een daling van 35%-punt ten opzichte van een jaar ervoor. Voor een belangrijk deel kan dit verschil worden verklaard door de daling van de rente (-9%). Het effect van het renteafdeckingsbeleid is hierin al verwerkt. Dit beleid zorgt ervoor dat een daling van de rente minder invloed heeft op de dekkinggraad van het fonds dan zonder dit beleid het geval zou zijn. Een andere belangrijke oorzaak was de daling van de aandelenbeurzen (-22%).

Het fonds heeft zowel een langetermijnherstelplan als een kortetermijnherstelplan opgesteld om de dekkinggraad en reserves zo snel mogelijk weer op peil te brengen. Op basis van een aantal analyses verwacht het bestuur dat de dekkinggraad zich binnen een periode van vijf jaar zal herstellen tot boven het niveau van het minimaal vereist vermogen (31 december 2008: 104,5%) en binnen 15 jaar tot het vereist vermogen (31 december 2008: 116,6%). Beide herstelplannen zijn in één plan geïntegreerd en na positief advies van de deelnemersraad op 27 maart 2009 ingediend bij DNB.

In een brief van 10 juni 2009 heeft DNB een aantal vragen gesteld over de door het fonds ingediende geïntegreerde herstelplan. Het bestuur van het fonds heeft deze vragen op 17 juni 2009 schriftelijk beantwoord. Tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening is ten aanzien van het herstelplan geen akkoord dan wel afwijzing ontvangen van DNB.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de door DNB voorgeschreven uitgangspunten. Het herstelplan is gebaseerd op verwachtingen. De werkelijke ontwikkeling van de dekkinggraad kan in positieve of negatieve zin afwijken van het verwachte herstelplan. Hierdoor kan de financiële situatie van het fonds sneller of langzamer herstellen dan voorzien.

Primair heeft het bestuur besloten om in overeenstemming met het huidige toeslagenbeleid zoals vastgelegd in de ABTN, geen toeslagen te verlenen zolang de dekkinggraad zich meer dan 5%-punt onder de FTK vereiste dekkinggraad bevindt.

Als het herstel in de toekomst minder voorspoedig verloopt dan het plan voorziet, zal het bestuur aanvullende maatregelen nemen. In eerste instantie overweegt het bestuur dan het achterwege laten van toeslagverlening over opgebouwde rechten en uit te keren pensioenen meerdere jaren voort te zetten. Ook aanpassing van de premie (voor de inkoop van toekomstige rechten) of de pensioenregeling behoort tot de mogelijkheden. In laatste instantie zal het bestuur vermindering van al opgebouwde rechten overwegen. Het fonds kan de premie of de pensioenregeling overigens alleen aanpassen als de cao-partijen in de relevante bedrijfstakken hiermee instemmen. Tot en met de datum van het opmaken van de jaarrekening is nog geen reactie van De Nederlandsche Bank ontvangen ten aanzien van het ingediende herstelplan.

11. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

a) Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard

	2008 EUR	2007 EUR
Basisregeling	6.911.878	5.051.113
Voorziening (A)AOP	37.510	36.545
Premievrijstelling/IBNR ¹	81.032	64.448
Voorziening garantieregelingen werkgevers Maxeda	30.689	45.258
Voorziening VUT-verplichtingen Maxeda	-	181
Stand per 31 december	7.061.109	5.197.545

b) Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2008 EUR	2007 EUR
Stand per 1 januari	5.197.545	5.297.572
Effect stelselwijziging	-	-59.710
Pensioenopbouw	223.218	260.437
Indexering en overige toeslagen	-1.203	79.522
Rentetoevoegingen	238.508	212.772
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-193.305	-177.000
Mutatie voor pensioenuitvoeringskosten	165	904
Wijziging marktrente	1.620.954	-556.527
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	28.858
Saldo uit hoofde van overdracht van rechten	-9.841	94.032
Overige wijzigingen	-14.932	16.685
Stand per 31 december	7.061.109	5.197.545

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

¹ Dit is een voorziening voor het risico van premievrijstelling voor zieke deelnemers die mogelijk in de toekomst een uitkering op basis van de Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA) zullen ontvangen.

c) Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar categorieën deelnemers

	2008 EUR	2007 EUR
Actieve deelnemers	3.304.992	2.314.744
Pensioengerechtigden	1.668.107	1.366.054
Gewezen deelnemers	1.870.113	1.307.103
Overigen	79.444	107.732
Netto pensioenverplichtingen	6.922.656	5.095.633
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	138.453	101.912
Stand per 31 december	7.061.109	5.197.545

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

d) Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,85% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) tot maximaal het maximum van dit loon minus een franchise van € 11.653,- (2007; € 11.402,-) op jaarbasis. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Er kan ook recht bestaan op arbeidsongeschiktheidspensioen of ANW-pensioen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 20 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak.

De regeling betreft een uitkeringsovereenkomst, gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie is voor een periode van vijf jaar vastgesteld. Alleen bij zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur heeft de mogelijkheid om - in geval van financiële problemen - te besluiten tot versoering van de pensioenregeling en vermindering van aanspraken en rechten.

e) Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat echter geen recht op toeslagen. De premie bevat geen expliciete opslag ten behoeve van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning heeft het bestuur met ingang van 2007 besloten de onderstaande beleidsstaffel als leidraad te hanteren. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de

jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

Deze staffel is als volgt:

- bij een dekkingsgraad, die lager is dan de vereiste dekkingsgraad -5%: geen toeslagverlening
- bij een dekkingsgraad, die hoger is dan de vereiste dekkingsgraad +10%: volledige toeslagverlening;
- bij tussenliggende dekkingsgraden: pro rata

Wanneer de uitkomst van het naar rato indexeren onder de 0,5% uitkomt wordt er niet geïndexeerd. Verder dient na indexatie de ontwikkeling van de dekkingsgraad nog steeds een stijgende lijn te vertonen en niet onder de 105% uit te komen.

