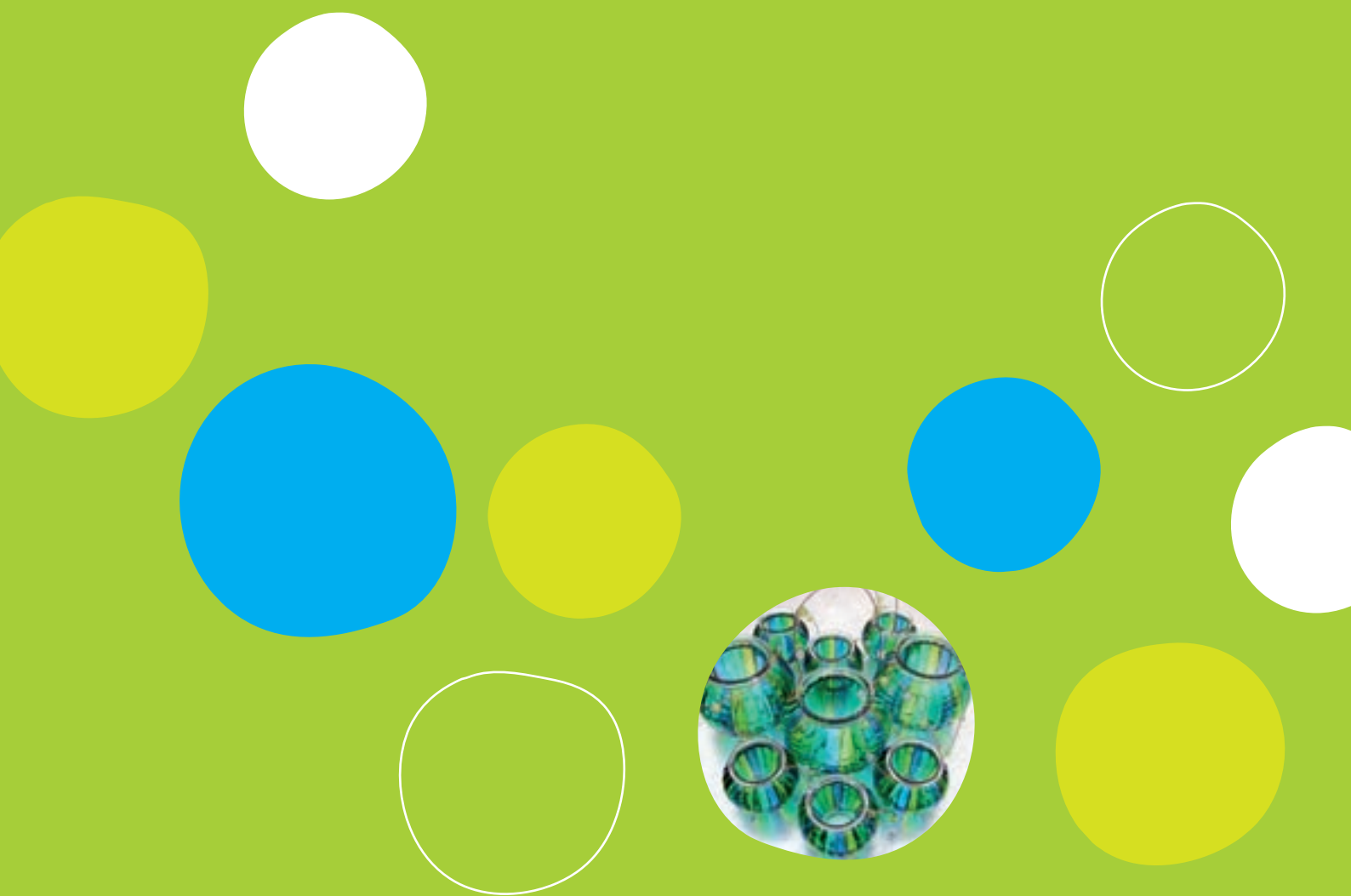


Jaarverslag 2007

Stichting Pensioenfonds Wonen





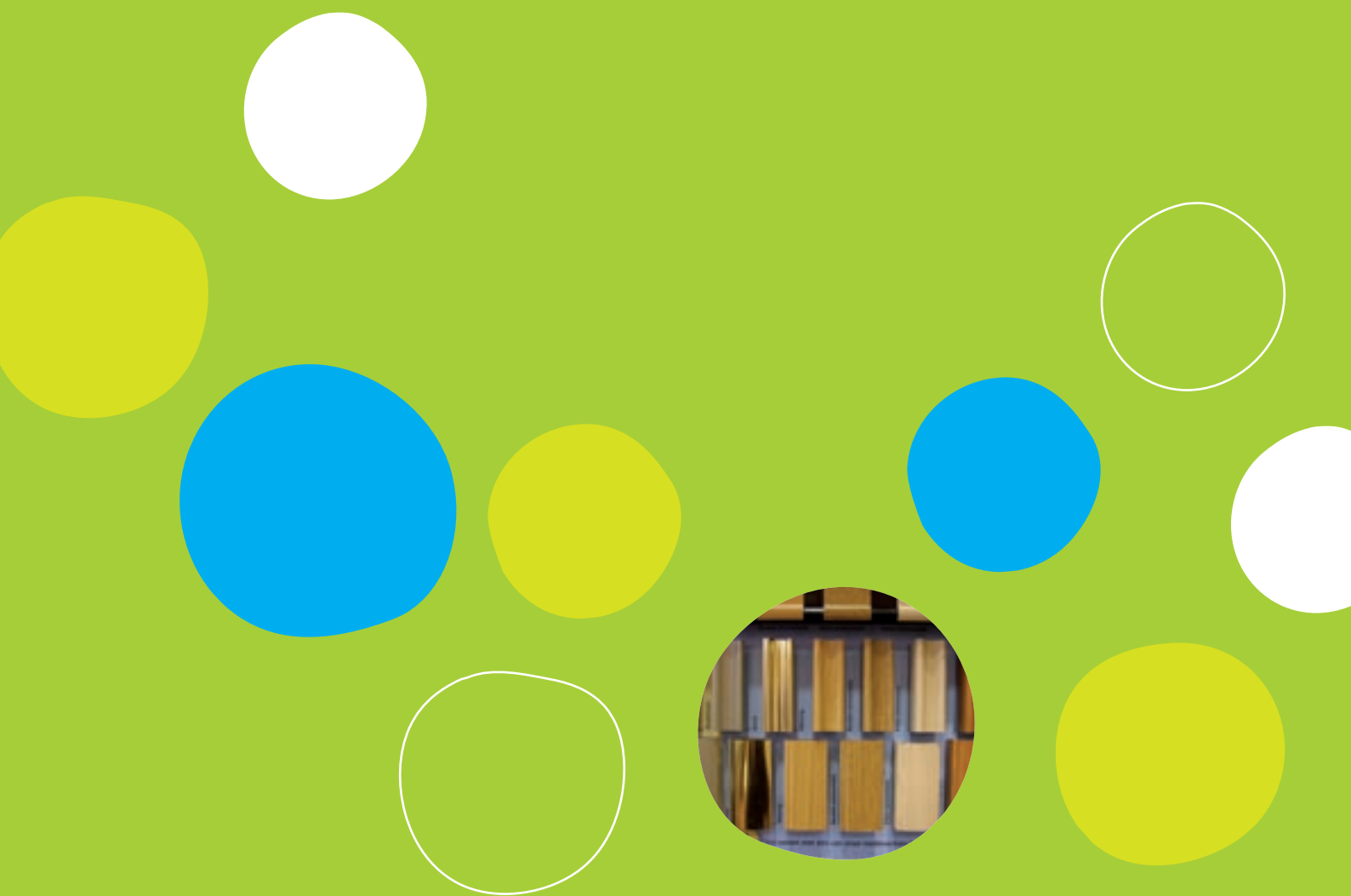
Inhoud

1	Kerncijfers	03	5	Overige gegevens	97
1.1	Meerjarenoverzicht		5.1	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	
1.2	Toelichting op de meerjarenoverzichten		5.2	Accountantsverklaring	
2	Stichting Pensioenfonds Wonen	07	5.3	Actuariële verklaring	
2.1	Algemene gegevens		5.4	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	
2.2	Organisatie		5.5	Gebeurtenissen na balansdatum	
3	Verslag van het bestuur	13			
3.1	Voorwoord				
3.2	Goed pensioenfondsbestuur (pension fund governance)				
3.3	Gevolgen Pensioenwet				
3.4	Externe ontwikkelingen				
3.5	Verslaggevingsregels				
3.6	Uitvoering van de pensioenregeling				
3.7	Financieel beleid				
3.8	Actuariële paragraaf				
3.9	Ontwikkeling in het deelnemersbestand				
3.10	Verslag van de deelnemersraad				
3.11	Slotopmerkingen				
4	Jaarrekening	49			
4.1	Balans per 31 december 2007				
4.2	Staat van baten en lasten over 2007				
4.3	Samenvatting van de actuariële analyse				
4.4	Bestemming van het saldo van baten en lasten				
4.5	Kasstroomoverzicht over 2007				
4.6	Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007				



1 Kerncijfers

- 1.1 Meerjarenoverzicht
- 1.2 Toelichting op de meerjarenoverzichten



1.1

Meerjarenoverzicht

	2007	2006	2005	2004	2003
Aantallen					
Gefactureerde werkgevers	5.311	4.621	5.008	5.424	5.218
Gefactureerde deelnemers	38.662	43.245	43.568	43.115	44.544
Werkgevers ultimo	4.331	4.161	4.483	5.021	-
Deelnemers ultimo	33.009	31.705	35.032	36.736	-
Gewezen deelnemers ultimo	70.948	62.860	58.241	54.085	50.422
Gepensioneerden					
Ouderdomspensioen	5.039	4.591	4.018	3.696	3.241
Partnerpensioen	1.817	1.621	1.669	1.417	1.457
Wezenpensioen	174	147	163	142	130
Arbeidsongeschiktheidspensioen	465	491	463	420	404
Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-	36	62	109	136
Prepensioen	973	849	644	290	200
Premiepercentage regeling 2006					
Ouderdoms- en partnerpensioen	17,7%	17,7%			
Premiepercentage regeling 2001					
Ouderdoms-, partner- en prepensioen	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	1,25%	1,25%	1,25%
Extra ouderdoms- en partnerpensioen	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2006					
Ouderdomspensioen	1,8%	1,8%			
Partnerpensioen	1,26%	1,26%			
Franchise	9.391	9.391			
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2001					
Ouderdomspensioen	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Extra ouderdomspensioen	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Partnerpensioen	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%
Extra partnerpensioen	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Prepensioen	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Franchise extra ouderdomspensioen/partnerpensioen	22.880	22.880	22.880	22.880	22.085
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken	1,3%	0,0%	0,0%	1,4%	2,7%

Financiële gegevens (x €1.000)	2007	2006	2005	2004	2003
	(o.b.v. FTK)	(o.b.v. APP)	(o.b.v. APP)	(o.b.v. APP)	(o.b.v. APP)
Premiebaten	68.729	79.305	93.583	84.968	85.315
Kostendeckende premie	69.993	85.460	105.957	82.644	96.811
Gedempte premie	73.800	85.460	-	-	-
Uitkeringen	32.951	27.555	22.463	17.545	13.826
Pensioenuitvoeringskosten	3.774	3.946	3.277	3.065	2.844
Reserves	175.583	167.158	106.383	104.148	82.243
Pensioenvermogen	1.201.687	1.236.943	1.144.466	979.469	854.263
Voorziening pensioenverplichtingen	1.026.104	1.069.785	1.038.083	875.321	772.020
Gemiddelde intrest van verplichtingen	4,9%	4,0%	3,7%	4,0%	4,0%
Aanwezige dekkingsgraad (%)	117%	116%	110%	112%	111%
Vereiste dekkingsgraad (%)	111%	124%	122%	121%	120%
Resultaat	- 5.071	60.775	2.235	21.905	- 1.122
Beleggingsportefeuille					
Totaal	1.266.669	1.222.869	1.103.268	952.507	821.764
Vastgoedbeleggingen	175.748	178.382	157.078	136.953	119.809
Aandelen	247.710	295.565	240.779	183.062	144.069
Vastrentende waarden	803.780	735.214	677.848	591.261	499.387
derivaten	10.434	13.708	-	-	-
Overige beleggingen	28.997	-	27.563	41.231	58.499
Beleggingsperformance					
Beleggingsopbrengsten	- 67.911	48.592	99.938	66.352	38.898
Beleggingsrendement	0,6%	5,1%	10,3%	7,9%	5,2%
Benchmark	1,5%	5,1%	10,5%	7,9%	5,8%
z-score	- 0,74	- 0,02	- 0,27	- 0,02	- 0,39

1.2

Toelichting op de meerjarenoverzichten

Richtlijn voor de jaarverslaggeving 610

Sommige bedragen in het meerjarenoverzicht in de kolom 2006 wijken af wegens toepassing van de accountantsrichtlijn RJ 610 ten opzichte van de cijfers in de jaarrekening 2006. De cijfers over de jaren voorafgaand aan 2006 zijn niet aangepast.

Werkgevers en deelnemers ultimo

Vanaf verslagjaar 2004 is ook het daadwerkelijke aantal werkgevers en deelnemers ultimo het jaar opgenomen.

Regeling 2006

Vanaf verslagjaar 2006 geldt voor deelnemers geboren na 1949 de pensioenregeling 2006.

Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken

De in het jaar vermelde toeslag geldt vanaf 1 januari van het opvolgende jaar.

Beleggingsopbrengsten

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

Aanwezige dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad

Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Voor het jaar 2007 betreft dit de dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen.

2 Stichting Pensioenfonds Wonen

2.1 Algemene gegevens

2.2 Organisatie



2.1

Algemene gegevens

Naam en vestigingsplaats

De Stichting Pensioenfonds Wonen is opgericht op 1 januari 1970 en statutair gevestigd te Utrecht. De laatste statutenwijziging vond plaats op 1 januari 2008. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178958.

Het fonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds.

Doelstelling

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

2.2

Organisatie

Bestuur

Het paritaire bestuur was per 31 december 2007 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Plaatsvervangers	Organisatie	Benoemd tot
De heer K.A. Prosman	De heer drs. M.H.J. Evers	Centrale Branchevereniging Wonen	Januari 2012
De heer G. Steenvoorden	De heer drs. M.H.J. Evers	Centrale Branchevereniging Wonen	Januari 2011
De heer mr. R.F.M. van der Weerd	De heer drs. M.H.J. Evers	Centrale Branchevereniging Wonen	Januari 2009
Leden werknemers	Plaatsvervangers	Organisatie	Benoemd tot
Mevrouw I. van Duijn – Pennenburg	De heer J. Atema	FNV Bondgenoten	Januari 2012
De heer M. de Mooij	De heer J.K. Warnaar	CNV Dienstenbond	Januari 2011
De heer A.A.M. Steijaert	De heer J. Atema	FNV Bondgenoten	Januari 2009

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

In 2007 fungeerde de heer A.A.M. Steijaert als voorzitter van het fonds en de heer R.F.M. van der Weerd als secretaris.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het fonds wordt gevormd door de beide voorzitter, de heer Steijaert en de heer Prosman, bijgestaan door een vertegenwoordiger van de uitvoeringsorganisatie. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan tenminste een medebestuurder. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, overeenkomstig de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Vergaderdata

In het verslagjaar kwam het bestuur viermaal in vergadering bijeen en wel op 13 maart, 27 juni, 5 oktober en 30 november 2007.

