



stichting pensioenfonds wonen

Jaarverslag 2008



Jaarverslag 2008

Stichting Pensioenfonds Wonen





Inhoud

1	Kerncijfers	03
1.1	Meerjarenoverzicht	
1.2	Toelichting op de meerjarenoverzichten	
2	Stichting Pensioenfonds Wonen	07
2.1	Algemene gegevens	
2.2	Organisatie	
3	Verslag van het bestuur	15
3.1	Voorwoord	
3.2	Algemene ontwikkelingen	
3.3	Externe ontwikkelingen	
3.4	Uitvoering van de pensioenregeling	
3.5	Financieel beleid	
3.6	Actuariële paragraaf	
3.7	Ontwikkeling in het deelnemersbestand	
3.8	Verslag van de deelnemersraad	
3.9	Beleidsvoornemens	
3.10	Slotopmerkingen	
4	Jaarrekening	47
	Balans per 31 december 2008	
	Staat van baten en lasten	
	Kasstroomoverzicht	
	Algemene toelichting	
	Toelichting op de Balans	
	Toelichting op de staat van baten en lasten	
5	Overige gegevens	97
5.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	
5.2	Gebeurtenissen na balansdatum	
5.3	Actuariële verklaring	
5.4	Accountantsverklaring	



1 Kerncijfers

- 1.1 [Meerjarenoverzicht](#)
- 1.2 [Toelichting op de meerjarenoverzichten](#)



1.1

Meerjarenoverzicht

	2008	2007	2006	2005	2004
Aantallen					
Gefactureerde werkgevers	6.267	5.311	4.621	5.008	5.424
Gefactureerde deelnemers	39.654	38.662	43.245	43.568	43.115
Werkgevers ultimo	4.273	4.331	4.161	4.483	5.021
Deelnemers ultimo	32.700	33.009	31.705	35.032	36.736
Gewezen deelnemers ultimo	81.337	70.948	62.860	58.241	54.085
Vrijgestelde werkgevers collectief	21	23	24	16	33
Vrijgestelde werkgevers individueel	7	6	7	14	22
Gepensioneerden					
Ouderdomspensioen	6.375	5.039	4.591	4.018	3.696
Partnerpensioen	1.916	1.817	1.621	1.669	1.417
Wezenpensioen	150	174	147	163	142
Arbeidsongeschiktheidspensioen	452	465	491	463	420
Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	36	62	109
Prepensioen	1.103	973	849	644	290
Premiepercentage regeling 2006					
Ouderdoms- en partnerpensioen	17,70%	17,70%	17,70%	-	-
Premiepercentage regeling 2001					
Ouderdoms-, partner- en prepensioen	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	1,25%	1,25%
Extra ouderdoms- en partnerpensioen	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2006					
Ouderdomspensioen	1,80%	1,80%	1,80%	-	-
Partnerpensioen	1,26%	1,26%	1,26%	-	-
Franchise	9.741	9.513	9.391	-	-
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2001					
Ouderdomspensioen	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Extra ouderdomspensioen	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Partnerpensioen	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%
Extra partnerpensioen	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%
Prepensioen	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Franchise extra ouderdomspensioen/partnerpensioen	23.177	22.880	22.880	22.880	22.880
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken	1,30%	0,00%	0,00%	1,40%	2,60%

Financiële gegevens (x €1.000)	2008	2007	2006	2005	2004
Premiebaten	85.430	68.729	79.305	93.583	84.968
Kostendeckende premie	69.171	69.993	85.460	105.957	82.644
Gedempte premie	83.701	73.800	85.460	-	-
Uitkeringen	38.211	32.951	27.555	22.463	17.545
Pensioenuitvoeringskosten	4.211	3.774	3.946	3.277	3.065
Reserves	- 47.144	175.583	167.158	106.383	104.148
Pensioenvermogen	1.369.049	1.201.687	1.236.943	1.144.466	979.469
Voorziening pensioenverplichtingen ¹	1.416.163	1.026.104	1.069.785	1.038.083	875.321
Gemiddelde interest van verplichtingen	3,9%	4,9%	4,0%	3,7%	4,0%
Aanwezige dekkingsgraad (%)	97%	117%	116%	110%	112%
Vereiste dekkingsgraad (%)	110%	111%	124%	122%	121%
Resultaat	-222.697	- 5.071	60.775	2.235	21.905
Beleggingsportefeuille					
Totaal	1.384.739	1.181.850	1.222.869	1.103.268	952.507
Vastgoedbeleggingen	155.007	175.748	178.382	157.078	136.953
Aandelen	172.290	247.710	295.565	240.779	183.062
Vastrentende waarden	845.860	803.780	735.214	677.848	591.261
Derivaten	190.525	10.434	13.708	-	-
Overige beleggingen	41.750	28.997	-	27.563	41.231
Negatieve derivaten	-20.693	-84.819	-	-	-
Beleggingsperformance					
Beleggingsopbrengsten	122.937	- 67.911	48.592	99.938	66.352
Beleggingsrendement	-8,10%	0,60%	5,10%	10,30%	7,90%
Benchmark	-6,60%	1,50%	5,10%	10,50%	7,90%
Z-score	-1,05	- 0,74	- 0,02	- 0,27	- 0,02