Het beleid heeft als uitgangspunt dat de middelen van het pensioenfonds toereikend dienen te zijn. Het bestuur streeft er naar de pensioenaanspraken van actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-indexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel, exclusief bijzondere beloningen. Het gaat om het indexcijfer van de cao-lonen van de detailhandelsectoren die onder het fonds vallen. De toeslag van de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt bepaald op basis van de CBS-consumentenprijsindex "afgeleid". Dit betekent dat de index niet wordt beïnvloed door belasting- en accijnseffecten. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor actieve deelnemers.

Het bestuur volgt met dit beleid categorie D1 zoals beschreven in de toeslagenmatrix. Dat betekent dat er geen recht bestaat op toekomstige verhogingen en dat de toeslagen een voorwaardelijk recht zijn. Het verhogingspercentage stelt het bestuur jaarlijks vast en maakt daarbij gebruik van de resultaten uit de continuïteitsanalyse. Op basis van de continuïteitsanalyse kan het bestuur besluiten om af te wijken van de in het toeslagbeleid omschreven basis voor het verhogingspercentage.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen als volgt verhoogd:

	actieven	inactieven
1 januari 2008	2,20%	1,30%
1 januari 2007	1,80%	1,70%
1 januari 2006	1,00%	1,00%

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2009 geen toeslagen te verlenen.

12. Overige schulden en overlopende passiva

a) Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2008 EUR	2007 EUR
Uitkeringen	-	170
Derivaten	85.966	86.750
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.893	1.691
Waardeoverdrachten	-	1.111
Overige schulden	148.910	36.657
Overlopende passiva	-	24
	238.769	126.403

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

De post Overige schulden bestaat voor €145.354 uit een ontvangen collectieve waardeoverdracht van Nationale Nederlanden waarvoor per ultimo 2008 nog geen instemmingverklaring van de werkgevers is ontvangen. Naar verwachting zal dit medio 2009 plaatsvinden.

b) Nadere specificatie 'Derivaten'

	2008 EUR	2007 EUR
Valutaderivaten	15.685	2.025
Rentederivaten	70.158	84.725
Overige derivaten	123	-
Stand per 31 december	85.966	86.750

13. Risicobeheer en derivaten

a) Solvabiliteitsrisico

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

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



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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK- waardering)		7.061.109		5.197.545
Buffers:				
<i>S1 Renterisico</i>	687.891		472.462	
<i>S2 Risico zakelijke waarden</i>	559.800		789.069	
<i>S3 Valutarisico</i>	172.196		72.650	
<i>S4 Grondstoffenrisico</i>			-	
<i>S5 Kredietrisico</i>	67.898		30.600	
<i>S6 Verzekeringstechnisch risico</i>	212.792		199.135	
<i>S7 Liquiditeitsrisico</i>	-		-	
<i>S8 Concentratierisico</i>	-		-	
<i>S9 Operationeel risico</i>	-		-	
<i>Diversificatie-effect</i>	-582.010		-439.405	
<i>Aanvulling tot 5% Voorziening pensioen- verplichtingen</i>	-		-	
Totaal S (vereiste buffers)		1.118.567		1.124.511
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		8.179.676		6.322.056
Aanwezig vermogen (totaal activa – schulden)		6.940.086		6.933.883
Tekort/surplus		-1.239.590		611.827

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, waarbij, in tegenstelling tot het overzicht met betrekking tot de solvabiliteit (waar uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie), de toetswaarde solvabiliteit als uitgangspunt genomen wordt. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix.

b) Marktrisico

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

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

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

Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. De gevoeligheidsanalyse is gemaakt op basis van de gegevens per 31 december 2008. In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 98%.

		Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
	-1.00%	85%	88%	91%	93%	96%
	-0.50%	88%	91%	94%	97%	100%
	0.00%	91%	94%	98%	102%	105%
	0.50%	94%	98%	102%	106%	110%
	1.00%	98%	102%	107%	111%	115%

Doordat renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente invloed kunnen hebben op de dekkingsgraad. Dit geldt ook voor schokken op de aandelenbeurs, aangezien dit risico niet is afgedekt. Indien gelijktijdig de lange rente met 1-punt daalt en de aandelenkoersen met 30% dalen, zal de dekkingsgraad onder 85% komen.

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

Prijsrisico

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

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

		31 december 2008		31 december 2007	
		EUR	%	EUR	%
	Kantoren	98.968	14	96.770	13
	Winkels	72.160	10	65.505	9
	Woningen	251.228	35	247.701	34
	Participaties in vastgoedmaatschappijen	286.638	40	323.723	44
		708.994	100	733.699	100

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

		2008		2007	
		EUR	%	EUR	%
	Nederland	639.007	90	471.785	64
	Buitenland binnen EU	52.246	7	261.914	36
	Buitenland buiten EU	17.741	3	-	-
		708.994	100	733.699	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

		31 december 2008		31 december 2007	
		EUR	%	EUR	%
	Beleggingsinstelling	784.642	46	1.266.886	51
	Transport en opslag	-		9.892	1
	Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	160.601	10	277.005	11
	Nijverheid en industrie	247.118	15	713.106	29
	Handel	178.358	11	46.769	2
	Overige dienstverlening	254.918	15	156.781	6
	Diversen	54.399	3	10.977	0
		1.680.036	100	2.481.416	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	226.821	14	584.650	23
Buitenland binnen EU	1.045.474	62	909.741	37
Buitenland buiten EU	407.741	24	987.025	40
	1.680.036	100	2.481.416	100

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

Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2008 circa €1.209.294 (2007: €1.442.788). Van dit bedrag is 75% (2007: 6%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities van de beleggingscategorie Global High Yield af te dekken. Tevens wordt de valuta exposure naar de Amerikaanse Dollar, het Britse pond, de Japanse Yen en de Zwitserse Frank van de overige beleggingen passief voor 75% afgedekt op totaal portefeuilleniveau. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten €60.186 (2007: €78.892). Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