Bestuurswijzigingen

In het verslagjaar deden zich geen wijzigingen voor in de samenstelling van het bestuur.

Deelnemersraad

De deelnemersraad was per 31 december 2007 als volgt samengesteld:

Leden	Organisatie	Benoemd tot
Mevrouw M. van Ginneken – Van Noort	FNV Bondgenoten	Juni 2010
De heer W. de Graaf	FNV Bondgenoten	Oktober 2010
De heer F.P.M. van der Wiel	FNV Bondgenoten	Oktober 2010
De heer W. Witteman	FNV Bondgenoten	Juni 2010
De heer G.A. Wormgoor	FNV Bondgenoten	Oktober 2010
Mevrouw M.J. Rutjes	CNV Dienstenbond	Juni 2010

De deelnemersraad is samengesteld uit deelnemers en gepensioneerden en vergadert tenminste twee maal per jaar samen met het bestuur. In 2008 is de heer Bonneur benoemd als nieuw lid van de deelnemersraad. Bij belangrijke wijzigingen, zoals omschreven in de ABTN en het reglement van de deelnemersraad vraagt het bestuur advies aan de deelnemersraad.

In het verslagjaar kwam de deelnemersraad viermaal in vergadering bijeen en wel op 7 maart, 27 juni, 18 oktober en 30 november 2007.

Het verantwoordingsorgaan

Met ingang van 1 januari 2008 is een verantwoordingsorgaan opgericht. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze van uitvoering hiervan. Ook legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

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 bestaat uit drie leden, te weten één werkgever, één werknemer en één gepensioneerde.

Visitatiecommissie

Het bestuur heeft besloten om met ingang van 1 januari 2009 een visitatiecommissie in te stellen. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke personen. De visitatiecommissie heeft als opdracht om tenminste eens per drie jaar het functioneren van het bestuur kritisch te bezien en daarover te rapporteren.

Commissie van Beroep

Het bestuur heeft besloten met ingang van 1 januari 2008 een commissie van beroep op te richten. Hiervoor zijn benoemd de heer G. Steenvoorden en mevrouw I. van Duijn-Pennenburg. De commissie van beroep heeft mandaat van het bestuur om geschillen te behandelen en hierover te beslissen.

Beleggingscommissie

Met de overdracht van het vermogensbeheer naar een externe partij heeft het bestuur een beleggingscommissie opgericht. De beleggingscommissie heeft als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerder en de uitvoering van het beleggingsbeleid. De beleggingscommissie bespreekt en stelt het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan vast. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleggingsbeleid. De beleggingscommissie is in 2007 bijeen geweest op 21 februari, 14 mei, 17 september en 21 november.

Leden

De heer K.A. Prosman

De heer A.A.M. Steijaert

De heer mr. R.F.M. van der Weerd

Organisatie

Centrale Branchevereniging Wonen

FNV Bondgenoten

Centrale Branchevereniging Wonen

DVO commissie

De onderlinge rechten en plichten tussen het pensioenfonds en Interpolis Pensioenen zijn vastgelegd in een dienstverleningsovereenkomst (DVO). De DVO commissie kwam in 2007 bijeen op 8 maart, 14 juni, 26 september en 15 november.

Leden

De heer mr. R.F.M. van der Weerd

De heer M. de Mooij

Organisatie

Centrale Branchevereniging Wonen

CNV Dienstenbond

Organisaties

1) Centrale Branchevereniging Wonen

Postbus 762
3700 AT Zeist
(030) 697 31 00

2) FNV Bondgenoten

Postbus 9208
3506 GE Utrecht
0900 - 9690

3) CNV Dienstenbond

Postbus 3135
2130 KC Hoofddorp
(023) 565 10 52

Uitvoeringsorganisatie

De uitvoeringsorganisatie is Interpolis Pensioenen. De werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Interpolis Pensioenbeheer bestaat uit drie rechtspersonen te weten:

- Interpolis Pensioenbeheer B.V.;
- Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V.;
- Achmea Vastgoed B.V., (tot 1 juli 2007 Interpolis Vastgoed B.V.).

Externe ondersteuning

Compliance Officer

KMPG Investigation & Integrity Services, Amsterdam

Waarmerkend actuaris

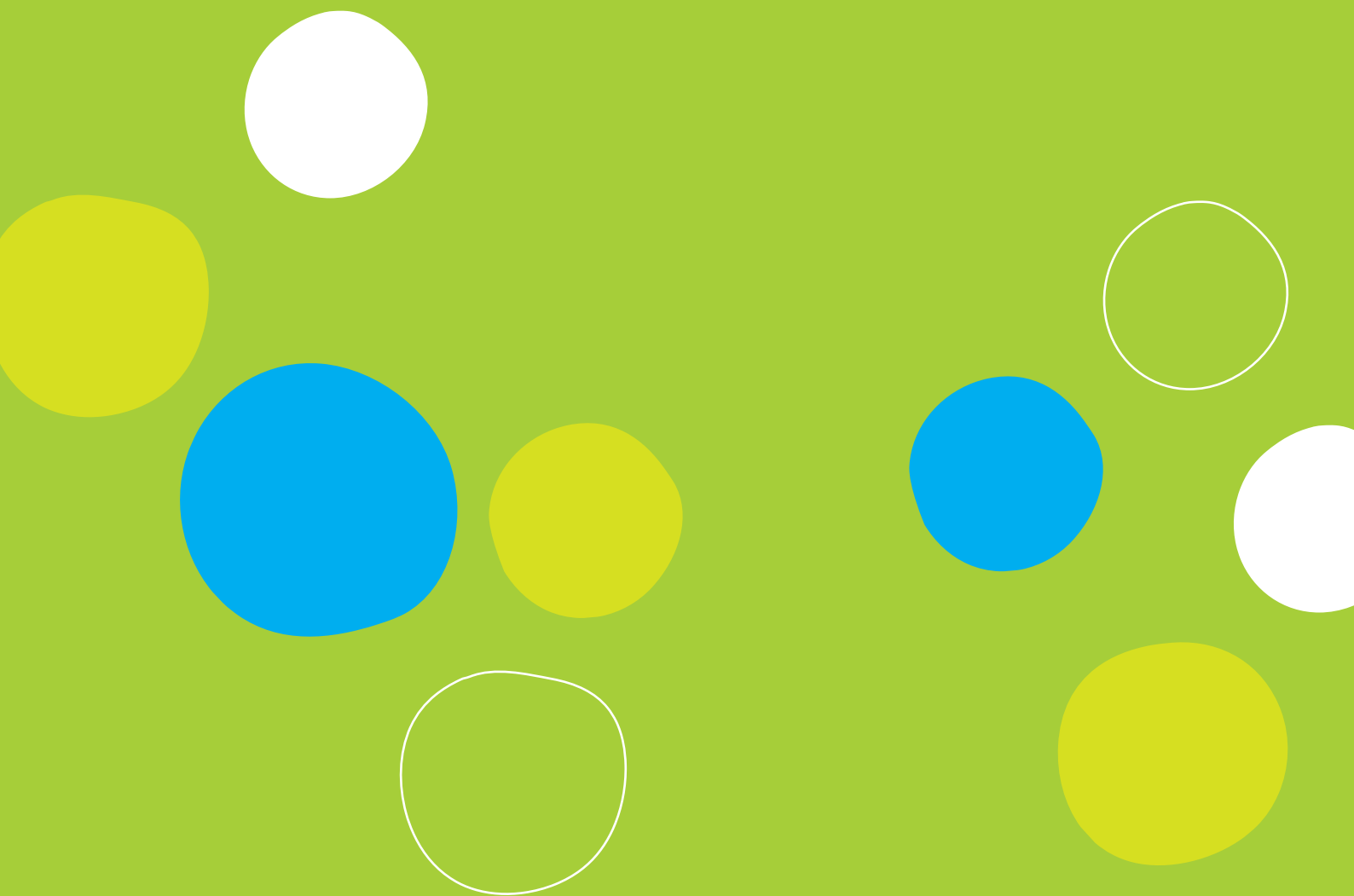
H.A.J. Lohmann AAG, Watson Wyatt B.V., Raadgevende Actuarissen, Amstelveen

Accountant

Drs. H.C. van der Rijst, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Amsterdam

3 Verslag van het bestuur

- 3.1 Voorwoord
- 3.2 Goed Pensioenfonds Bestuur
- 3.3 Gevolgen Pensioenwet
- 3.4 Externe ontwikkelingen
- 3.5 Verslaggevingsregels
- 3.6 Uitvoering van de pensioenregeling
- 3.7 Financieel beleid
- 3.8 Actuariële paragraaf
- 3.9 Ontwikkeling in het deelnemersbestand
- 3.10 Verslag van de deelnemersraad
- 3.11 Slotopmerkingen



3.1

Voorwoord

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Wonen brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid en de pensioenontwikkelingen in het jaar 2007. Het doel van de verslaggeving is om informatie te verschaffen over de financiële positie, resultaten en wijzigingen in de financiële positie van het fonds. Deze verslaggeving is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

Naast het beheer van de pensioenregeling, vroeg in het verslagjaar de implementatie van wijzigingen in wet- en regelgeving aandacht van het bestuur. In het verslag gaan we nader in op de effecten van de Principes van Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) en de besluitvorming van het bestuur op dit punt. Het gaat dan om zaken als verantwoording en intern toezicht.

De Pensioenwet die de Pensioen- en Spaarfondsenwet opvolgt, wordt fasegewijs ingevoerd. Een belangrijk thema vanaf 2008 vormt de uitbreiding van de communicatie naar deelnemers en gepensioneerden. De voorbereiding voor de aanpassing van de pensioenregeling zodat deze voldoet aan wetswijzigingen die op 1 januari 2008 ingaan, is in 2007 ingezet.

3.2.1 Inleiding

Pension fund governance gaat over de kwaliteit van het bestuur van het pensioenfonds. De wet- en regelgeving op dit gebied is in 2007 weinig veranderd. Er is veel gesproken over medezeggenschap door gepensioneerden. Dat heeft niet geleid tot nieuwe regels. De Principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn leidend. De Stichting van de Arbeid (STAR) heeft deze principes in december 2005 vastgesteld. De principes staan per 1 januari 2007 in de Pensioenwet.

De principes dienen er toe het pensioenfondsbestuur te verbeteren. Het gaat om zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Een pensioenfondsbestuur moet weten waarvoor het verantwoordelijk is. Het bestuur dient te weten hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en hoe het interne toezicht is geregeld. Het bestuur moet bovendien weten hoe en aan wie het verantwoording aflegt.

De STAR wilde dat de principes uiterlijk 1 januari 2008 door alle pensioenuitvoerders ingevoerd zouden zijn. De Pensioenwet eist 1 januari 2007. Daarbij was beloofd dat pensioenfondsen nog in 2007 extra tijd zouden krijgen om de principes in te voeren. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft een enquête gehouden om de vorderingen te meten.

Het fonds heeft ook meegewerkt aan de enquête. DNB heeft laten blijken dat de algemene resultaten teleurstellend waren. Maar heeft er nog niet over gepubliceerd.

Het fonds heeft in het kader van goed pensioenfondsbestuur besloten:

- om een transparantiedocument vast te stellen, waarin een uitwerking wordt gegeven van de besturing van het fonds, de verantwoording en het interne toezicht;
- om een verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie en commissie van beroep in te stellen en het reglement van het verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie vast te stellen;

- om het eigen functioneren van het bestuur voortaan - met ingang van het verslagjaar - jaarlijks kritisch te evalueren;
- het bestuur heeft besloten aan de hand van de deskundigheidsrichtlijnen van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) de deskundigheid van de afzonderlijke bestuursleden te toetsen in 2008. Aan de hand hiervan wordt het deskundigheidsplan zo nodig aangepast;
- om in samenwerking met de deelnemersraad een communicatiebeleidsplan vast te stellen, waarin het communicatiebeleid van het fonds voor de komende jaren is vastgelegd.

PFG Transparantiedocument

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

3.2.2 Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Verantwoordingsorgaan

Het fonds kent met ingang van 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is in dit verslagjaar niet bijeengekomen. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden, waarvan één werkgever, één werknemer en één gepensioneerde.

Intern toezicht: visitatiecommissie

Voor het intern toezicht is gekozen voor een visitatie commissie, die minimaal eens in de drie jaar bijeen komt. De visitatiecommissie beoordeelt de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van het fonds wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekingsgraad van) het pensioenfonds.

3.2.3 Verbetering deskundigheid pensioenfondsbesturen

Het bestuur heeft sinds 2001 een deskundigheidsplan. In dit plan verplicht het bestuur zichzelf om als collectief over de vereiste deskundigheid te beschikken. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is. Ten minste éénmaal per jaar gaat het bestuur na of het bestuur als collectief actuele ontwikkelingen op pensioengebied in voldoende mate volgt. Het bestuur stelt jaarlijks een gezamenlijk opleidingsplan vast, waarin aangegeven wordt op welke onderdelen de bestuursleden hun deskundigheid via cursussen of anderszins op peil willen houden dan wel willen uitbreiden. Deskundigheidsbevordering van de leden van de deelnemersraad maakt deel uit van het deskundigheidsplan van het bestuur.

In 2007 heeft het bestuur wederom de nodige aandacht besteed aan het op peil houden van haar eigen deskundigheid. Het bestuur heeft in 2007 opleidingen gevolgd over Pension Fund Governance.

De pensioenkoepels (VB, Opf en UvB) hebben op 16 april 2007 een plan gepresenteerd om de deskundigheid bij pensioenfondsen te stimuleren. Het plan is een reactie op een verklaring van de STAR en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO). De STAR en het CSO verzochten

eind 2006 de pensioenkoepels om de deskundigheid bij pensioenfondsen te verbeteren. Het gaat om deskundigheid van bestuursleden, maar ook van leden van deelnemersraden en verantwoordingsorganen.

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

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



Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur in het verslagjaar besloten om in 2008 het huidige deskundigheidsplan opnieuw onder de loep te nemen. Zowel de bestuursleden alsmede de plaatsvervangende bestuursleden gaan deelnemen aan een nulmeting. De test richt zich op de 7 gezichtpunten die DNB vraagt. Uit de test komt een individuele en een collectieve score.

3.2.4 Gedragscode

Sinds 2001 heeft het bestuur een gedragscode. Doel van deze gedragscode is het geven van regels en richtlijnen voor bestuursleden ter voorkoming van conflicten tussen belangen van het fonds en de privé-belangen van betrokkenen, alsmede ter voorkoming van het gebruiken van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privé-doeleinden. Het uitgangspunt daarbij is om transparantie te bevorderen en ervoor te zorgen dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en wat niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven.

Het bestuur wijst de zogeheten insiders aan. Dit betreft personen die uit hoofde van hun functie of positie bij het fonds beschikken c.q. kunnen beschikken over (koers)gevoelige informatie of mogelijk invloed kunnen hebben op beleggingstransacties of de afwikkeling daarvan. Op dit moment zijn er geen insiders aangewezen bij het fonds.

Het bestuur heeft een compliance officer aangesteld die in algemene zin verantwoordelijk is voor het bewaken van de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen. Als compliance officer treedt op KPMG Investigation & Integrity Services.