¹ Hieronder zijn tevens de overige technische voorzieningen opgenomen.

1.2

Toelichting op de meerjarenoverzichten

Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen

Sinds 2007 hanteren alle pensioenfondsen het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen ('FTK') voor de vaststelling van de cijfers. In de jaarrekeningen over 2004 tot en met 2006 werd nog uitgegaan van de Actuariële Principes Pensioenfondsen ('APP').

Aanwezige dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad

Bij de cijfers tot en met 2006 is uitgegaan van het begrip dekkingsgraad in het kader van de APP. Sinds 2007 hanteert het fonds het in de Pensioenwet opgenomen FTK voor de bepaling van de hoogte van de dekkingsgraad.

Pensioenregeling 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 daaropvolgende jaar.

Beleggingsopbrengsten

De beleggingsresultaten omvatten mede het resultaat op de renteafdekking via renteswaps. Een daling van de rente heeft een positief effect op de beleggingsopbrengsten, maar zorgt anderzijds voor een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. Als de voorziening pensioenverplichtingen sterker stijgt dan de waarde van de beleggingen, dan daalt de dekkingsgraad.

De afdekking van het renterisico op de voorziening pensioenverplichtingen is geen doelstelling uit hoofde van vermogensbeheer. Het resultaat-effect daarvan op de beleggingsopbrengsten telt daarom niet mee in de berekening van het gemiddelde rendement op beleggingen. Er bestaat dus geen directe samenhang tussen de opgenomen beleggingsresultaten en het percentage van het gemiddelde rendement op beleggingen.

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 in 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 bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Om dit doel te realiseren int het fonds premies bij de aangesloten ondernemingen in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement. De verkregen middelen worden beheerd en belegd.

2.2

Organisatie

Bestuur

Het paritaire bestuur was per 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Plaatsvervangers	Organisatie	Einde zittingsduur
De heer K.A. Prosman	De heer M. Streuer	CBW-MITEX	januari 2012
De heer G.J. Steenvoorden	De heer M. Streuer	CBW-MITEX	januari 2011
De heer mr. R.F.M. van der Weerd	De heer M. Streuer	CBW-MITEX	januari 2012

Leden werknemers	Plaatsvervangers	Organisatie	Einde zittingsduur
Mevrouw I. van Duijn – Pennenburg	De heer J. Atema	FNV Bondgenoten	januari 2012
De heer M. de Mooij	De heer drs. K. Warnaar	CNV Dienstenbond	januari 2011
De heer A.A.M. Steijaert	De heer J. Atema	FNV Bondgenoten	januari 2012

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 2008 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 voorzitters, de heren K.A. Prosman en A.A.M. Steijaert. Zij krijgen ondersteuning van een vertegenwoordiger van de uitvoeringsorganisatie. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan tenminste één ander bestuurslid. Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden die voortkomen uit de statuten en reglementen van het fonds.

Vergaderdata

In het verslagjaar kwam het voltallige bestuur zes keer bij elkaar. De vergaderingen vonden plaats op 4 februari, 6 maart, 18 maart, 25 juni, 23 september en 28 november 2008.

Bestuurswijzigingen

In het verslagjaar waren er geen wijzigingen in de samenstelling van het bestuur.