	31 december 2008		31 december 2007
	EUR vóór	EUR valutaderivaten	EUR nettopositie (na)
EUR	5.678.777	-1.037.018	4.906.591
GBP	342.018	289.231	280.599
JPY	49.763	45.818	18.752
USD	577.761	540.834	940.982
Overige	320.752	100.949	121.658
	6.969.071	-60.186	6.268.582

Renterisico

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

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de marktwaarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	waarde balanspost 31 december 2008 EUR	31 december 2008	duration 31 december 2007
Duration van de vastrentende waarden	3.514.766	5,46	5,45
Duration van de pensioenverplichtingen	7.061.109	22	18

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 en de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van het renterisico naar aanleiding 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 fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

Door te kiezen voor een dynamische strategie blijft het fonds in beperkte mate nog gevoelig voor rentewijzigingen. De gevoeligheid wordt bepaald op basis van de stand van de rente en bestaat uit een wisselende combinatie van rentederivaten. De verhouding hier-tussen wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf tussen het bestuur en Interpolis Pensioenen overeengekomen metho-diek. Door de kredietcrisis is het wel noodzakelijk gebleken om de strategie aan te passen aan de beschikbaarheid van de verschillende rentederivaten.

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	333.659	10	291.444	9
Resterende looptijd <= 5 jaar	1.695.258	48	1.454.536	42
Resterende looptijd > 5 jaar	1.485.849	42	1.705.100	49
	3.514.766	100	3.451.080	100

c) Kredietrisico

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

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

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

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2008 EUR	2007 EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	406.021	419.064
Buitenlandse overheidsinstellingen	2.108.823	1.862.928
Financiële instellingen	331.021	773.464
Handel- en industriële bedrijven	-	167.131
Nutsbedrijven	-	5.255
Andere instellingen	668.901	223.238
	3.514.766	3.451.080

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

	2008 EUR	2007 EUR
Mature markets	3.459.201	3.451.080
Emerging markets	55.565	-
	3.514.766	3.451.080

Beleggingen waarvan de uitgevende partij is gevestigd in Azië (exclusief Japan), Latijns Amerika of Rusland worden gerekend tot de regio 'Emerging Markets'.

Beleggingen uit de beleggingsportefeuille waarvan van uitgevende partijen in overige landen zijn gevestigd, worden gerekend tot beleggingen in 'Mature markets'.

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

		31 december 2008		31 december 2007	
		EUR	%	EUR	%
	AAA	2.106.262	60	1.822.478	53
	AA	747.203	21	752.535	22
	A	306.444	9	423.658	12
	BBB	45.698	1	92.039	3
	BB	193	0	-	-
	Overig	308.966	9	360.370	10
		3.514.766	100	3.451.080	100

d) Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal of welke meer dan 5% van de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort, uitmaakt.

Dit betreft per 31 december 2008 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van de betreffende assetcategorie in 2008 respectievelijk 2007):

Assetcategorie / issuer	2008		2007	
	EUR	%	EUR	%
Vastrentende waarden (Staatsobligaties)				
Duitsland	648.732	18	406.786	6
Italië	519.546	15	-	-
Frankrijk	494.673	14	-	-
Nederland	344.848	10	372.677	6
Griekenland	114.477	3	-	-
Denemarken	101.159	3	-	-
Vastrentende waarden (Overige obligaties)	-	-	933.040	15
	2.223.435	63	1.712.503	27

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

e) Overige niet-financiële risico's

f) Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

Het fonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico 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.

Er wordt gebruik gemaakt van de volgende instrumenten:

- **Valutatermijncontracten:** dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Renteswaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- **Swaption:** Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip. Doel is het beheren van het renterisico.
- **Credit Default Swaps (CDS):** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij het risico op het niet nakomen van de rente- en aflossingsverplichtingen op een bedrijfsobligatie wordt geruild tegen een vaste risicovergoeding. Het is ook mogelijk dat het fonds zo'n vergoeding ontvangt om juist het risico te willen lopen. Met behulp van deze instrumenten kan de blootstelling naar bedrijven in de vastrentende waarden portefeuille worden beheerd.

Type contract	contractomvang EUR	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Forward	976.833	75.871	-15.685
Swaptions	2.604.000	411.740	-15.305
Interest rate swaps	3.263.500	432.479	-54.853
CDS	7.400	-	-123
		920.090	-85.966

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

Type contract	contractomvang EUR	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Forward	80.796	119	2.025
Swaptions	2.046.000	28.459	-
Interest rate swaps	2.472.500	36.628	84.725
		65.206	86.750

Ter zake van de swaps bedroeg de waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2008 €811.932

14. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

a) Ontvangen zekerheden en garanties

Er is per balansdatum 2008 (evenals eind 2007) geen sprake van verplichtingen niet blijken uit de balans.

b) Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Interpolis Pensioenbeheer B.V., Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V, welke lopen tot en met 31 december 2009. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten.

c) Investerings- en stortingsverplichtingen

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

	2008 EUR	2007 EUR
Private equity	43.623	-
Vastgoed	-	3.822
	<u>43.623</u>	<u>3.822</u>

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

d) Voorwaardelijke verplichtingen

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

e) Verstrekte zekerheden en garanties

Het fonds heeft de bestaande Security Lendingovereenkomst met de Kas Bank N.V. in de loop van 2008 opgezegd. Tot de einddatum van de overeenkomst ontving het fonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2007 bedroeg de waarde van de uitgeleende aandelen € 342.764 en vastrentende waarden € 1.377.480 waarvoor zekerheden zijn ontvangen ter waarde van 105% van de uitgeleende effecten.