In samenwerking met de compliance officer van het fonds, heeft het bestuur in 2007 gewerkt aan de gedragscode en naleving daarvan. De compliance officer heeft in het verslagjaar een rapport uitgebracht waarin een terugkoppeling gegeven werd

over de bevindingen welke voortkwamen uit de door de bestuursleden ingevulde vragenlijst ten aanzien van naleving van de gedragscode. De compliance officer concludeerde dat er geen zaken naar voren zijn gekomen waaruit blijkt dat er in strijd is gehandeld met de gedragscode.

3.2.5 Functioneren bestuur

Het bestuur ziet het als eigen verantwoordelijkheid het functioneren van het bestuur te monitoren. Bij de beoordeling van het functioneren van het bestuur wordt de jaarlijkse rapportage van de compliance officer over de naleving van de gedragscode geraadpleegd.

3.2.6 Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het pensioenfonds 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 deze afweging inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

3.2.7 Naleving wet- en regelgeving

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

3.2.8 Toezichthouder

Een vertegenwoordiging van DNB is op 17 januari 2007 op bezoek geweest en heeft gesproken met de voorzitters van het fonds. Er is gesproken over de financiële positie van het fonds, over het onderzoek uitgevoerd door DNB in 2005, Pension Fund Governance, Beleggingsbeleid, FTK, ABTN, pensioenreglement en het reglement voor de deelnemersraad.

3.2.9 Uitbesteding

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

Het pensioenfonds en Interpolis Pensioenen hebben de afspraken inzake uitbesteding vastgelegd in een beheerovereenkomst, waarbij enerzijds het pensioenfonds en anderzijds Interpolis Pensioenbeheer B.V., Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V. partij zijn (de 4-partijenovereenkomst).

Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer en voor vermogensbeheer en vastgoedbeheer. De 4-partijenovereenkomst en dienstverleningsovereenkomsten voorzien in een procedure om de bestaande dienstverlening aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. In overleg tussen het bestuur en de uitvoerder worden daarover afspraken gemaakt en contractueel vastgelegd.

Fusie Interpolis en Achmea

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

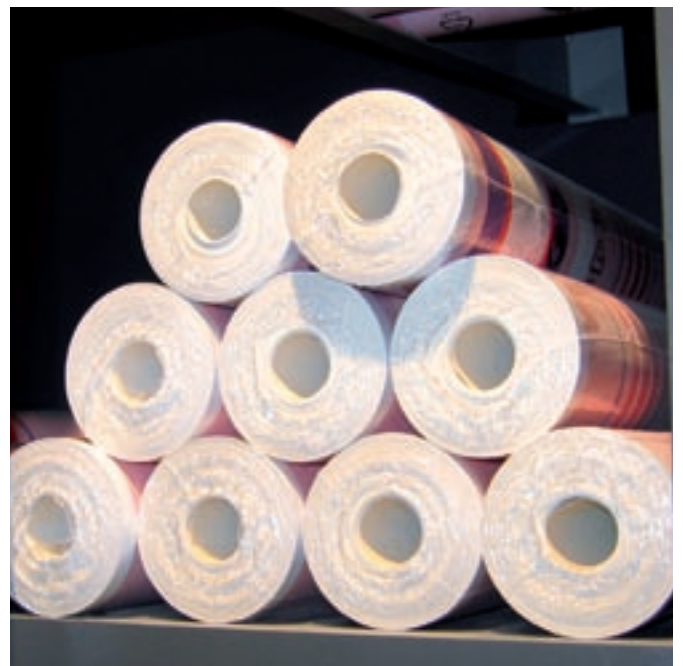
Belangrijk speerpunt in 2007 was een verdere professionalisering en verbetering van de dienstverlening. Onderdeel daarvan was de oprichting van een Raad van Advies voor het pensioenfondsenbedrijf. In deze Raad van Advies hebben vertegenwoordigers van werkgevers- en werknemersorganisaties zitting. De Raad van Advies geeft strategische beleidsadviezen aan de organisatie. Ook vindt er in de Raad informatie-uitwisseling plaats. De Raad bemoeit zich niet met de relatie tussen elk individueel fonds en Syntrus Achmea, daar is elk fonds zelf voor verantwoordelijk. Wel borgt de Raad de betrokkenheid van de dragende organisaties bij Syntrus Achmea.

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

3.2.10 Communicatie

In de Jaarvergadering van 27 juni 2007 van de Stichting pensioenfonds Wonen is besloten om een communicatieplan op te stellen. Het opstellen van dit plan volgt uit de principes van Goed pensioenfondsbestuur van de STAR. Hierin is bepaald dat ieder pensioenfonds een adequaat communicatiebeleid moet hebben. Het communicatiebeleid moet erop gericht zijn de doelgroepen op begrijpelijke en effectieve wijze voor te lichten over de pensioenresultaten, het wel en wee van het fonds en over relevante veranderingen. Hierbij zijn er drie concrete aandachtsgebieden: Communicatie- en voorlichtingsbeleid, informatie op de website en informatie in het jaarverslag.

Een van de hoofddoelstellingen van de Pensioenwet is het bevorderen van transparantie van de voorlichting. Er moet verplichte informatie worden verstrekt. Daarnaast moet informatie op verzoek worden verstrekt. De aangescherpte informatieverplichtingen treden in werking op 1 januari 2008. De werknemer moet door het pensioenfonds volledig worden geïnformeerd over de inhoud van de pensioenregeling. De werknemer moet in heldere en begrijpelijke bewoordingen worden geïnformeerd over zijn rechten en plichten, en over de risico's die voor zijn rekening komen.



3.3 Gevolgen Pensioenwet

3.3.1 Inleiding

De inwerkingtreding van de Pensioenwet had in 2007 veel invloed op het fonds. De pensioenregeling, de administratie en de verslaglegging zijn aan de nieuwe eisen aangepast. Het fonds rapporteert nu elk kwartaal aan DNB. Het fonds heeft ook een uitvoeringsreglement vastgesteld. Dit nieuwe reglement geldt vanaf 1 januari 2008. De wijzigingen van statuten en het pensioenreglement zijn te vinden in de volgende paragraaf.

Gebeurteniscommunicatie in het kader van de Pensioenwet

In de op 1 januari 2007 van kracht geworden Pensioenwet zijn de eisen die worden gesteld aan de communicatie van het pensioenfonds aangescherpt. De communicatie-eisen hebben betrekking op actieve deelnemers, slapers, ex-partners van deelnemers dan wel slapers en pensioengerechtigden. De strengere eisen, die gelden met ingang van 1 januari 2008, hebben vorm gekregen in de zogenoemde gebeurteniscommunicatie. Deze communicatie bestaat uit de volgende vier communicatie-uitingen:

- welkomstbericht (startbrief);
- uniform persoonlijk pensioenoverzicht (UPO).
- beëindigingbericht (stopbrief);
- scheidingsbericht;

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

Het uitvoeringsreglement

De pensioenwet schrijft voor dat het fonds per 1 januari 2008 dient te beschikken over een uitvoeringsreglement. De regering vindt het belangrijk dat de afspraken tussen de werkgever en de pensioenuitvoerder transparant zijn. Alleen op die manier wordt duidelijk wie waarvoor verantwoordelijk is. De bedoeling is dat de uitvoeringsovereenkomst duidelijkheid geeft over de relatie tussen de werkgever en de pensioenuitvoerder. De pensioenwet schrijft niet voor hoe het reglement eruit dient te zien, maar eist wel dat in ieder geval de volgende onderwerpen worden opgenomen:

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

Een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds hoeft met de aangesloten werkgevers geen uitvoeringsovereenkomst te sluiten. In de plaats daarvan moet het fonds een uitvoeringsreglement vaststellen, waarin de afspraken over de uitvoering van de 'pensioenovereenkomst' worden opgenomen die voor de werkgevers van belang zijn. Het uitvoeringsreglement moet uiterlijk op 1 januari 2008 gereed zijn.

Het fonds heeft in het verslagjaar het uitvoeringsreglement vastgesteld en de inwerkingtreding hiervan bepaald op 1 januari 2008.

Indexatielabel

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

De pensioensector ontwikkelt het indexatielabel. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW), de STAR, de Autoriteit Financiële Markten (AFM), DNB en de pensioen-koepels doen mee. Halverwege 2007 bleek dat het indexatielabel niet op tijd klaar zou zijn. De grote lijnen van het label zijn al zichtbaar, maar er is nog veel te doen.

Het ministerie van SZW heeft aangegeven dat het indexatielabel 1 juli 2008 beschikbaar is. Pensioenuitvoerders moeten het label vanaf 1 januari 2009 in de communicatie opnemen.

Pensioenopbouw voor zelfstandigen

Werknemers die een eigen bedrijf beginnen mogen als zelfstandige nog drie jaar vrijwillig pensioen blijven opbouwen bij hun oude pensioenfonds. De premies zijn dan niet belast, de pensioenuitkeringen wel. Voor werknemers die als zelfstandige verder gaan voorziet ons pensioenfonds dus in de eerste drie jaar voor een dekkende pensioenvoorziening.

3.3.2 Wijzigingen in de statuten en reglementen

De statuten en reglementen zijn per 1 januari 2008 aan de nieuwe wet- en regelgeving aangepast. Op grond van de gewijzigde wet- en regelgeving heeft het bestuur besloten met ingang van 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie en een commissie van beroep in te stellen en er is een uitvoeringsreglement opgesteld.

Statuten

De statuten zijn aangepast na aanleiding van de Pensioenwet en de principes van Goed pensioenfondsbestuur. De wijzigingen hebben betrekking op:

- de wijzigingen van diverse begrippen (bijvoorbeeld PVK in toezichthouder);
- de actuariële bedrijfstechnische nota;
- de voorwaarden voor vrijwillige aansluiting;
- de wijzigingen met betrekking tot de deelnemersraad;
- de wijzigingen met betrekking tot het verantwoordingsorgaan;
- de wijzigingen met betrekking visitatiecommissie;
- de wijzigingen met betrekking tot geschillen;
- invoering van nieuwe begrippen (bijv. pensioengerechtigde);
- diverse kleine wijzigingen.

Reglement van de deelnemersraad

Het reglement van de deelnemersraad is aangepast na aanleiding van de Pensioenwet. De wijzigingen hebben betrekking op:

- de bepalingen omtrent de verkiezingsprocedure zijn geschrapt;
- de geheimhoudingsplicht;
- het advies- en informatierecht;
- wijzigingen van begrippen (gepensioneerden in pensioengerechtigden);

- de voorzieningen voor de leden van de deelnemersraad;
- de invoering van nieuwe begrippen (bijvoorbeeld pensioenaanspraak);
- diverse kleine wijzigingen.

Reglement van het verantwoordingsorgaan

Het reglement van het verantwoordingsorgaan is ontleend aan de bepalingen van de principes van Goed pensioenfondsbestuur. Dit reglement treedt in werking op 1 januari 2008. 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 van Goed Pensioenfondsbestuur. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 3 leden. Het orgaan kent drie geledingen: vertegenwoordigers van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Iedere geleding heeft één zetel.

Reglement van de visitatiecommissie

Het reglement van de visitatiecommissie is opgesteld aan de hand van de principes van de principes van Goed Pensioenfondsbestuur. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De onafhankelijke commissie krijgt eens per drie jaar de opdracht van het bestuur om het functioneren van (het bestuur van) het fonds kritisch te bezien. De commissie komt voor het eerst bijeen in 2009. De visitatiecommissie vervult ten minste de volgende taken:

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

Reglement van de commissie van beroep

Het reglement van de commissie van beroep is opgesteld aan de hand van principes van Goed Pensioenfondsbestuur. De principes van Goed pensioenfondsbestuur geven aan dat het bestuur zorg moet dragen voor een adequate interne geschillenprocedure. De commissie bestaat uit twee leden, een namens werkgevers en een namens werknemers. De commissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over geschillen tussen deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden of werkgevers en het fonds inzake besluiten van het bestuur. De commissie beslist naar redelijkheid en billijkheid, met inachtneming van de bepalingen van de statuten, het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement, en het reglement van de commissie van beroep.

Uitvoeringsreglement

De Pensioenwet verplicht het fonds een uitvoeringsreglement vast te stellen, waarin de afspraken over de uitvoering van de 'pensioenovereenkomst' worden opgenomen die voor de werkgevers van belang zijn. In het uitvoeringsreglement staan onder meer de volgende zaken beschreven:

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

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is eveneens aangepast aan de bepalingen van de Pensioenwet. De wijzigingen in het pensioenreglement hebben betrekking op:

- het keuzerecht van uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen;
- afkoop klein partnerpensioen en klein bijzonder partnerpensioen;
- de informatieverstrekking over de toeslagverlening;
- de informatieverplichtingen over de pensioenregeling aan (gewezen) deelnemers en belanghebbenden;
- de uitgaande en inkomende individuele waardeoverdracht;
- de collectieve waardeoverdracht;
- behoud aanspraak bij onbetaald verlof;
- de wijzigingen van begrippen (bijvoorbeeld: nabestaande in partner);
- de invoer van nieuwe begrippen (bijvoorbeeld: pensioenaanspraak, pensioenrecht, aanspraakgerechtigde);
- het voorportaal is komen te vervallen;
- diverse kleine wijzigingen in het pensioenreglement.

3.3.3 Veegwet Pensioenwet

Na de inwerkingtreding van de Pensioenwet zijn een aantal fouten in die wet vastgesteld. Het ministerie van SZW wil dit repareren. Daarom is er een veegwet gemaakt. In de veegwet staan ook beleidswijzigingen. De Tweede Kamer heeft in 2007 de veegwet behandeld. De behandeling door de Eerste Kamer zal in 2008 plaatsvinden. De volgende onderwerpen zijn van belang voor het fonds:

Vrijval buffer onder FTK

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

Elektronisch informeren over kleine pensioenen

De veegwet maakt het voor pensioenuitvoerders mogelijk om (gewezen) deelnemers met een klein pensioen elektronisch te informeren. Hiervoor is geen voorafgaande toestemming nodig. De Tweede Kamer wil daarmee voorkomen dat kleine pensioenen worden afgekocht omdat schriftelijk informeren te duur is. Elektronisch informeren kan bijvoorbeeld via internet. Een website of een webportaal kan alle belangrijke informatie aan de (gewezen) deelnemer verstrekken. De (gewezen) deelnemer zou zelf een emailtenderingservice kunnen inschakelen. Pensioenuitvoerders kunnen zelf beslissen of ze van deze mogelijkheid gebruik maken.

De (gewezen) deelnemer kan bezwaar maken tegen elektronische verstrekking. De pensioenuitvoerder moet dan alsnog schriftelijk informatie verstrekken. Dat moet ook als blijkt dat het

e-mailadres onjuist is. Het pensioenfonds beraadt zich nog op de vraag of het van deze mogelijkheid gebruik gaat maken.

3.3.4 Maatschappelijk verantwoord beleggen

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

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

3.3.5 De nieuwe Wet op het financieel toezicht

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

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

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

Het effectentypisch gedragtoezicht (ETGT) staat met ingang van 1 januari 2007 in de Wft en in het Besluit marktmisbruik Wft. De regels zijn aangepast. Voor alle pensioenfondsen gelden nu regels voor het optreden op beurzen en andere markten in financiële instrumenten. Een pensioenfonds moet voorkomen dat koersgevoelige informatie bekend wordt buiten het fonds. Elk pensioenfonds moet een compliance officer aanwijzen. De compliance officer let op de naleving van regels. De compliance werkzaamheden worden uitgevoerd door KPMG Investigation & Integrity Services te Amsterdam. Privé-transacties zijn transacties door bestuursleden of medewerkers. Gedragsregels voor privé-transacties zijn alleen verplicht voor een pensioenfonds als het transactievolume van de jaarlijkse effectentransacties hoger is dan €20 miljoen of als bestuurders over voorwetenschap kunnen beschikken. Het volume telt alleen mee als het fonds invloed kan uitoefenen op de individuele transacties. Het fonds was om deze reden tot eind 2006 vrijgesteld van het ETGT.

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

3.4 Externe ontwikkelingen

Belastingplan 2008

Prinsjesdag was voor de pensioenwereld weinig spectaculair. Het kabinet wilde de omkeerregel aftoppen voor hoge inkomens. De omkeerregel betekent: premies aftrekbaar, uitkering belast. Volgens het voorstel zou de pensioenpremie voor salarissen boven €185.000 niet meer aftrekbaar zijn. Er kwam veel weerstand tegen dit voorstel. De regering heeft het plan ingetrokken na lang aandringen van de Tweede Kamer. De regering heeft wel andere maatregelen aangekondigd. De regering gaat onderzoeken of zij de pensioenuitkering voor topinkomens kan belasten. Het belastingplan bevat (nog) geen uitwerking van de 'Bos-belasting'. Uit de stukken blijkt dat de regering de plannen wil doorvoeren. De begroting het ministerie van SZW meldt het volgende: "Om de AOW ook in de toekomst welvaartsvast te houden, wordt van ouderen met een relatief hoog inkomen een bijdrage gevraagd. Dit geldt alleen voor mensen die zijn geboren ná 1945 (en dus vanaf 2011 65 jaar oud worden). Dit kan door langer door te werken of door het betalen van een extra heffing. Keuzevrijheid staat hierbij voorop. De systematiek heeft daarom twee componenten: een positieve prikkel voor mensen om langer door te werken en een heffing naar draagkracht."

De algemene pensioeninstelling (API) en pensioen in de EU

De Tweede Kamer sprak in 2007 regelmatig over Europese pensioenregels. Het ministerie van SZW heeft hier al in 2006 over geschreven. Het ministerie wilde kijken of de Nederlandse aanpak van pensioenen kon blijven. De Kamer wil de belangrijkste kenmerken van het Nederlandse stelsel behouden, inclusief de verplichtstelling. Er komt een nieuwe soort pensioenuitvoerder: de algemene pensioeninstelling (API). De API bouwt voort op de Europese pensioenrichtlijn van september 2003. Deze richtlijn geeft mogelijkheden op de Europese markt voor uitvoering van

bedrijfspensioenvoorzieningen. De API moet alle mogelijkheden in de richtlijn kunnen gebruiken.

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

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

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

Toezichthouder DNB heeft in november 2006 een standpunt gepubliceerd over dit onderwerp.

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

Europese richtlijn waardeoverdracht (Portability richtlijn)

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

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

Wijziging vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 per 1 november 2007

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

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

Er zijn ook gevolgen voor de praktische afhandeling van vrijstellingsverzoeken (dit is een verzoek van een onderneming die haar eigen pensioenregeling wil houden en niet wil meedoen met het bedrijfstakpensioenfonds). Bedrijfstakpensioenfondsen mogen afzien van de voorgeschreven

gelijkwaardigheidsberekening. Een kwalitatieve toets is voldoende als de onderneming het goed vindt. Dit is in feite de oude manier van beoordeling van gelijkwaardigheid. Het bestuur kijkt bij vrijstellingsverzoeken of de andere pensioenregeling hetzelfde is als de bedrijfstakpensioenfondsregeling.

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

Wijzigingen in FVP-regeling

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

Hoogte WAO-uitkering aangepast voor volledig arbeidsongeschikten

De WAO-uitkering bij volledige arbeidsongeschiktheid is per 1 juli 2007 verhoogd van 70% naar 75% van het dagloon. Dat was één van de afspraken uit het coalitieakkoord van het huidige kabinet.

Het fonds heeft besloten om met ingang van 1 juli 2007 alle lopende en nieuw tot te kennen AOP-uitkeringen voor degenen die volledig arbeidsongeschikt zijn aan te passen tot het loondervingsniveau van 75%.

3.5

Verslaggevingsregels

3.5.1 Richtlijn 610 (RJ 610)

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

3.5.2 Stand van zaken verslaggevingstelsel / RJ 271 / IAS 19

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

In geval van toegezegd pensioen moeten ondernemingen tekorten of overschotten van de pensioenregeling melden en ook toekomstverwachtingen. Hierdoor schommelen de cijfers van een onderneming. Dat willen ondernemingen veelal niet. Zij willen hun pensioenregeling daarom graag als beschikbare premie-regeling opnemen. Net als de bestaande praktijk in de afgelopen jaren. Dan hoeft alleen de bestaande premie te worden vermeld. Accountants en pensioenkoepels verschillen niet van mening over de vraag of dat mag. De formulering van de verplichtingen wat betreft de premiehoogte en de verwerking van een eventueel tekort is hiervoor leidend. De premie moet voor vijf jaar vast staan en een eventueel tekort of overschot mag niet terugvloeien naar een onderneming. Feitelijk wordt de werknemer en de pensioengerechtigde mede-risicodragers.

3.6

Uitvoering van de pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Vanaf de eerste dag van de maand waarin een werknemer 20 jaar wordt, neemt een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij Stichting Pensioenfonds Wonen verplicht deel aan de pensioenregeling.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

Pensioengevend loon

Dit is het loon in de zin van hoofdstuk 3 van de Wet financiering sociale verzekeringen, met uitzondering van:

- uitkeringen en verstrekkingen ingevolge de Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering, de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen of de Werkloosheidswet en hierop door de werkgever verstrekte aanvullingen;
- het genot van een door de werkgever ter beschikking gestelde auto;
- het loon dat betrekking heeft op de periode vanaf de eerste dag van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt.

Het loon dat meer heeft bedragen dan het maximum premieloon als bedoeld in hoofdstuk 3 van de Wet financiering sociale verzekeringen op jaarbasis € 45.017,28 (2008: € 46.204,83), blijft buiten aanmerking.



Pensioengrondslag

Voor de deelnemers die geboren zijn voor 1950 is de pensioengrondslag het pensioengevend loon. Voor het extra ouderdoms- en partnerpensioen is de pensioengrondslag het pensioengevend loon verminderd met een franchise. De franchise bedraagt in 2007 € 22.880.

Voor de deelnemers die geboren zijn na 1949 is de pensioengrondslag het pensioengevend loon verminderd met de voor het loontijdvak van toepassing zijnde franchise. De franchise 2007 bedraagt € 9.319.

Opbouwpercentage

In de pensioenregeling Wonen 2006 wordt jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,8% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. In de pensioenregeling Wonen 2001 wordt er jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,6% van het jaarloon.

Partnerpensioen

In de pensioenregeling Wonen 2006 wordt jaarlijks een aanspraak op partnerpensioen opgebouwd van 1,26% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. In de pensioenregeling Wonen 2001 wordt er jaarlijks een aanspraak op partnerpensioen opgebouwd van 0,42% van het jaarloon.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot 18 jaar, danwel tot 27 jaar voor studerende kinderen die per week meer dan 20 uur dagonderwijs volgen. Indien beide ouders overleden zijn bedraagt het wezenpensioen 40% van het partnerpensioen.

Uitruilmogelijkheden

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen. De verhoging is 21,4% van het uitgeruilde partnerpensioen. De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen eerder laten ingaan en de hoogte hiervan laten variëren.

Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer na invoering van de pensioenwet het recht een deel van het ouderdomspensioen uit te ruilen in partnerpensioen bij beëindiging van de deelneming, op pensioneringsdatum en wanneer de (gewezen) deelnemer huwt, een geregistreerd partnerschap aangaat of een gezamenlijke huishouding gaat voeren. Na uitruil bedraagt het partnerpensioen maximaal 70% van het ouderdomspensioen.

3.7

Financieel beleid

3.7.1 Inleiding

Om aan de doelstelling van het fonds te voldoen, moeten er voldoende toereikende activa gegenereerd worden om toekomstige pensioenuitgaven te allen tijde te kunnen dekken. Het bestuur hanteert daarbij de volgende beleidsinstrumenten:

- het premiebeleid;
- het toeslagenbeleid;
- het beleggingsbeleid.

In dit hoofdstuk zullen aan de hand van de beleidsinstrumenten de gebeurtenissen in het verslagjaar 2007 worden besproken. Daarnaast wordt apart aandacht geschonken aan volumeveranderingen. Vervolgens worden in dit hoofdstuk zaken besproken die van invloed zijn op deze instrumenten.

Het premiebeleid is erop gericht om, rekening houdend met onder andere de verwachte toekomstige beleggingsresultaten, de beleidsreserve in de toekomst op een voldoende hoog niveau te houden, zodat vanuit deze reserve de eventueel toekomstige indexaties en de eventuele verbeteringen van de pensioenregeling kunnen worden gefinancierd.

3.7.2 Premiebeleid

De pensioenregeling wordt gefinancierd door een doorsneepremie. In het kader van wet VUT, Prepensioen en Levensloop is voor deelnemers geboren na 1949 de regeling gewijzigd (regeling 2006). Voor deelnemers geboren voor 1950 is de regeling ongewijzigd gebleven (regeling 2001). Hierdoor worden voor deelnemers geboren voor 1950 en deelnemers geboren na 1949 verschillende premies gehanteerd. De basisregeling heeft betrekking op het ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en prepensioen.

Voor 2007 zijn de volgende doorsneepremies vastgesteld:

Regeling 2001:

Basisregeling (ouderdomspensioen/ partnerpensioen/ prepensioen):	10% van de loonsom
Excedentregeling (extra ouderdomspensioen/ partnerpensioen):	8% van de pensioengrondslag boven franchise (2007: €22.880)

De premie wordt afgedragen door de werkgever. De werkgever kan bij de werknemer 2,75% voor de basisregeling en 2,0% voor de excedentregeling op het loon inhouden.

Regeling 2006:

Basisregeling (ouderdomspensioen en partnerpensioen)	17,7% van de pensioengrondslag
--	--------------------------------

De premie wordt afgedragen door de werkgever. De werkgever kan bij de werknemer 4,87% op het loon inhouden.

Van de totale premie is een aandeel van 4% bestemd ter dekking van de koste en 5% ter dekking van het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

3.7.3 Toeslagenbeleid

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er is echter geen recht op toeslagen en er bestaat geen zekerheid of en in hoeverre er in de toekomst toeslagen zullen worden toegekend. Er zijn geen gelden gereserveerd voor toeslagen. De financiële positie van het fonds stond het voor 2007 niet toe om toeslagen toe te kennen. Dit betekent dat de lopende pensioenen alsmede de tot en met 31 december 2006 opgebouwde pensioenaanspraken per

1 januari 2007 niet zijn verhoogd. De financiële positie in 2007 is dusdanig verbeterd dat in 2008 een toeslag toegekend is van 1,3% voor de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen.

De besluitvorming binnen het bestuur is conform het advies van de deelnemersraad.

3.7.4 Beleggingsbeleid

Economie en financiële markten

Wereldwijd gezonde groei met weinig achterblijvers

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

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

Tweede helft van 2007 in teken van Kredietcrisis

Eén van de opvallendste gebeurtenissen in 2007 was de kredietcrisis. De problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt kregen vat op andere beleggingscategorieën. Er vond een complete herwaardering van risico's plaats en vooral gestructureerde producten met een financiële hefboom werden het slachtoffer. Er konden geen betrouwbare waarderingen voor de producten

afgegeven worden. Hierdoor werd het nagenoeg onmogelijk om nog transacties te doen in dit soort producten. Grote onzekerheid was er over hoe groot de schade uiteindelijk zou zijn en welke (financiële) partijen het zwaarst getroffen zouden worden. Dat leidde tot een forse stijging in interbancaire geldmarkt-tarieven en een vlucht naar veilige staatsobligaties. Uiteindelijk hebben centrale banken wereldwijd moeten ingrijpen om het financiële systeem van liquiditeit te voorzien. Vanaf november is voor ongeveer 60 miljard Amerikaanse dollar aan verliezen gerapporteerd door financiële instellingen. De verwachting is dat dit bedrag nog verder oploopt. Schattingen over de totale verliezen, bij zowel financiële instellingen als institutionele beleggers, lopen uiteen van circa 100 tot 500 miljard Amerikaanse dollar.

Als gevolg van de kredietcrisis zijn de risicopremies voor bedrijfsobligaties opgelopen, wat een negatief effect had op de waarde hiervan, en zijn met name aandelen van financiële instellingen in waarde gedaald.

Monetair Beleid

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

Verdere ontwikkelingen

De ontwikkelingen op de huizenmarkt in de Verenigde Staten en de wereldwijde kredietmarkt blijven ook de komende periode cruciaal. Zelfs als de komende periode meer duidelijkheid komt

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

Gevoerd beleid

Portefeuillewaarde

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

(bedragen in miljoenen euro's)	2007		2006	
	EUR	percentage	EUR	percentage
Aandelen	247,3	20	295,2	24
Vastrentende waarden	796,4	63	726,4	60
Alternatieve beleggingen	24,5	2	8,6	1
Direct vastgoed	96,5	8	93,9	8
Indirect vastgoed	79,0	6	84,1	7
Liquide middelen	12,5	1	1,0	0
Totaal (exclusief hedge)	1256,2	100	1209,2	100

De lagere weging van aandelen is een strategische keuze die gebaseerd is op de ALM studie die uitgevoerd is in 2006. De waarde van het Liability Overlay Fund (LOF), welke gebruikt wordt voor het afdekken van het renterisico, is niet meegenomen in de vermogensverdeling in procenten.

Aandelen is exclusief een post inzake Relan Holding (2007 en 2006: €0,4 miljoen), die is opgenomen onder alternatieve beleggingen. Onder de Vastrentende waarden worden verstaan obligaties en onderhandse leningen. Deze post is exclusief de lening aan Rabo Vastgoed BV (2007 €7,4 miljoen en 2006 €8,2 miljoen), die is opgenomen onder alternatieve beleggingen. Het totaal exclusief hedge bevat de beleggingen exclusief de derivaten.

Performance

Over het gehele jaar 2007 bedroeg het rendement van de portefeuille van Stichting pensioenfonds Wonen 0,56% ten opzichte van het benchmark rendement van 1,54%. Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd.

	Portefeuille 2007	Benchmark 2007
Aandelen	0,45%	0,77%
Vastrentende waarden	1,47%	1,50%
Alternatieve beleggingen	-1,07%	3,12%
Direct vastgoed	10,65%	11,3%
Indirect vastgoed	-23,6%	-12,33%
Liquide middelen	5,73%	4,27%
Gemiddeld rendement beleggingsportefeuille	0,56%	1,54%

Het jaar 2007 kan gezien worden als een jaar met een divers beeld wat betreft de rendementen van de diverse beleggingscategorieën. De obligatieportefeuilles hadden last van de gestegen rente. Op de aandelenmarkten werden voor het vierde achtereenvolgende jaar (in lokale valuta) positieve rendementen gerealiseerd. Door het tegenvallende vierde kwartaal is het rendement echter beperkt. Daarnaast heeft de dalende dollar voor de beleggingen in de VS een negatief effect gehad, waardoor het euro rendement negatief is geweest. De categorie direct onroerend goed droeg opnieuw in belangrijke mate positief bij aan het behaalde rendement, terwijl het genoteerde onroerend goed (indirect onroerend goed) het zwaar te verduren heeft gehad door de ontwikkelingen op de aandelenmarkten.