7.2.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

15. Premiebijdragen risico fonds

	2008 EUR	2007 EUR
Werkgevers- werknemersgedeelte	357.522	336.708
FVP bijdragen	5.038	-
	362.560	336.708

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 16,2% (2007: 15,2%) van de loonsom.

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

	2008 EUR	2007 EUR
Kostendeekkende premie	296.302	309.565
Feitelijke premie	362.560	297.687
Gedempte premie	356.055	326.933

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2007 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4% rekenrente. Uit het overzicht blijkt dat de feitelijke premie hoger is dan de gedempte premie. De premie is derhalve kostendeekkend.

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

	2008 EUR	2007 EUR
Kosten pensioenopbouw	223.218	231.203
Pensioenuitvoeringskosten	26.655	27.266
Solvabiliteitsopslag	46.429	51.096
Kostendeekkende premie	296.302	309.565

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken inclusief de kosten voor premievrijstelling voor nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten. De solvabiliteitsopslag wordt berekend door het percentage vereist vermogen per 31 december 2007 (20,8%) te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

16. Beleggingsresultaten risico fonds

2008	directe beleggings- opbrengsten EUR	indirecte beleggings- opbrengsten EUR	kosten van vermogensbeheer EUR	totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	35.364	-89.240	6.457	-60.333
Aandelen	44.815	-1.118.655	4.137	-1.077.977
Vastrentende waarden	144.893	12.914	57	157.750
Derivaten	-5.522	915.273	60	909.691
Overige beleggingen	1.797	769	10.213	-7.647
	221.347	-278.939	20.924	-78.516
Valutareresultaten	-	-34.966	-	-34.966
	221.347	-313.905	20.924	-113.482

	2007	directe beleggings- opbrengsten EUR	indirecte beleggings- opbrengsten EUR	kosten van vermogensbeheer EUR	totaal EUR
Vastgoedbeleggingen		31.473	-31.887	-	-414
Aandelen		42.259	-9.632	-	32.627
Vastrentende waarden		151.111	-99.066	-	52.045
Derivaten		5.799	-89.282	-	-83.483
Overige beleggingen		424	2.052	16.822	-14.346
		231.066	-227.815	16.822	-13.571

17. Overige baten

	2008 EUR	2007 EUR
FVP bijdragen	-	4.210
Interest	3.987	2.977
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-	2.215
Andere baten	794	1.038
	4.781	10.440

Vanaf 2008 worden de FVP bijdragen onder Overige baten verantwoord in plaats van Premiebijdragen risico fonds.

18. Indexering en overige toeslagen

Het bestuur streeft er naar de pensioenaanspraken van actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-indexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel, exclusief bijzondere beloningen. Het gaat om het indexcijfer van de cao-lonen van de detailhandelsectoren die onder het fonds vallen. De toeslag van de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt bepaald op basis van de CBS-consumentenprijsindex "afgeleid". Dit betekent dat de index niet wordt beïnvloed door belasting- en accijnseffecten. De toeslagen voor de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen mogen daarbij niet hoger zijn dan de toeslag voor actieve deelnemers.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden.

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

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen als volgt verhoogd:

	actieven	inactieven
1 januari 2008	2,20%	1,30%
1 januari 2007	1,80%	1,70%
1 januari 2006	1,00%	1,00%

Het bestuur heeft in de vergadering van 19 december 2008 besloten om per 1 januari 2009 geen toeslagen te verlenen.

19. Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,696% (2007: 4,066%), zijnde €238.508 (2007: €212.772). Het rentepercentage is afgeleid van de éénjaarsrente uit de nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2007 zoals gepubliceerd op de website van DNB.

20. Pensioenuitkeringen

	2008	2007
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	115.831	108.264
Prepensioen	21.169	29.330
Partnerpensioen	28.835	26.836
Wezenpensioen	457	375
Invaliditeitspensioen	3.319	3.277
VUT uitkeringen	75	359
Pensioensparen	-	6
Garantieregeling Maxeda	17.744	12.917
Afkopen	9.443	8.321
	196.873	189.685

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die (op datum pensionering) lager zijn dan € 406,44 (2007: € 400,00) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66). Het bestuur heeft in 2008 besloten om ook pensioenrechten van slapers onder de €100,00 af te kopen. Dit beleid is nog niet geëffectueerd.

21. Pensioenuitvoeringskosten

	2008 EUR	2007 EUR
Bestuurskosten	247	248
Administratiekostenvergoeding	25.385	24.610
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	404	141
Accountantskosten	50	47
Contributies en bijdragen	569	564
Kosten automatisering voormalig OPF Vendex KBB	-	397
	26.655	26.007

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

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

	2008 EUR	2007 EUR
Controle van de jaarrekening	44	47
Andere controle opdrachten	6	-
	50	47

22. Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Interpolis Pensioenbeheer B.V.

23. Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige kosten bestuur 2008: € 236 (2007: € 242).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

24. Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen

	2008 EUR	2007 EUR
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	-10.019	4.857
Arbeidsongeschiktheid	2.770	448
Mutaties	-5.074	-10.389
Totaal resultaat op kanssystemen	- 12.323	-5.084
Overige resultaten		
Dotatie IBNR-voorziening met betrekking tot premie- vrijstellingsrisico	-	19.156
Overige technische grondslagen	-2.610	2.613
Totaal overige resultaten	-2.610	21.769
Totaal overige wijzigingen in de voorziening	-14.933	16.685

De post "Overig" betreft grotendeels de mutatie van de IBNR-voorziening van het premievrijstellingsrisico ter grootte van € 2.055, de mutaties binnen de garantieregeling Maxeda € -5.446 en correcties van de beginstand € 781.

25. Saldo overdracht van rechten

	2008 EUR	2007 EUR
Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-11.367	-142.688
Uitgaande waardeoverdrachten	21.293	16.047
Subtotaal	9.926	-126.641
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	9.167	108.847
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	-19.008	-14.815
Subtotaal	-9.841	94.032
Saldo overdracht van rechten	85	-32.609

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.