Strategische normportefeuille 2007

Gedurende 2007 was het beleggingsbeleid gebaseerd op de onderstaande strategische normportefeuille:

	2007
Aandelen	17,0%
Vastrentende waarden	66,0%
Alternatieve beleggingen	3,0%
Direct vastgoed	8,2%
Indirect vastgoed	5,8%
Liquide middelen	0,0%
Totaal	100,0%

Tactische asset allocatie

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

Aandelen

De aandelenmarkten hebben een zeer volatiel jaar achter de rug. Na een dip die zich in het eerste kwartaal heeft voorgedaan leken de beurzen zich goed te herstellen. De berichtgeving over de Amerikaanse hypotheekcrisis en in het verlengde daarvan de kredietcrisis zetten de koersen van aandelenbeurzen in het vierde kwartaal wereldwijd onder druk. De Europese markt sloot in 2007 uiteindelijk toch 2,7% hoger, de Amerikaanse markt eindigde 5,4% hoger (gemeten in USD).

De beleggingsstrategie in de portefeuille is gericht op het systematisch opsporen van kleine marktinefficiënties die op termijn moeten resulteren in een beter rendement dan de benchmark. Hierbij wordt gekeken naar aspecten zoals de waardering van het aandeel, de groeimogelijkheden en de kwaliteit van de activiteiten van de onderneming.

Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg over het gehele jaar 0,45% terwijl de benchmark 0,77% rendeerd. Het gevoerde beleid binnen de Europese aandelenportefeuille resulteerde over het gehele jaar in een underperformance van

1,11%. Deze underperformance werd voor een belangrijk deel veroorzaakt doordat de Europese portefeuille niet voldoende profiteerde van de extreme draai die de markt maakte naar aandelen van bedrijven met een sterk groeipotentieel. Daarbij was er met name een sterke voorkeur voor de "dure" groei-bedrijven met een hoge aandelenkoers ten opzichte van de verwachte winst. Aangezien het portefeuillebeleid is zulke dure aandelen niet te kopen leverde dit de belangrijkste bijdrage aan het achterblijven van het resultaat bij de benchmark.

Binnen de Amerikaanse aandelenportefeuille resulteerde het gevoerde beleid in een underperformance van 0,54%. Belangrijkste reden voor deze underperformance lag net als in Europa voornamelijk in de sterke draai die in de markt heeft plaatsgevonden naar (dure) groeiaandelen.

De verwachting is dat in 2008 beleggers meer zullen gaan kijken naar de waardering van aandelen bij hun beleggingsafweging waardoor groeibedrijven die tegelijk aantrekkelijk zijn gewaardeerd een aantrekkelijke categorie zullen zijn. Daarnaast is onze verwachting dat bedrijven met een hoge kwaliteitsscore (goede balans, hoge marges) na jarenlang bij de markt te zijn achtergebleven, in 2008 beter dan gemiddeld zullen presteren. De portefeuille is naar beide ontwikkelingen gepositioneerd.

De performance van de Aziatische portefeuille was met 5,29% beter dan het benchmark rendement van 0,85%. Met name in de Pacific ex Japan portefeuille is een goed resultaat behaald met een rendement van 25,01% ten opzichte van een rendement van 17,90% van de benchmark.

Vastrentende waarden

De eerste helft van 2007 werd gekenmerkt door een stijging van de rente. Onder invloed van solide groeicijfers en oplopende brandstof- en voedselprijzen steeg de Duitse 10-jaarsrente van 3,94% in januari naar een hoogtepunt van 4,68% medio juli. De onrust op de financiële markten, veroorzaakt door de problemen

op de Amerikaanse hypotheekmarkt, zorgden voor een ommekeer. Veilig staatspapier raakte meer in trek, waardoor het effectieve rendement op de Duitse 10-jaarsrente daalde naar 4,00% begin december. Aan het eind van het jaar veerde de 10-jaarsrente weer op tot 4,31%. Beter dan verwachte macro economische cijfers in zowel de Verenigde Staten als Europa en de aanhoudend stijgende inflatie waren hiervoor verantwoordelijk.

Bedrijfsobligaties kenden een zeer volatiel jaar. In het eerste kwartaal kwamen de eerste berichten ten aanzien van de Amerikaanse subprime hypotheek naar voren, waardoor spreads opliepen. Het goede macro economische klimaat zorgde voor een snel herstel en medio juni bereikten de credit spreads een dieptepunt van gemiddeld 32 basispunten.

In de zomermaanden speelden de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt in alle hevigheid weer op. Hierdoor nam het onderlinge vertrouwen tussen banken en de bereidheid om elkaar te financieren sterk af. Dit leidde tot een liquiditeitscrisis op de financiële markten, waardoor credit spreads en swapsreads begonnen uit te lopen. Aan het eind van het jaar waren de credit spreads opgelopen tot gemiddeld 105 basispunten.

Het rendement op de vastrentende portefeuille bedroeg over het gehele jaar 1,47% met een benchmark rendement van 1,56%. Het duratiebeleid (rentegevoeligheid) heeft tot en met oktober positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat. Vooral in het tweede kwartaal werd geprofiteerd van rentestijging aangezien de rentegevoeligheid van de portefeuille kleiner was dan die van de benchmark. Eind juni werd deze positie omgezet in een grotere rentegevoeligheid. Hiermee werd de portefeuille ingericht op een verwachte rentedaling. Door de onrust op de financiële markten werd namelijk gevreesd voor daling van economische groeiverwachtingen en daaraan gerelateerd een daling van de rente. Naarmate het jaar vorderde en deze beweging zich niet voordeed werd een neutrale positie ingenomen. Over het gehele jaar genomen had het duratiebeleid een licht positieve bijdrage aan het beleggingsresultaat. Deze

bijdrage werd deels tenietgedaan doordat de rentecurve in de loop van 2007 steiler is geworden.

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

De beleggingen in Global High Yield obligaties zijn per augustus 2007 doorgevoerd via de Syntrus Achmea Global High Yield pool. Deze beleggingspool is belegd via vier internationale beheerders en noteerde een rendement van 1,35% ten opzichte van een benchmarkrendement van -1,79%. De outperformance werd vrijwel volledig behaald door het goede selectie en sector resultaat (0,56%). De overwogen positie in beleggingen in de oliesector werkte bijvoorbeeld positief. Verder heeft de portefeuille ingespeeld op een vervlakking van creditcurves. Ook dit had een positief effect op het relatieve rendement. Creditmarkten werden in de eerste maanden van 2007 gekenmerkt door een positief sentiment en dalende spreads. Het sentiment draaide 180 graden in de zomer toen de omvang van de subprime crisis duidelijk werd. De tweede helft van 2007 was een zeer slechte periode voor High Yields. Spreads liepen fors uit. De gemiddelde risico opslag bovenop staatsobligaties liep op van 300 basispunten in juni tot 550 basispunten aan het eind van het jaar. In de tweede helft van het jaar is begonnen met een allocatie naar Emerging Markets Debt. Met deze allocatie via een beleggingsfonds werd een rendement behaald van 8,0%.

Alternatieve categorieën

Gedurende 2007 zijn de posities in de alternatieve vermogenscategorieën verder uitgebouwd richting de gewenste strategische wegen. In de categorie infrastructuur werden in een goed tempo nieuwe investeringsmogelijkheden gevonden waardoor de

uitbouw in deze categorie vlot is verlopen. In de categorie private equity daarentegen was de groei beperkt. Het inzakken van de markt van vooral grote "buy-outs" zorgde voor een kleiner aanbod van interessante investeringsmogelijkheden dan oorspronkelijk verwacht. Daardoor zal het langer duren voordat deze investering op het gewenste gewicht zal komen.

De rendementen over deze categorieën zijn vertekend doordat de portefeuilles in opbouw zijn.

De waardering is in beginstadium doorgaans lager dan de kostprijs, de fondsen waarden namelijk in het eerste jaar hun investeringen maximaal tegen kostprijs en nemen alle kosten zoals beheersvergoeding mee in de waardering terwijl de opbrengsten nog laag zijn.

Direct Onroerend Goed

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

De vraag naar vastgoed in alle deelmarkten blijft toenemen, omdat Nederland zich nu bevindt in een hoogconjunctuur en de beleggingsprestaties van vastgoed in de afgelopen tien jaar uitstekend zijn geweest. Toch heeft deze toename van de vraag

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

Indirect Onroerend Goed

Na jaren van sterk positieve rendementen liet de benchmark voor indirect onroerend goed in 2007 een negatief resultaat zien van 12,3%. De portefeuilles lieten een negatief rendement zien van 23,6% en presteerden daar mee minder dan de markt. De Europese onroerend goed markt liet een daling zien van meer dan 30%.

De beweging naar minder risicovolle beleggingen wereldwijd als gevolg van de kredietcrisis had daarmee een zeer fors effect op de indirecte onroerend goed markten in Europa. De waarden voor onroerend goed van hoge kwaliteit bleven stabiel, zowel voor kantoren als winkelcentra. Op de mindere locaties was echter sprake van hogere rendementseisen dan in de afgelopen jaren. Dit heeft een negatief effect op de waardering van onroerend goed en leidde tot de koersdalingen van de

onroerend goed aandelen. Nederland liet een beter rendement zien dan Europa vanwege de consolidatie waar verschillende Nederlandse fondsen bij betrokken waren (overname Rodamco Europe door het Franse Unibail, bod op Vastned Retail). Een risico is dat de krediet crisis zich verder zal gaan uitbreiden en ook een negatief effect zal hebben op de waardeontwikkeling van onroerend goed van hoge kwaliteit.

De belangrijkste reden dat de portefeuille in 2007 minder presteerde dan de benchmark was de positie in het ABN AMRO Global Property Securities Fund. Dit beleggingsfonds hanteert een benchmark die afwijkt van die van het fonds wat tot sterk afwijkende rendementen kan leiden. Om die reden is in 2007 besloten om in 2008 deze portefeuille aan te passen naar een Europese portefeuille van indirect vastgoed die goed aansluit bij de benchmark van het fonds.

De portefeuille

De waarde van de vastgoedportefeuille (direct vastgoed en vastgoed in ontwikkeling) per ultimo van het jaar 2007 bedraagt € 96,5 miljoen. Op basis van de door ROZ/IPD gehanteerde segmentatie is 72% belegd in woningen, 27% in winkels en 1% in gemengd gebruik.

In 2007 is de waarde van de portefeuille als gevolg van herwaardering met € 4,23 miljoen toegenomen. In 2007 werden de laatste kantoren uit de portefeuille, te weten te Wierden en Helmond verkocht.

Het nieuwbouwcomplex van 16 appartementen te Zeewolde is in 2007 volledig in exploitatie genomen. In 2007 is een stuk grond met opstallen te Nieuwegein verworven waarop medio 2010 gestart wordt met de bouw van 42 appartementen. Naar verwachting zal dit complex aan het eind van 2011 worden opgeleverd.

De totale netto opbrengst van het vastgoed (exclusief herwaardering en administratiekosten, maar inclusief beheers- en beleggingskosten) bedroeg in 2007 circa € 4,28 miljoen (2006: € 4,36 miljoen). Dit resulteerde in een netto rendement van 10,65%. Het rendement inclusief vermogensgroei (volgens ROZ/IPD index) bedroeg 11,30%. De gemiddelde huurachterstand over het verslagjaar bedroeg, op basis van de bruto jaaropbrengst, 2,05% (2006: 1,83%). De financiële leegstand over de gehele portefeuille, op basis van de theoretische huur, kwam in het verslagjaar uit op 5,05% (2006: 6,92%).

Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van SZW en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfspensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille.

Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2003 tot en met december 2007.

Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan -1,28 kan een verplicht aangemelde werkgever vanaf 1 januari 2008 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

Over 2007 is een z-score behaald van -0,74. De performancetoets over de periode 2003 tot en met december 2007 bedraagt -0,64. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

3.8

Actuariële paragraaf

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

Bedragen x 1.000 euro	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
Stand per 1 januari 2007	1.236.943	1.069.785	116%
Cumulatief effect stelselwijziging (overgang naar FTK)		-13.496	0%
Beleggingsresultaten	-67.911	42.417	-160%
Premiebijdragen	68.729	56.262	122%
Uitkeringen	-32.951	-32.049	103%
Wijziging markrente	0	-108.160	0%
Overige	-3.124	11.345	-28%
Stand per 31 december 2007	1.201.686	1.026.104	117%

De wijziging van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van het effect van de stelselwijziging en de marktrente.

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

Bedragen x 1.000 euro	2007	2006	2005	2004	2003
Premieresultaat	8.577	-1.648	922	7.732	-1.424
Interestresultaat	-2.168	59.191	10.549	32.101	9.954
Overig resultaat	-11.480	3.232	-9.236	-17.928	-9.652
	-5.071	60.775	2.235	21.905	-1.122

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

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

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2007 (o.b.v. FTK)	2006 (o.b.v. APP)	2005 (o.b.v. APP)	2004 (o.b.v. APP)	2003 (o.b.v. APP)
Dekkingsgraden ultimo	117%	116%	110%	111%	112%
Gemiddelde interest van verplichtingen	4,9%	4,0%	3,7%	4,0%	4,0%

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

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 111%. Ultimo 2007 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.



3.8.2 Actuariële analyse

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

	2007 EUR (o.b.v. FTK)	2006 EUR (o.b.v. APP)
Premieresultaat		
Premiebijdragen (gecorrigeerd voor premievrijstelling bij invaliditeit)	69.265	72.371
Pensioenopbouw	-56.262	-69.256
Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten	-652	-817
Pensioenuitvoeringskosten	-3.774	-3.946
Totaal	8.577	-1.648
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	-67.911	48.592
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-42.417	-39.048
Wijziging marktrente	108.160	49.647
Totaal	-2.168	59.191
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-112	71
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	3.700	12.175
Resultaat op uitkeringen	-902	-1.063
Indexering en overige toeslagen	-13.118	73
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-2.567	-5.539
Overige baten	734	853
Overige lasten	785	-3.338
Totaal	-11.480	3.232
Totaal saldo van baten en lasten	-5.071	60.775

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

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

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

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

3.8.3 Risicoparagraaf

Risico beleid

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

Het fonds onderscheidt de volgende risico's:

Actuariële risico's

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

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

Renterisico

Het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het fonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Gedurende 2006 is besloten het renterisico over de pensioenverplichtingen te beperken met behulp van een dynamische afdekkingstrategie. Deze strategie bestaat uit combinaties van swaps en swaptions, waarbij de verhouding wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf afgesproken methodiek. Deze strategie is ook gedurende 2007 doorgevoerd waarmee de kans op een reservetekort aanzienlijk kon worden verkleind.

Gedurende 2007 is de rente aanzienlijk gestegen. De dekkingsgraad is gedurende 2007 licht gestegen van 116 naar 117. Het reserve tekort ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad is gedurende 2007 omgebogen in een reserveoverschot, omdat de vereiste dekkingsgraad fors is gedaald, mede door de rentehedge strategie.

Aandelen- en onroerend goed risico

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

Inflatierisico

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

Tegenpartij-/kredietrisico

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

Liquiditeitsrisico

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

Valutarisico

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

Operationele risico's

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

3.9

Ontwikkeling in het deelnemersbestand

Mutatieoverzicht deelnemers

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Pensioen-trekkend	Totaal
Stand per 1 januari 2007	40.358	63.859	17	7.671	111.905
Toetreding / hertoetreding	7.226	-505	1	0	6.722
Pensionering	-279	-652	0	1.589	1.110
Arbeidsongeschiktheid	0	0	0	0	0
Revalidering	0	1	-1	0	0
Overlijden	-53	-128	-1	-178	-360
Premievrij gemaakt door uitdienst	-10.119	10.119	0	0	0
Waardeoverdracht	-42	-455	0	0	-497
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	0	0	-490	-490
Beëindiging wezenpensioen	0	0	0	0	0
Overige oorzaken	7	-163	0	-164	-772
Stand per 31 december 2007	37.098	72.076	16	8.428	117.618

In bovenstaand overzicht wordt als deelnemer aangemerkt de werknemer die in de loop van het betreffende jaar werkzaam was en deelnemer was aan het pensioenfonds en van wie de deelname aan het eind van het jaar nog niet beëindigd was door bijvoorbeeld overlijden of afkoop.

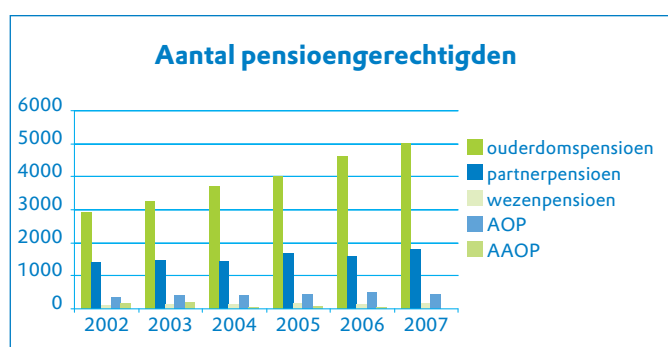
Onder de kolom Arbeidsongeschikten worden alleen aantallen deelnemers weergegeven waarvoor in boekjaar 2007 geen gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die ten grondslag liggen aan een arbeidscontract. Veelal betreft dit dan arbeidsongeschikte deelnemers waarvan het dienstverband is beëindigd. Gedeeltelijk of volledig arbeidsongeschikte deelnemers waarvoor wel contractuele gebeurtenissen hebben plaatsgevonden zijn inbegrepen in de kolom Deelnemer.

Aantal pensioengerechtigden

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

	2007	gemiddelde leeftijd	2006	gemiddelde leeftijd
ouderdompensioen	5.039	71	4.591	71
• mannen	3.762	71	3.482	71
• vrouwen	1.277	70	1.109	71
partnerpensioen	1.817	69	1.621	68
• mannen	140	62	123	59
• vrouwen	1.677	70	1.498	69
wezenpensioen	174	14	147	11
arbeidsongeschiktheids-pensioen	465	-	491	-
aanvullend arbeidsongeschikt-heidspensioen	-	-	36	-
prepensioen	973	-	849	63

In onderstaande figuur is het aantal pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie, over de afgelopen zes jaar opgenomen.



De hoogte van het jaarlijkse ouderdompensioen was gemiddeld voor mannen €3.051 en voor vrouwen €1.719 (2006 gemiddeld over beide doelgroepen: €2.631), van het partnerpensioen voor mannen €1.326 en voor vrouwen €2.030 (2006 gemiddeld over beide doelgroepen: €2.321), van het wezenpensioen €750 (2006: €748).

Hierbij dient bedacht te worden dat een en ander afhankelijk is van de in de bedrijfstak doorgebrachte diensttijd en het genoten salaris.

De hoogte van het jaarlijkse arbeidsongeschiktheidspensioen was gemiddeld €2.580 (2006: €2.625).

Afkoop van het pensioen

De grens voor afkoop van kleine pensioenen is in 2007 verhoogd van € 361,02 naar € 400 per jaar.

In 2007 werd in 241 gevallen het ouderdomspensioen, in 52 gevallen het partnerpensioen, in 19 gevallen het bijzonder partnerpensioen en in 1 geval het prepensioen afgekocht (2006 bedroeg het aantal afgekochte ouderdomspensioenen en partnerpensioenen totaal: 289).

Individuele waardeoverdracht

Het bedrijfspensioenfonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk alsook het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken.

In 2007 was er sprake van 208 inkomende en 369 uitgaande waardeoverdrachten.

Vrijwillige voortzetting van de deelneming

In 2007 is één deelnemer gebruik gaan maken van de mogelijkheid om bij beëindiging van de deelneming voor 65-jarige leeftijd de deelneming voor eigen rekening tegen de normale premie voort te zetten. Bij 4 deelnemers was er sprake van beëindiging van de vrijwillige voortzetting. In totaal bedroeg het aantal vrijwillige voortzettingen in het boekjaar 24. Sinds 2001 is wettelijk bepaald dat een vrijwillige voortzetting maximaal 3 jaren mag duren.

Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

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

In 2007 zijn voor 514 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP ontvangen ten behoeve van voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken (2006: 520).

Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die vanaf 1 januari 2006 arbeidsongeschikt zijn geworden, wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WIA-dag, geheel of gedeeltelijk, zonder verdere premiebetaling voortgezet. Deze pensioenopbouw wordt bij een percentage van 80 – 100% arbeidsongeschiktheid volledig voortgezet; bij een percentage van 65 – 80% arbeidsongeschiktheid voor 72,5%; bij een percentage van 55 – 65% voor 60%; bij een percentage van 45 – 55% voor de helft en bij een percentage van 35 – 45% voor 40%. Voor deelnemers die voor 1 januari 2006 arbeidsongeschikt zijn geworden, is de WAO-regeling nog van toepassing. Hiervoor gelden bovenstaande percentages met de aanvulling dat bij een percentage van 25 – 35% voor 30% en bij een percentage van 15 – 25% voor 20% de pensioenopbouw wordt voortgezet. Hierbij wordt uitgegaan van de laatst bekende pensioengrondslag. Deze regeling had in 2007 op 2.042 deelnemers betrekking.

3.10

Verslag van de deelnemersraad

De deelnemersraad is in het verslagjaar intensief betrokken geweest bij de advisering over vele onderwerpen. De deelnemersraad is viermaal bijeen gekomen dit jaar en heeft tweemaal gezamenlijk vergaderd met het bestuur van het fonds. In dit hoofdstuk worden deze onderwerpen beschreven. Achtereenvolgens komt een aantal onderwerpen aan de orde:

- de vaststelling van de ABTN van het fonds voor het jaar 2007;
- de toeslagenverlening met ingang van 1 januari 2008;
- de begroting 2008;
- de vaststelling van het communicatiebeleidsplan van het fonds;
- de vaststelling van het transparantiedocument van het fonds;
- de wijzigingen in de statuten, het pensioenreglement en het reglement van de deelnemersraad als gevolg van de invoering van de Pensioenwet;
- de vaststelling van het uitvoeringsreglement;
- de oprichting van het verantwoordingsorgaan en commissies op basis van de principes van Goed Pensioenfondsbestuur.

Daarnaast heeft de deelnemersraad advies uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- afkoop van kleine pensioenen;
- franchise vaststelling.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota 2007

De ABTN beschrijft de financiële opzet van het fonds en de grondslagen waarop deze berust. In haar vergadering van 7 maart 2007 heeft de deelnemersraad over de ABTN geldend voor het jaar 2007 een positief advies uitgebracht aan het bestuur van het fonds.

Wijzigingen in pensioenreglement en reglement van de deelnemersraad per 1 januari 2008

Als gevolg van de inwerkingtreding van de Pensioenwet per 1 januari 2007, zijn met ingang van 1 januari 2008 wijzigingen voorgesteld in het pensioen- en deelnemersraad reglement. De deelnemersraad heeft hierover een positief advies uitgebracht aan het bestuur van het fonds.

Statutenwijziging

Naast wijzigingen in het pensioenreglement, zijn ook de statuten op bepaalde punten gewijzigd als gevolg van de Pensioenwet. Dit betrof wijzigingen in begrippen en terminologie. De deelnemersraad heeft positief over deze statutenwijzigingen geadviseerd.



Uitvoeringsreglement

De Pensioenwet verplicht het fonds een uitvoeringsreglement vaststellen, waarin de afspraken over de uitvoering van de 'pensioenovereenkomst' worden opgenomen die voor de werkgevers van belang zijn.

Goed Pensioenfondsbestuur

De uitwerking van de principes van Goed Pensioenfondsbestuur heeft geleid tot:

- het instellen van een verantwoordingsorgaan, een visitatiecommissie en commissie van beroep;
- de vaststelling van een reglement voor dit orgaan en deze commissies.

De deelnemersraad heeft een positief advies uitgebracht aan het bestuur van het fonds over het instellen van het verantwoordingsorgaan en de genoemde commissies. Tevens is positief geadviseerd over het reglement van het verantwoordingsorgaan, het reglement van de visitatiecommissie en het reglement van de commissie van beroep.

Toeslagenbeleid

Een belangrijk onderwerp waarover de deelnemersraad adviesrecht heeft is de toeslagverlening. De deelnemersraad adviseert het bestuur te indexeren als daar ruimte voor is binnen de financiële positie van het fonds.

Franchise

De deelnemersraad heeft geadviseerd de franchise te verhogen op basis van prijsindexatie.

3.11

Slotopmerkingen

Slotopmerking

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2007 vermeld.

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

De Meern,

Stichting Pensioenfonds Wonen,

K.A. Prosman

M. de Mooij

Voorzitter

Secretaris



4 Jaarrekening

- 4.1 Balans per 31 december 2007
- 4.2 Rekening van baten en lasten over 2007
- 4.3 Samenvatting van de actuariële analyse
- 4.4 Bestemming van het saldo van baten en lasten
- 4.5 Kasstroomoverzicht over 2007
- 4.6 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007



4.1

Balans per 31 december 2007

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen x 1.000 euro	<i>toelichting</i>	2007 EUR	2006 EUR
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	7	1.266.669	1.222.869
Vorderingen en overlopende activa	8	15.738	24.131
Overige activa	9	14.971	5.073
		1.297.378	1.252.073
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	10	175.583	167.158
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	11	1.026.104	1.069.785
Overige schulden en overlopende passiva	12	95.691	15.130
		1.297.378	1.252.073

4.2 Staat van baten en lasten over 2007

Bedragen x 1.000 euro		2007	2006
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
Baten			
premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	16	68.729	79.305
beleggingsresultaten risico pensioenfonds	17	-67.911	48.592
overige baten	18	734	853
		1.552	128.750
lasten			
pensioenopbouw	19	56.262	69.256
indexering en overige toeslagen	20	13.118	-73
rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	21	42.417	39.048
onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	22	-32.049	-26.492
mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	23	652	817
pensioenuitkeringen	24	32.951	27.555
pensioenuitvoeringskosten	25	3.774	3.946
wijziging marktrente	28	-108.160	-49.647
wijziging overige actuariële uitgangspunten	29	2.567	5.539
overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	30	-4.236	-5.241
saldo overdrachten van rechten	31	868	1.434
wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	31	-756	-1.505
overige lasten	32	-785	3.338
		6.623	67.975
Saldo van baten en lasten		-5.071	60.775

4.3

Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen x 1.000 euro	2007 EUR	2006 EUR
Premieresultaat	8.577	-1.648
Interestresultaat	-2.168	59.191
Overig resultaat	-11.480	3.232
	<hr/>	<hr/>
	-5.071	60.775

4.4 Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen x 1.000 euro	2007 EUR	2006 EUR
Bestemmingsreserve beleggingen	-95.073	15.420
Beleidsreserve	89.930	42.845
Bestemmingsreserve AOP regeling	-165	2.306
Bestemmingsreserve AAOP regeling	237	204
	<hr/>	<hr/>
	-5.071	60.775

4.5

Kasstroomoverzicht over 2007

Bedragen x 1.000 euro	2007 EUR	2006 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	78.567	91.552
Ontvangen waardeoverdrachten	2.162	1.565
Betaalde pensioenuitkeringen	-32.737	-31.297
Betaalde waardeoverdrachten	-2.800	-2.999
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	2.938	-2.723
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	48.130	56.098
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.057.385	335.489
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	27.571	55.774
Aankopen beleggingen	-1.119.339	-445.911
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3.849	-5.323
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-38.232	-59.971
Mutatie liquide middelen	9.898	-3.873

4.6 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007

Inleiding (1)

Het doel van de Stichting Pensioenfonds Wonen, 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 in de branche verplicht aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring (2)

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

Het bestuur heeft op 25 juni 2008 de jaarrekening vastgesteld.

Presentatie (3)

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

Stelselwijziging (4)

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



Het fonds heeft tevens besloten om met ingang van boekjaar 2007 de nieuwe richtlijn 610 voor de verslaggeving van pensioenfondsen toe te passen. Het fonds maakt voor wat betreft de voorziening pensioenverplichtingen gebruik van de mogelijkheid om in plaats van het opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten te volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007. Deze verwerkingsmerkingmethode is gehanteerd, aangezien de omrekening van de vergelijkende cijfers van de voorziening pensioenverplichtingen op praktische bezwaren stuit.

Door de stelselwijziging daalt de voorziening pensioenverplichtingen met EUR 13.496.

Bedragen x 1.000 euro	EUR	EUR
Voorziening per 31 december 2006 op oude grondslagen		1.069.785
Stelselwijziging		
Introductie sterftetrend (toekomstige sterfteontwikkeling)	31.372	
Introductie marktrente ad 4,3% in plaats van 4%	-44.868	
	<hr/>	
Netto-effect stelselwijziging		-13.496
		<hr/>
Voorziening per 1 januari 2007 op nieuwe grondslagen		1.056.289

Presentatiewijziging (5)

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

In de verantwoording aan De Nederlandse Bank (DNB) moeten alle schulden en vorderingen die gerelateerd zijn aan beleggingen onder de betreffende beleggingscategorie worden opgenomen. Met betrekking tot de jaarverslaggeving is gekozen om deze verantwoordingswijze te volgen, om zo nauw mogelijk aan te sluiten bij de verslagstaten ten behoeve van DNB. Onderstaand overzicht geeft inzicht in deze herrubriceringen op de cijfers per 31 december 2006.

Jaarrekeningpost		Vóór herrubricering	Na Herrubricering	Herrubricering
Hoofdrubriek	Subrubriek			
Beleggingen voor risico pensioenfondsen	Vastgoedbeleggingen	178.606	178.382	-224
	Aandelen	294.382	295.565	1.183
	Vastrentende waarden	709.450	735.214	25.764
	Derivaten	2.368	13.708	11.340
Vorderingen en overlopende activa	Overige vorderingen en verlopende activa	755	9.784	9.029
	Nog te ontvangen interest	17.196	-	-17.196
	Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.183	-	-1.183
Overige activa	Liquide middelen	23.690	5.073	-18.617
Overige schulden en overlopende passiva	Diverse schulden en overlopende passiva	-5.034	-15.130	-10.096
Totaal		1.222.596	1.222.596	-

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling (6)

Algemeen

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

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

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.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

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

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.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

	31 dec. 2007	Gemiddeld 2007	31 dec. 2006	Gemiddeld 2006	31 dec. 2005
CHF	1,655	1,632	1,610	1,582	1,555
DKK	7,457	7,456	7,455	7,457	7,459
GBP	0,734	0,704	0,674	0,680	0,687
JPY	163,333	160,228	157,124	148,173	139,222
NOK	7,939	8,075	8,210	8,099	7,987
SEK	9,450	9,237	9,024	9,206	9,388
USD	1,462	1,390	1,319	1,249	1,180

Beleggingen

Algemeen

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

De interpolis-beleggingspools, zowel de zakelijke waarde-, als de vastrentende waardepools, worden gewaardeerd tegen netto-vermogenswaarde. De individuele effecten in de Interpolis-beleggingspools worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de (on)gerealiseerde herwaardering geboekt wordt ten gunste of ten laste van het resultaat.