26. Overige lasten

	2008 EUR	2007 EUR
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	10.034	-
Interest	3.426	381
Andere lasten	743	964
	14.203	1.345

27. Belastingen

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

28. Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel heeft de jaarrekening 2008 vastgesteld in de vergadering van 17 juni 2009.

De Meern, 30 juni 2009

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel,

K.B. van Popta
Voorzitter

I. van Duijn-Pennenburg
Secretaris

7.2.7 Overige gegevens

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

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

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



Opdracht

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

Gegevens

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

Oordeel

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

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. De omvang van dit dekkingstekort is zodanig dat de technische voorzieningen van het pensioenfonds op de balansdatum niet volledig door waarden zijn gedekt.

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

Daarnaast zijn de maatregelen, genomen tot herstel van de financiële positie en vastgelegd in het herstelplan van 27 maart 2009, betrokken in mijn oordeel.

Nieuwegein, 30 juni 2009

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

7.4 Accountantsverklaring



Aan het Bestuur van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam
Postbus 90357
1006 BJ Amsterdam
Telefoon (020) 568 66 66
Fax (020) 568 68 68

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het Bestuur

Het Bestuur van de Stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van 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.

HvdR/0121190

PricewaterhouseCoopers is de handelsnaam van onder meer de volgende vennootschappen: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287) en PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289). Op diensten verleend door deze vennootschappen zijn Algemene Voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Deze Algemene Voorwaarden zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam en ook in te zien op www.pwc.com/nl



Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

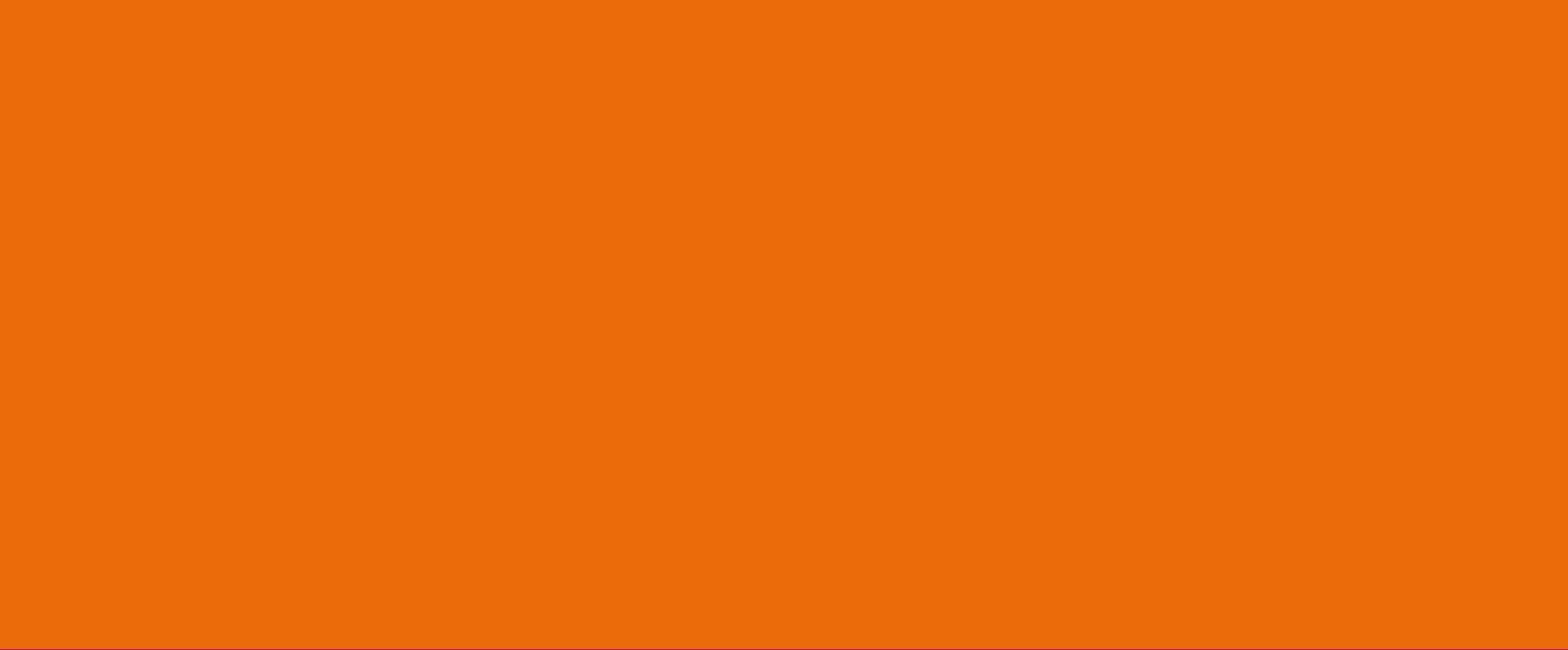
Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5f 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.