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatie-activiteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd.

Aandelen

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

Vastrentende waarden

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

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

Indien geen betrouwbare schatting van de actuele waarde van de obligaties is te maken worden obligaties gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

Derivaten

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

Vorderingen en overlopende activa

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

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

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

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2007:

- Rekenrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de nominale rentetermijnstructuur bedraagt 4,9%.
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050 met een leeftijds-, geslacht- en hoofd- of medeverzekerde-afhankelijke correctie op de sterftekansen. Als start voor de prognose wordt de kolom 2005-2010 gehanteerd.
- Voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor nog niet ingegane partnerpensioenen 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 toekomstige administratieve en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.

Kasstroomoverzicht

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

Beleggingen voor risico pensioenfonds (7)

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie per ultimo 2007

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	175.552	246.948	778.771	11.959	15.946	1.229.176
Beleggingsdebiteuren	103	762	25.009	-	706	26.580
Liquide middelen	227	-	-	-	12.345	12.572
Beleggingscrediteuren	-134	-	-	-1.525	-	-1.659
Stand per 31 december 2007	175.748	247.710	803.780	10.434	28.997	1.266.669

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie per ultimo 2006

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	178.606	294.382	717.450	13.708	-	1.204.146
Beleggingsdebiteuren	956	1.183	17.123	-	-	19.262
Liquide middelen	360	-	641	-	-	1.001
Beleggingscrediteuren	-1.540	-	-	-	-	-1540
Stand per 31 december 2006	178.382	295.565	735.214	13.708	-	1.222.869

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten ¹	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2007	178.606	294.382	717.450	13.708	-	1.204.146
Aankopen/verstrekkingen	40.092	119.062	937.944	2.232	20.009	1.119.339
Verkopen/aflossingen	-19.228	-162.879	-853.954	-5.920	-4.193	-1.046.174
Overige mutaties	-11.211	-	-	73.479	-	62.268
Herwaardering	-12.707	-3.617	-22.669	-71.540	130	-110.403
Stand per 31 december 2007	175.552	246.948	778.771	11.959	15.946	1.229.176

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2006	157.078	240.779	692.648	-	-	1.090.505
Aankopen/verstrekkingen	10.499	120.333	3.237.665	11.257	-	3.379.754
Verkopen/aflossingen	-10.900	-94.414	-3.181.832	-	-	-3.287.146
Overige mutaties	515	3.744	-1.813	-	-	2.446
Herwaardering	21.414	23.940	-29.218	2.451	-	18.587
Stand per 31 december 2006	178.606	294.382	717.450	13.708	-	1.204.146

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

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, zoals bijvoorbeeld swaps 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:

	(directe en afgeleide) Marktnoteringen EUR	Waarderingsmodellen en -technieken EUR	Totaal EUR
Per 31 december 2007			
Vastgoedbeleggingen	175.552	-	175.552
Aandelen	246.948	-	246.948
Vastrentende waarden	770.353	8.418	778.771
Derivaten	-	11.959	11.959
Overige beleggingen	15.946	-	15.946
	1.208.799	20.377	1.229.176
Per 31 december 2006			
Vastgoedbeleggingen	178.606	-	178.606
Aandelen	294.382	-	294.382
Vastrentende waarden	699.345	10.105	709.450
Derivaten	-	13.708	13.708
Overige beleggingen	8.000	-	8.000
	1.180.333	23.813	1.204.146

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

Schatting van reële waarde

Bij de schatting van de actuele waarde wordt gebruik gemaakt van verwachte, toekomstige kasstromen. Kasstromen inzake interest rate swaps worden contant gemaakt tegen de zero-coupon swap curve. De rentevoet waartegen de vastrentende waarden contant zijn gemaakt, bedraagt 4,75% (2006: 4,06%)

Belegde waarden in vastgoed

	2007 EUR	2006 EUR
Direct vastgoed	86.345	81.665
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	79.026	84.057
Vastgoed in ontwikkeling	10.181	12.884
	175.552	178.606

De kostprijs van de belegde waarden in vastgoed bedraagt ultimo 2007 EUR 143.003 (2006: EUR 133.423).

64% van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 36% is intern getaxeerd.

Belegde waarden in aandelen

	2007 EUR	2006 EUR
Aandelen mature markets	246.948	294.382
	246.948	294.382

De kostprijs van de belegde waarden in aandelen bedraagt ultimo 2007 EUR 230.451 (2006: EUR 251.870).

Belegde waarden in vastrentende waarden

	2007 EUR	2006 EUR
Obligaties	749.971	699.345
Deposito's	-	8.000
Leningen op schuldbekentenis	8.418	10.105
Inflation linked bonds	20.382	-
	778.771	717.450

Per balansdatum is een bedrag van EUR 460.327 (31 december 2006: EUR 546.467) aan aandelen en vastrentende waarden uitgeleend (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van EUR 482.902 (31 december 2006: EUR 584.089).

De kostprijs van de belegde waarden in vastrentende waarden bedraagt ultimo 2007 EUR 801.334 (2006: EUR 729.665).

Belegde waarden in derivaten

Per balansdatum bedraagt de som van de rentederivaten EUR 11.959 (2006: EUR 13.708). De kostprijs van de belegde waarden in derivaten bedraagt ultimo 2007 EUR 10.271 (2006: EUR 11.257).

Belegde waarden in overige beleggingen

	2007 EUR	2006 EUR
Diverse beleggingen	15.946	-
	15.946	-

De kostprijs van de belegde waarden in overige beleggingen bedraagt ultimo 2007 EUR 11.189.

Beleggingsdebiteuren

	2007 EUR	2006 EUR
Nog af te wikkelen transacties	230	-
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
- dividendbelasting	762	1.183
- interest	24.779	17.123
- huurpenningen	-	436
Overige	809	520
Stand per 31 december	26.580	19.262

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

Beleggingscrediteuren

	2007 EUR	2006 EUR
Nog af te wikkelen transacties	1.659	1.540

Vorderingen en overlopende activa (8)

	2007 EUR	2006 EUR
Vordering op werkgevers	12.666	9.547
Nog te factureren premie	2.244	4.800
Vordering op deelnemers	3	-
Overige vorderingen	223	36
Overlopende activa	602	9.748
Stand per 31 december	15.738	24.131

De post vorderingen op werkgevers is als volgt opgebouwd:

	2007 EUR	2006 EUR
Werkgevers	21.810	27.388
Voorziening dubieuze debiteuren	-9.144	-17.841
Stand per 31 december	12.666	9.547

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.

In 2007 is een bedrag van EUR 825 aan de voorziening onttrokken. (2006: EUR 3.337 toegevoegd). Er werd een bedrag van EUR 7.872 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2006: EUR 688).

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

De overlopende activa bestaan overwegend uit nog af te rekenen bedragen met Interpolis Pensioenbeheer B.V.. Over het gemiddelde saldo van deze vordering heeft een rentevergoeding plaats gevonden van 3,87% (2006: 2,84%).

Overige activa (9)

	2007 EUR	2006 EUR
Liquide middelen stand 31 december	14.971	5.073

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

Stichtingskapitaal en reserves (10)

	Stichtings kapitaal	Bestem- mings reserve beleggingen	Beleids reserve	Bestem- mings reserve AOP- regeling	Bestem- mings reserve AAOP- regeling	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2007	0	207.399	-74.694	29.931	4.522	167.158
Cumulatief effect stelselwijziging	-		13.613	-117		13.496
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-95.073	89.930	-165	237	-5.071
Stand per 31 december 2007	0	112.326	28.849	29.649	4.759	175.583

	Stichtings kapitaal	Bestem- mings reserve beleggingen	Beleids reserve	Bestem- mings reserve AOP- regeling	Bestem- mings reserve AAOP- regeling	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2006	0	191.979	-117.539	27.625	4.318	106.383
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	15.420	42.845	2.306	204	60.775
Stand per 31 december 2006	0	207.399	-74.694	29.931	4.522	167.158

De bestemmingsreserve beleggingen is bedoeld om koersdalingen in de beleggingsportefeuille op te kunnen vangen. Deze reserve is gelijk som van de vereiste reserves die hiervoor gelden.

De beleidsreserve is bedoeld om alle niet-beleggingsrisico's op te vangen. Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico en actuariële risico's. Tevens dient deze reserve eventueel voor het verbeteren van de pensioenregeling in de vorm van het verlenen van toeslagen. De beleidsreserve wordt gevormd uit het resultaat, nadat de bestemmingsreserves op het juist niveau zijn gebracht.

De bestemmingsreserve AOP-regeling is bedoeld om toekomstige tegenvallers in de AOP-regeling te kunnen uitvoeren. Deze reserve wordt gevoed door het resultaat op de AOP-regeling.

Het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve (berekend over de positieve verschillen tussen de actuele waarde en de kostprijs van beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is) is lager dan het saldo van de bestemmingsreserve beleggingen. Om deze reden is geen afzonderlijke herwaarderingsreserve opgenomen. Het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve bedraagt ultimo 2007 EUR 22.279 (2006: EUR 19.268).

Solvabiliteit

	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	1.201.687	117	1.236.943	117
Af: Technische voorzieningen	1.026.104	100	1.056.289	100
Eigen vermogen	175.583	17	180.654	17
Af: vereist eigen vermogen	109.793	11	186.963	18
Vrij vermogen	65.790	6	-6.310	-1
Minimaal vereist eigen vermogen	46.720	5	52.814	5
Dekkingsgraad		117		117

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

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

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (11)

	2007 (o.b.v. FTK) EUR	2006 (o.b.v. APP) EUR
Voorziening voor pensioenverplichtingen	1.026.104	1.069.785

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2007 (o.b.v. FTK) EUR	2006 (o.b.v. APP) EUR
Stand 1 januari	1.069.785	1.038.083
Stelselwijziging	-13.496	-
Pensioenopbouw	56.262	69.256
Indexering en overige toeslagen	13.118	-73
Rentetoevoeging	42.417	39.048
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-32.049	-26.492
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	652	817
Wijziging marktrente	-108.160	-49.647
Wijziging actuariële uitgangspunten	2.567	5.539
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-756	-1.505
Overige wijzigingen	-4.236	-5.241
Stand 31 december	1.026.104	1.069.785

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

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

	2007 EUR	2006 EUR
Actieve deelnemers	519.872	302.723
Pensioengerechtigden	222.652	209.428
Gewezen deelnemers	242.279	517.082
Overigen	21.181	19.576
	<hr/>	<hr/>
Nettopensioenverplichtingen	1.005.984	1.048.809
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	20.120	20.976
	<hr/>	<hr/>
	1.026.104	1.069.785

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

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Stichting Pensioenfonds Wonen kent twee pensioenregelingen. De pensioenregeling Wonen 2006 geldt voor de deelnemers die geboren zijn na 1949. In de pensioenregeling Wonen 2006 wordt jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,8% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon Wfsv tot maximaal het maximum loon Wfsv. De pensioenregeling Wonen 2001 geldt voor de deelnemers die geboren zijn voor 1950. In de pensioenregeling Wonen 2001 wordt er jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,6% van het jaarloon. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen in beide regelingen. 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.

Toeslagverlening

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord:

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door middel van het verlenen van een toeslag. Een toeslag wordt alleen verleend voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Deze beoordeling vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaris.

Het bestuur streeft ernaar jaarlijks een toeslag te verlenen die maximaal gelijk is aan de stijging van het CBS-indexcijfer. De jaarlijkse toeslag wordt in beginsel verleend per 1 januari. Onder het CBS-indexcijfer wordt verstaan: het indexcijfer van de regelingslonen van volwassen werknemers in particuliere bedrijven, inclusief bijzondere uitkeringen, over de periode van december tot december.

De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. De premie bevat dus geen opslag voor toeslagen. Voor de voorwaardelijke toeslagen is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met respectievelijk 0% per 1 januari 2007, met 0% per 1 januari 2006 en met 1,4% per 1 januari 2005.

Overige schulden en overlopende passiva (12)

	2007	2006
	EUR	EUR
Schulden aan aangesloten werkgevers	8.924	1.603
Derivaten	84.819	11.340
Belastingen en premies sociale verzekeringen	762	651
Waardeoverdrachten	332	103
Crediteuren	169	884
Overlopende passiva	685	549
	95.691	15.130

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

De overlopende passiva bestaan overwegend uit een nog te vergoeden bedrag aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. voor de gevoerde vermogensadministratie.

Derivaten

	2007 EUR	2006 EUR
Rentederivaten stand per 31 december	84.819	11.340

Risicobeheer en derivaten (13)

Solvabiliteitsrisico

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

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

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

	31 dec. 2007		31 dec. 2006	
	EUR		EUR	
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	1.026.104		1.069.785	
Aanpassingen (stelselwijziging)	-		-13.496	
	<hr/>		<hr/>	
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)		1.026.104		1.056.289
Buffers:				
S1 Renterisico	9.794		74.778	
S2 Risico zakelijke waarden	93.482		103.759	
S3 Valutarisico	35.140		24.051	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	6.321		2.211	
S6 Verzekeringstechnisch risico	39.899		970	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	-72.310		-18.805	
Aanvulling tot 5% voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	-		-	
	<hr/>		<hr/>	
Totaal S (vereiste buffers)		112.326		186.964
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)		1.138.430		1.243.253
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)		1.201.687		1.236.943
		<hr/>		<hr/>
Surplus/tekort		63.257		-6.310

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

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V., in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Prijrisico

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

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	-	-	5.883	3
Winkels	24.905	14	23.966	13
Woningen	70.422	40	63.530	36
Overige	1.199	1	1.171	1
Niet onder te verdelen	79.026	45	84.056	47
	175.552	100	178.606	100

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	96.526	55	94.550	53
Niet onder te verdelen	79.026	45	84.056	47
	175.552	100	178.606	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstellingen	118.139	48	136.728	47
Transport en opslag	998	0	1.191	1
Financiële dienstverlening	30.210	12	44.865	15
Nijverheid en industrie	74.742	30	83.106	28
Handel	4.390	2	6.698	2
Overige dienstverlening	17.003	7	21.207	7
Diversen	1.466	1	587	0
	246.948	100	294.382	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	30.435	12	31.420	11
Buitenland binnen EU	100.391	41	110.265	37
Buitenland buiten EU	116.122	47	152.697	52
	246.948	100	294.382	100

Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 27% (2006: 28%) van de beleggingsportefeuille. De belangrijkste valuta daarin is de USD.

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

	2007	2006
	EUR	EUR
CHF	10.450	9.591
DKK	1.489	386
EUR	1.055.789	988.433
GBP	42.990	44.404
JPY	1.693	2.069
NOK	446	1.737
SEK	3.500	1.927
USD	112.819	155.599
	1.229.176	1.204.146

Renterisico

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

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

	Balans-waarde EUR	31 december 2007	31 december 2006
Duration van de vastrentende waarden	778.771	5,38	5,59
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	1.026.104	17	19

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

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit gebeurt onder meer middel van renteswaps en 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 betaald. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	21.139	3	14.970	2
Resterende looptijd < > 5 jaar	372.905	48	327.820	46
Resterende looptijd > 5 jaar	384.527	49	374.660	52
	778.771	100	717.450	100

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand, bijvoorbeeld bij uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij 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 beleggingen naar sector weergegeven¹:

	2007 EUR	2006 EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	67.406	93.894
Buitenlandse overheidsinstellingen	456.373	517.068
Financiële instellingen	206.140	91.874
Nutsbedrijven	1.043	1.757
Andere instellingen	47.809	12.857
	778.771	717.450

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2007 EUR	2006 EUR
Mature markets	775.860	712.702
Emerging markets	2.911	4.748
	778.771	717.450

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

	2007 EUR	%	2006 EUR	%
AAA	419.838	54	454.282	63
AA	195.250	25	181.700	25
A	83.781	11	46.850	7
BBB	17.712	2	4.218	1
Not rated	62.190	8	30.400	4
	778.771	100	717.450	100

¹ Deze tabellen kunnen ook in percentages worden weergegeven.

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2007 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan 2% (2006: idem).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risico-componenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico kan worden gemeld dat er ultimo 2007 voldoende obligaties zijn, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetabel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte wordt reeds gereserveerd voor een verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen.

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

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

Het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico zijn niet herverzekerd.

Indexatierisico (actuariële risico's)

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

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin kan worden geïndexeerd (ook wel aangeduid als de indexatieruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Concentratierisico

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

Dit betreft per 31 december 2007 de volgende posten:

	EUR
Duitsland	117.297
Italië	85.676
Frankrijk	79.500
Nederland	64.070
Griekenland	30.171

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

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

Systeemrisico

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

Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekingsgraad van 117%.

Rente Δ	Δ rendement aandelen				
	-30%	-15%	0%	15%	30%
-1.00%	104%	108%	112%	115%	119%
-0.50%	107%	111%	114%	118%	122%
0.00%	109%	113%	117%	121%	125%
0.50%	112%	116%	120%	124%	128%
1.00%	115%	119%	123%	127%	131%

Doordat het renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente nog wel invloed hebben op de dekingsgraad. Dit geldt uiteraard ook voor schokken op de aandelenmarkt, aangezien dit risico geheel niet is afgedekt. Indien gelijktijdig de marktrente met 1% daalt én de aandelenkoersen met 30% dalen, zal de dekingsgraad onder de minimaal vereiste dekingsgraad komen. Interpolis Pensioenbeheer beschikt binnen de Financieel Pensioenmanagement dienstverlening over verfijnde modellen voor onder andere de beheersing van het renterisico, alsmede op het gebied van asset en liability-management. De ALM-studies en modelleringen worden met grote zorg uitgevoerd, echter, bovenstaand overzicht wordt uitsluitend gegeven bij wijze van indicatie en illustratie; voorspellingen kunnen er niet op worden gebaseerd.

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

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

Het fonds maakt uitsluitend gebruik van derivaten ten behoeve van het afdekken van het renterisico. Hiervoor worden swaps gehanteerd. Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	Expiratie- datum	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	2013	128.000	6.916	-
Interest rate swaps	2017	187.000	1.810	1.466
Interest rate swaps	2026	59.000	-	5.878
Interest rate swaps	2027	76.000	88	3.624
Interest rate swaps	2036	14.000	-	1.730
Interest rate swaps	2037	174.000	542	8.696
Interest rate swaps	2041	100.000	-	11.292
Interest rate swaps	2046	145.000	-	18.746
Interest rate swaps	2047	165.000	-	10.494
Interest rate swaps	2056	109.000	-	15.017
Interest rate swaps	2057	116.000	-	7.876
			9.356	84.819
Swaptions	2010	44.000	1.977	-
Swaptions	2011	27.000	626	-
			2.603	-

Per 31 december 2006:

Type contract	Expiratie- datum	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	2016	210.000	4.557	-
Interest rate swaps	2026	59.000	-	1.743
Interest rate swaps	2036	14.000	-	463
Interest rate swaps	2041	100.000	-	1.533
Interest rate swaps	2046	145.000	-	4.161
Interest rate swaps	2056	109.000	-	3.440
			4.557	11.340
Swaptions	2007	72.000	1.654	-
Swaptions	2008	72.000	2.865	-
Swaptions	2011	72.000	4.632	-
			9.151	-

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen (14)

Vordering Pensioenfonds wegens verzekeringstechnisch nadeel.

Afgelopen jaar is aan een werkgever met terugwerkende kracht per 1 januari 2006 vrijstelling verleend voor deelname aan het pensioenfonds. Het fonds loopt hierdoor een verzekeringstechnisch nadeel. Dit nadeel is door Interpolis Pensioenen vastgesteld op EUR 5.000. Over de berekening van het verzekeringstechnisch nadeel heeft de werkgever een aantal vragen gesteld. De hoogte van de definitieve vordering kan als gevolg daarvan nog gaan afwijken van het bovengenoemde bedrag.

Investeringsverplichtingen

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

	2007 EUR	2006 EUR
Vastgoed	12.885	-

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

Verbonden partijen (15)

Er zijn geen verbonden partijen.

Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) (16)

	2007 EUR	2006 EUR
Werkgeversgedeelte	49.819	57.612
Werknemersgedeelte	18.910	21.693
	68.729	79.305

Werknemers geboren voor 1 januari 1950: De totale bijdrage van werkgevers en werknemers voor de basisregeling bedraagt 10% (2006: 10%) van de loonsom. De totale bijdrage van werkgevers en werknemers voor de excedentregeling bedraagt 8% (2006: 8%) van de pensioengrondslag.

Werknemers geboren na 1 januari 1950: De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 17,7% (2006: 17,7%) van de pensioengrondslag.

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

	2007 (o.b.v. FTK) EUR	2006 (o.b.v. APP) EUR
Kostendekkende premie	69.993	85.460
Feitelijke premie	68.729	79.305
Gedempte premie	73.800	85.460

De feitelijke premie is lager dan de kostendekkende premie. De premie is dus in 2007 niet kostendekkend. Dit wordt veroorzaakt door correcties over de jaren vóór 2007, waardoor de kosten van pensioenopbouw toenemen. Als er alleen rekening wordt gehouden met de kosten van pensioenopbouw en de ontvangen premie in 2007 is de premie wel kostendekkend. Bij de gedempte premie zijn de lasten vastgesteld op 4% rekenrente. Hierdoor is de gedempte premie hoger dan de kostendekkende premie.

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

	2007 EUR	2006 EUR
Kosten pensioenopbouw	56.262	69.256
Pensioenuitvoeringskosten	3.774	3.946
Solvabiliteitsopslag	9.957	12.258
Kostendekkende premie	69.993	85.460

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (17)

2007

	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogens- beheer EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	6.785	-12.707	1.334	-7.256
Aandelen	4.822	-3.617	649	556
Vastrentende waarden	34.008	-22.669	1652	9.687
Derivaten	699	-71.540	21	-70.862
Overige beleggingen	27	130	193	-36
	46.341	-110.403	3.849	-67.911

2006

	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogens- beheer EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	7.324	21.929	1.988	27.265
Aandelen	4.186	27.684	615	31.255
Vastrentende waarden	30.170	-31.031	1.206	-2.067
Derivaten	-	-8.518	10	-8.528
Overige beleggingen	1.283	-65	551	667
	42.963	9.999	4.370	48.592

Overige baten (18)

	2007 EUR	2006 EUR
Intrest	442	645
Andere baten	292	208
	<hr/>	<hr/>
	734	853

Pensioenopbouw (19)

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

Indexering en overige toeslagen (20)

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonindex. 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.

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de loonindex. Ook deze indexering heeft een voorwaardelijk karakter.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met respectievelijk 0% per 1 januari 2007, met 0% per 1 januari 2006 en met 1,4% per 1 januari 2005.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen (21)

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,066% (2006: 4%).

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

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen (22)

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.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten (23)

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

Pensioenuitkeringen (24)

	2007	2006
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	12.917	11.919
Partnerpensioen	3.998	4.121
Wezenpensioen	119	4
Invaliditeitspensioen	1.238	1.225
Prepensioen	13.970	10.286
Afkopen	709	-
	32.951	27.555

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan EUR 400 (2006: EUR 361,02) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

Pensioenuitvoeringskosten (25)

	2007 EUR	2006 EUR
Bestuurskosten	63	53
Administratiekostenvergoeding	3.386	3.643
Controle- en advieskosten	76	94
Contributies en bijdragen	166	145
Overige	83	11
	3.774	3.946

Aantal personeelsleden (26)

Het fonds heeft geen personeelsleden in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Interpolis Pensioenbeheer B.V..

Bezoldiging bestuurders (27)

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

Wijziging marktrente (28)

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

Wijziging overige actuariële uitgangspunten (29)

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

Wijzigingen met effect op het vermogen (stelselwijziging):

Wijzigingen met effect op het vermogen (stelselwijziging):

Per 1 januari 2007 is overgegaan op de AG prognosetafels 2005-2050 met een leeftijds-, geslacht- en hoofd- of medeverzekerde-afhankelijke correctie op sterftekansen. Ook is met ingang van 2007 de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur, terwijl deze tot en met 2006 werd bepaald op basis van een rekenrente van 4% of de lagere marktrente.

Als gevolg van de stelselwijziging daalt de voorziening pensioenverplichtingen met EUR 13.496.

		EUR
Voorziening per 31 december 2006 op oude grondslagen		1.069.785
Stelselwijziging		
Introductie sterftetrend (toekomstige sterfteontwikkeling)	31.373	
Introductie rentetermijnstructuur in plaats van 4%	-44.867	
Netto-effect stelselwijziging		-13.496
Voorziening per 1 januari 2007 op nieuwe grondslagen		1.056.290

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

Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen (30)

	2007 EUR	2006 EUR
Sterfte	-1.002	128
Arbeidsongeschiktheid	-116	-1.561
Mutaties	-3.409	-699
Resultaat op kanssystemen	-4.527	-2.132
Overige technische grondslagen	291	-3.109
	-4.236	-5.241

Saldo overdracht van rechten (31)

	2007 EUR		2006 EUR	
Inkomende waardeoverdrachten	-1.932		-1.565	
Uitgaande waardeoverdrachten	2.800		2.999	
		868		1.434
Toevoeging aan de voorziening voor pensioenverplichtingen	2.280		1.825	
Onttrekking aan de voorziening voor pensioenverplichtingen	-3.036		-3.330	
		-756		-1.505
Resultaat overdracht van rechten		112		-71

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.

Overige lasten (32)

	2007	2006
	EUR	EUR
Mutatie voorziening dubieuze premiedebiteuren	-825	3.336
Andere lasten	40	2
	<hr/>	<hr/>
	-785	3.338

Belastingen (33)

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

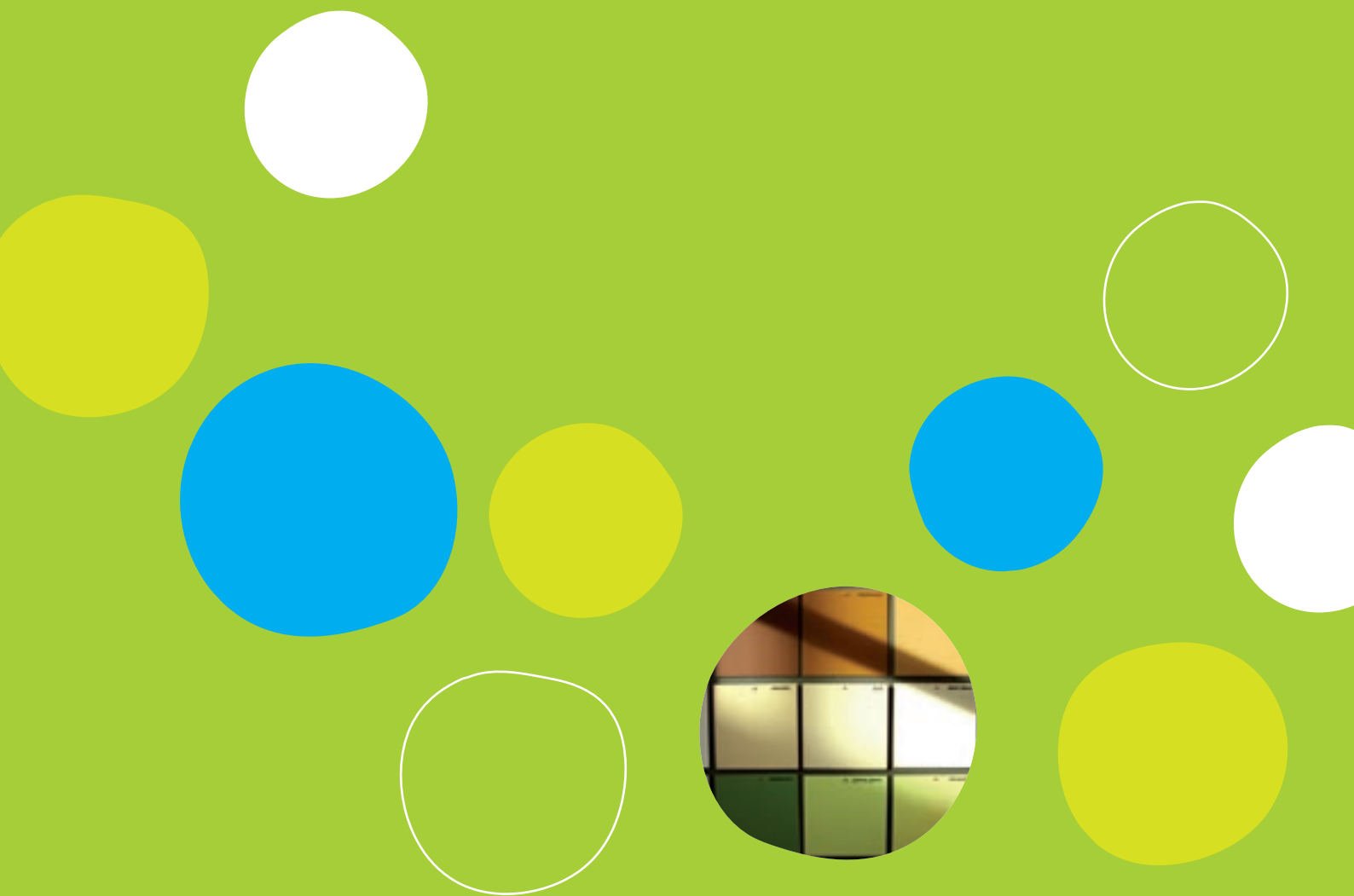
De Meern, 25 juni 2008

Stichting Pensioenfonds Wonen
Het Bestuur



5 Overige gegevens

- 5.1 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur
- 5.2 Accountantsverklaring
- 5.3 Actuariële verklaring
- 5.4 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 5.5 Gebeurtenissen na balansdatum



5.1

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Wonen heeft de jaarrekening 2007 vastgesteld in de vergadering van 25 juni 2008.

5.2 Accountantsverklaring

Aan Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Pensioenfonds Wonen te Utrecht bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

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 Pensioenfonds Wonen per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Utrecht, 25 juni 2008

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

5.3

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Wonen 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 2007.

Gegevens

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126, 127 en 130 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De feitelijk ontvangen premie over 2007 van € 80,0 miljoen is lager dan het wettelijk voorgeschreven minimum dat uitkomt op € 80,8 miljoen. Hierdoor wordt niet voldaan aan het voorschrift van artikel 128 en 129 van de Pensioenwet.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

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

Amstelveen, 25 juni 2008

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

5.4 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 voor de resultaatbestemming is geformuleerd in de rekening van baten en lasten.

5.5

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan met belangrijke financiële gevolgen voor de rechtspersoon.