Amsterdam, 30 juni 2009
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA



8 Bijlagen

- 8.1 Samenstelling bestuurlijke commissies
- 8.2 Meerjarenoverzicht
- 8.3 Volumeveranderingen
- 8.4 Begrippenlijst



8.1 Samenstelling bestuurlijke commissies

Commissie financiën (samenstelling op 31 december 2008)

Leden

Mevrouw I. van Duijn – Pennenburg

De heer M. de Mooij

De heer drs. K.B. van Popta

De heer M.S.J.H. Stevens

Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers (voorzitter)

Commissie vermogensbeheer (samenstelling op 31 december 2008)

Leden

Mevrouw J.A.M. Bergervoet

De heer drs. K.B. van Popta

De heer M.S.J.H. Stevens (voorzitter)

Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers

Commissie pensioenen (samenstelling op 31 december 2008)

Leden

De heer G.M.A. Hardeveld

De heer J.J. Meerman

De heer M. de Mooij (voorzitter)

De heer drs. A.H.J. Snellen

Commissie dienstverlening en communicatie (samenstelling op 31 december 2008)

Leden

Mevrouw J.A.M. Bergervoet

De heer G.M.A. Hardeveld

De heer mr. L.V.J.M. Rolf (voorzitter)

De heer drs. A.H.J. Snellen

Ad-hoc-commissie dienstverlening (in 2008 opgeheven)

Leden

Mevrouw I. van Duijn – Pennenburg

De heer M. de Mooij

De heer drs. K.B. van Popta

De heer mr. L.V.J.M. Rolf

De heer M.S.J.H. Stevens

Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers

Ad-hoc-commissie vermogensbeheer (samenstelling op 31 december 2008)

Leden

De heer drs. K.B. van Popta

De heer M.S.J.H. Stevens



8.2

Meerjarenoverzicht

	2008	2007	2006 exclusief	2005	2004
Aantallen					
Gefactureerde werkgevers	36.533	35.792	33.023	34.406	37.749
Werkgevers ultimo	29.875	30.181	29.937	31.288	35.115
Gefactureerde deelnemers	323.405	312.185	276.394	278.849	274.997
Deelnemers ultimo	239.714	256.177	213.851	217.599	235.211
Gewezen deelnemers	636.686	558.938	488.319	450.626	419.874
Gepensioneerden	58.285	55.881	36.007	32.879	28.901
Gemiddelde leeftijd deelnemers	43	42	41	42	41
Gepensioneerden					
Ouderdomspensioen	41.850	38.109	23.877	21.755	19.814
Nabestaandenpensioen	11.662	11.796	7.678	7.891	6.957
Wezenpensioen	628	702	432	540	420
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.594	1.652	1.310	1.266	1.184
Prepensioen	2.551	3.622	2.709	1.427	524
Premiepercentage					
Ouderdom- en nabestaandenpensioen	16,2%	15,2%	14,1%	-	-
Ouderdom, nabestaanden- en prepensioen	-	-	-	5,0%	4,5%
Extra ouderdom- en nabestaandenpensioen	-	-	-	10,5%	10,5%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	0,6%	0,6%
Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	-	0,4%
Branchepensioen (OP/NP) Gebra	2,5%	2,5%	2,5%	-	-
Branchepensioen (OP/NP) AGF	3,13%	3,13%	3,13%	-	-
Opbouwpercentage per dienstjaar					
Ouderdomspensioen	1,85%	1,85%	1,85%	0,54%	0,54%
Extra ouderdomspensioen	-	-	-	1,46%	1,46%
Nabestaandenpensioen	1,295%	1,295%	1,295%	0,378%	0,378%
Extra nabestaandenpensioen	-	-	-	1,022%	1,022%
Prepensioen	-	-	-	0,8%	0,8%
Brancheouderdomspensioen Gebra	0,20%	0,20%	0,20%	-	-
Brancheouderdomspensioen AGF	0,25%	0,25%	0,25%	-	-
Branchenabestaandenpensioen Gebra	0,14%	0,14%	0,14%	-	-
Branchenabestaandenpensioen AGF	0,175%	0,175%	0,175%	-	-

	2008	2007	2006 exclusief	2005	2004
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken*					
Actieven	0,0%	2,2%	1,8%	1,0%	1,5%
gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,0%	1,3%	1,7%	1,0%	1,5%

	2008	2007	2006 inclusief	2006 exclusief	2005	2004
Financiële gegevens (x € 1.000)						
Feitelijke premie	362.560	297.687	278.087	233.158	261.310	233.644
Kostendekkende premie	296.302	309.565	300.912	-	375.537	388.371
Gedempte premie	356.055	326.933	300.912	256.925	-	-
Uitkeringen	196.873	189.685	173.093	88.601	71.355	57.080
Pensioenuitvoeringskosten	26.655	26.007	23.774	20.227	17.269	17.009
Portefeuillewaarde incl. hedges	7.026.718	6.843.759	-	-	-	-
Negatieve derivaten	-85.966	-86.750	-	-	-	-
Belegd vermogen	7.112.684	6.930.509	6.624.201	4.964.867	4.569.640	3.925.986
Beleggingsopbrengsten*	-113.482	-13.571	337.799	245.228	494.073	263.717
Gemiddeld rendement op beleggingen (exclusief hedges) (%)	-13,6	1,2	-	5,7	12,3	7,5
Benchmark (%)	-12,6	2,2	-	6,0	-	-
Z-score (%)	-0,57	-0,65	-	-0,26	-0,02	-0,17
Reserves	-121.023	1.736.338	1.393.130	1.152.794	904.396	920.782
Voorziening pensioenverplichtingen	7.061.109	5.197.545	5.297.572	3.903.704	3.791.417	3.106.373
Aanwezige dekkingsgraad (%)	98	133	126	130	124	130
Vereiste dekkingsgraad (%)	117	121	126	127	-	-
Resultaat	-1.857.361	283.498	305.500	248.398	-16.386	-5.030

* De regel Beleggingsopbrengsten omvat mede het resultaat op de portefeuilles ter afdekking van het renterisico, de rentehedge, en het valutarisico. De rentehedge is bedoeld om fluctuaties van de dekkingsgraad te beperken die ontstaan door waardeveranderingen van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van rentebewegingen. De valutahedge is bedoeld om het effect van wisselkoersveranderingen op het vermogen te beperken. Daarmee staan deze hedges naast de actief beheerde beleggingsportefeuille. Het resultaat op de hedges wordt daarom afzonderlijk van het rendement op de beleggingsportefeuille gerapporteerd (zie ook paragraaf 3.7). De regel Gemiddeld rendement op beleggingen in deze tabel is daarom exclusief dat resultaat.

Toelichting meerjarenoverzicht

Toetreding Maxeda en fusie met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB per 1 januari 2007

Per 1 januari 2007 is detailhandelsconcern Maxeda aangesloten bij het fonds en heeft er een fusie plaatsgevonden met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB. Ten opzichte van het jaarverslag 2006 zijn enkele kerncijfers significant gewijzigd. Om vergelijking mogelijk te maken, worden in het meerjarenoverzicht op een aantal plaatsen de cijfers 2006 inclusief en exclusief deze ontwikkeling getoond.

Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken

Dit is het percentage waarmee op 1 januari van het komende kalenderjaar de pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden zijn verhoogd.

Dekkingsgraad

In de cijfers over 2004, 2005 en 2006 is voor de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad uitgegaan van de Actuariële Principes Pensioenfonds. Deze is gebaseerd op een rekenrente van 4% of de marktrente, als deze lager is dan 4%. Sinds 2007 hanteren pensioenfonds het in de Pensioenwet opgenomen Financieel Toetsingskader Pensioenfonds (FTK) voor bepaling van de aanwezige dekkingsgraad. De dekkingsgraad is dan gebaseerd op de actuele nominale rentetermijnstructuur, zoals De Nederlandsche Bank die hanteert.

Vereiste dekkingsgraad

In de cijfers over 2004, 2005 en 2006 is voor de vaststelling van de vereiste dekkingsgraad uitgegaan van de Actuariële Principes Pensioenfonds. Sinds 2007 hanteren pensioenfonds het in de Pensioenwet opgenomen Financieel Toetsingskader Pensioenfonds (FTK) voor bepaling van de vereiste dekkingsgraad.

Resultaat en reserves

Het negatieve resultaat over het verslagjaar bedroeg € -1.857.361 (2007 € 283.498). Van het resultaat werd aan de Beleidsreserve een bedrag van € 2.799.798 onttrokken. Een bedrag van € 946.027 werd toegevoegd aan de Beleidsreserve. Een bedrag van € 3.610 werd onttrokken aan de Bestemmingsreserve AOP-regeling en € 20 werd toegevoegd aan de Bestemmingsreserve AAOP-regeling.

Ultimo 2008 bedroeg:

• de Algemene reserve	€ -1.305.967	(2007: € 1.493.831)
• de Herwaarderingsreserve	€ 1.116.623	(2007: € 170.596)
• de Reserve AOP-regeling	€ 64.356	(2007: € 67.966)
• de Reserve AAOP-regeling	€ 3.965	(2007: € 3.945)
• de Voorziening pensioenverplichtingen	€ 7.061.109	(2007: € 5.197.545)



8.3 Volumeveranderingen

Aantal pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie en gemiddelde leeftijd, bedroeg ultimo verslagjaar:

	2008		2007	
	aantallen	gemiddelde leeftijd	aantallen	gemiddelde leeftijd
Ouderdomspensioen	42.376	72	38.109	73,5
• mannen	20.307	72	19.097	73
• vrouwen	22.069	73	19.012	74
nabestaandenpensioen	11.876	69	11.796	71
• mannen	1.764	60	1.731	61
• vrouwen	10.112	73	10.065	73
wezenpensioen	552	15	702	16
prepensioen	2.551	63	3.622	-
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.594	51	1.652	56

De hoogte van het jaarlijks ouderdomspensioen was gemiddeld €2.622,- (2007: €2.573,-), van het nabestaandenpensioen €2.150,- (2007: €2.160,-) en van het wezenpensioen €828,- (2007: €734,-). De hoogte van het bedrag is onder andere afhankelijk van de in de bedrijfstak doorgebrachte diensttijd en het genoten salaris (per dienstjaar wordt er aan ouderdomspensioen 1,85% van het salaris opgebouwd). De hoogte van het jaarlijks arbeidsongeschiktheidspensioen was gemiddeld €2.445,- (2007: €2.463,-).

Afkoop van het pensioen

In 2008 besloot het bestuur om aan gewezen deelnemers van wie de deelname is geëindigd vóór 1 januari 2007 en die een opgebouwd pensioen hebben tot €100,- bruto per jaar een aanbod tot afkoop van het pensioen te doen. In het eerste kwartaal van 2009 heeft het bestuur besloten dit afkoopbeleid ook te hanteren bij gewezen deelnemers van wie de deelname vanaf 1 januari 2007 is geëindigd. Voor die deelnemers geldt dat twee jaar nadat de deelneming is geëindigd het opgebouwde pensioen tot €100,- bruto door het fonds zal worden afgekocht. Dit beleid is nog niet geëffectueerd.

Daarnaast worden pensioenen afgekocht die (op datum pensionering) lager zijn dan €406,44 (2007: €400,00) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66). In 2008 werd in 8.027 (2007: 7.112) gevallen het ouderdomspensioen, het (bijzonder) partnerpensioen of het wezenpensioen afgekocht.

Individuele waardeoverdracht

Het fonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk en het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken. Ook als de wettelijke termijn van zes maanden voor het aanvragen van waardeoverdracht is verstreken, voldoet het fonds aan een verzoek tot waardeoverdracht.

In 2008 was er sprake van 1.299 (2007: 738) inkomende en 3.907 (2007: 3.150) uitgaande waardeoverdrachten. In verband met de hoogte van de dekkingsgraad zijn de individuele waardeoverdrachten opgeschort.

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 VoortzettingPensioen-verzekering (FVP). In 2008 zijn voor 2.521 (2007: 2.360) werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP ontvangen ten behoeve van voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken.

Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WAO- of WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet, mits daartoe binnen één jaar na aanvang van de WAO/WIA door de deelnemer een verzoek aan het fonds is gedaan.

De pensioenopbouw vanaf de eerste WAO-dag ziet er als volgt uit:

• Arbeidsongeschiktheidpercentage 65 – 100%	100% voortgezet
• Arbeidsongeschiktheidpercentage 45 – 65%	50% voortgezet
• Arbeidsongeschiktheidpercentage 25 – 45%	25% voortgezet

De pensioenopbouw vanaf de eerste WIA-dag ziet er als volgt uit:

• Arbeidsongeschiktheidpercentage 65 – 100%	100% voortgezet
• Arbeidsongeschiktheidpercentage 45 – 65%	50% voortgezet
• Arbeidsongeschiktheidpercentage 35 – 45%	25% voortgezet

Hierbij wordt uitgegaan van de laatst bekende pensioengrondslag. Deze regeling had in 2008 betrekking op 7.268 deelnemers (2007: 8.874).

Mutatieoverzicht

	deelnemers	gewezen deelnemers	arbeids- ongeschikte deelnemers	gepen- sioneerden	totaal
Stand per 1 januari 2008	223.374	605.577	7.748	52.222	888.921
Toetreding	36.091	21.023	2	2.063	59.179
Hertoetreding	17.131	-17.131	-	-	-
Pensionering	-1.233	-2.502	-420	3.625	-530
Arbeidsongeschiktheid	-119	-65	184	-	-
Revalidering	95	47	-142	-	-
Overlijden	-224	-1.144	-84	-1.607	-3.061
Premievrij gemaakt door uitdienst	-41.491	41.491	-	-	-
Waardeoverdracht	-615	-3.292	-	-	-3.907
Afkoop klein pensioen	-218	-7.474	-27	-308	-8.027
Beëindiging wezenpensioen	-	-	-	-123	-123
Overige oorzaken	-345	156	7	-1.066	-1.248
Stand per 31 december 2008	232.446	636.686	7.268	54.804	931.204

Toelichting bij het overzicht

Deelnemers: de ultimostand betreft de werknemers die op 31 december vanwege een dienstverband in de bedrijfstak of vanwege vrijwillige voortzetting deelnemer zijn.

Arbeidsongeschikte deelnemers: het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan dan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid en geen dienstverband in de branche.

Gepensioneerden: het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die 65 worden, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij "Deelnemers", "Gewezen deelnemers" of "Arbeidsongeschikte deelnemers". Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij "Gepensioneerden". De mutatie toetredingen bij "Gepensioneerden" betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het nabestaanden- en wezenpensioen.

Afkoop: wanneer een deelnemer of gewezen deelnemer 65 wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop vermeld in de kolom "Deelnemers" of "Gewezen deelnemers". Een afkoop van het nabestaanden- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom "Gepensioneerden".

Waardeoverdrachten: bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld.

Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

ABTN (actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota. Hierin staan de financiële opzet van het pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

APP (Actuariële Principes Pensioenfondsen)

Regelgeving over de financiering van pensioenen. Sinds 2007 vervangen door het Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK).

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Een representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Corporate governance

Goed ondernemerschap, onder andere integer en transparant handelen door het bestuur en goed toezicht daarop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt onder corporate governance.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad is de graadmeter voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken. De dekkingsgraad is dan lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%.

Deposito

Tegood bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld futures en swaps.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan een pensioenregeling is deze premie een gelijk percentage van het salaris of van de pensioengrondslag. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenkosten van de deelnemers uitgedrukt als percentage van de totale loonsom of als percentage

van de som van alle pensioengrondslagen. Iedereen betaalt dit percentage als pensioenpremie, waardoor geslacht, leeftijd en burgerlijke staat geen rol meer spelen.

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Regeling van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

Gedempte premie

Benodigde premie die bestaat uit de onvoorwaardelijke kosten van de pensioenopbouw (gewaardeerd tegen een prudente inschatting van het verwachte rendement van 4%), de uitvoeringskosten en de solvabiliteitsopslag.

Herstelplan

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort bij een pensioenfonds.
Bij een situatie van onderdekking moet het bestuur van het

pensioenfonds een herstelplan bij DNB indienen. Het herstelplan bevat maatregelen die de situatie op grond waarvan een herstelplan moet worden opgesteld binnen drie jaar beëindigen. Dit heet een kortetermijnherstelplan. In 2009 is op ad hoc basis besloten dat in plaats van een termijn van drie jaar ook een termijn van vijf jaar mag worden gehanteerd.

Ook in geval van een reservetekort moet een pensioenfonds een herstelplan bij DNB indienen wanneer de actuariële- en bedrijfs-technische nota van het pensioenfonds niet voorziet in toereikende maatregelen bij een reservetekort. De termijn die in het herstelplan mag worden aangehouden voor herstel van het reservetekort bedraagt in het FTK 15 jaar. Dit wordt een langetermijnherstelplan genoemd.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Kostendekkende premie

Benodigde premie die bestaat uit de onvoorwaardelijke kosten van de pensioenopbouw (gewaardeerd tegen de marktrente), de uitvoeringskosten en de solvabiliteitsopslag.

Onderdekking

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken. De dekkingsgraad is dan lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentedekking

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van werkgevers en werknemers in Nederland.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Swaption

Een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Volatiliteit

Maatstaf voor de beweeglijkheid of het risico van een economische grootheid (bijvoorbeeld het rendement op aandelen) ten opzichte van het gemiddelde van deze grootheid. Deze maatstaf kan in verschillende tijdseenheden zijn uitgedrukt, bijvoorbeeld: dagelijkse, wekelijkse, maandelijkse of jaarlijkse afwijking van het gemiddelde.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

De passiva van het fonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot een zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, als de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.



Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.



Administrateur

Interpolis Pensioenbeheer B.V.

Rijnzathe 10, 3454 PV De Meern

Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

Telefoon (030) 245 39 22

Fax (030) 245 35 72

internet www.pensioendetailhandel.nl