Deelnemersraad

De deelnemersraad bestaat uit deelnemers en gepensioneerden. Het bestuur vraagt de deelnemersraad om advies bij belangrijke wijzigingen. In het reglement van de deelnemersraad staat omschreven om welke situaties het gaat. De raad vergadert minimaal twee keer per jaar met het bestuur. In het verslagjaar kwam de deelnemersraad vier keer bij elkaar: de vergaderingen vonden plaats op 13 maart, 25 juni, 19 september en 26 november 2008.

Per 1 juni 2008 is de heer Bonneur benoemd als nieuw lid van de deelnemersraad. De deelnemersraad was per 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden	Organisatie	Einde zittingsduur
De heer W. de Graaf	FNV Bondgenoten	oktober 2010
De heer F.P.M. van der Wiel	FNV Bondgenoten	oktober 2010
De heer G.A. Wormgoor	FNV Bondgenoten	oktober 2010
Mevrouw M.J. Rutjes	CNV Dienstenbond	juni 2010
De heer F.J. Bonneur	CNV Dienstenbond	mei 2011

Leden gepensioneerden	Organisatie	Einde zittingsduur
De heer W. Witteman	FNV Bondgenoten	juni 2010
Mevrouw M. van Ginneken – Van Noort	FNV Bondgenoten	juni 2010

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 van dat beleid. Ook legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de "Principes voor goed pensioenfonds-bestuur". Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: een werkgever, een werknemer en een gepensioneerde.

Het verantwoordingsorgaan was per 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Leden werknemers Mevrouw M.J. Rutjes	Organisatie CNV Dienstenbond	Benoemd tot februari 2012
Leden werkgevers De heer B. Keijzer	Organisatie CBW-MITEX	Benoemd tot februari 2012
Leden gepensioneerden De heer W. Witteman	Organisatie FNV Bondgenoten	Benoemd tot Februari 2012

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 minimaal eens per drie jaar het functioneren van het bestuur kritisch te bekijken en daarover te rapporteren.

De visitatiecommissie zal per 1 januari 2009 als volgt zijn samengesteld:

Leden

De heer C.J.E. Lankreijer
De heer E.E. van de Lustgraaf
De heer J.G.A. van den Brink

Commissie van Beroep

Het bestuur heeft besloten met ingang van 1 januari 2008 een commissie van beroep in het leven te roepen. De heer G. Steenvoorden en mevrouw I. van Duijn-Pennenburg zijn in deze commissie benoemd. De commissie van beroep heeft mandaat van het bestuur om geschillen te behandelen en hierover beslissingen te nemen.

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie bespreekt het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan. De commissie brengt hierover advies uit aan het bestuur. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleggingsbeleid. De beleggingscommissie is in 2008 bij elkaar geweest op 23 januari, 19 juni, 15 september, 19 november en 16 december.

Leden	Organisatie
De heer K.A. Prosman	CBW-MITEX
De heer A.A.M. Steijaert	FNV Bondgenoten
De heer mr. R.F.M. van der Weerd	CBW-MITEX

DVO commissie

De afspraken tussen het fonds en uitvoeringsorganisatie Interpolis Pensioenbeheer B.V. zijn vastgelegd in een dienstverleningsovereenkomst (DVO). De DVO-commissie kwam bij elkaar op 6 maart, 18 juni, 4 september en 13 november 2008.

Leden	Organisatie
De heer mr. R.F.M. van der Weerd	CBW-MITEX
De heer M. de Mooij	CNV Dienstenbond

Organisaties

- 1) Centrale Branchevereniging Wonen (CBW-MITEX)
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. Het bestuur van het fonds heeft Interpolis Pensioenen mandaat gegeven voor de uitvoering van de pensioenadministratie, bestuursondersteuning, vermogensbeheer en vastgoedbeheer.

Interpolis Pensioenen bestaat feitelijk uit drie rechtspersonen:

- Interpolis Pensioenbeheer B.V. (handelsnaam: Syntrus Achmea Pensioenbeheer);
- Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. (Syntrus Achmea Vermogensbeheer);
- Achmea Vastgoed B.V. (Syntrus Achmea Vastgoed).

Het fonds en Interpolis Pensioenen hebben hun afspraken vastgelegd in een beheerovereenkomst. Bij deze vierpartijenovereenkomst zijn het pensioenfonds en de drie werkmaatschappijen van Interpolis Pensioenen partij.

Afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en vastgoedbeheer. Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

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 Algemene ontwikkelingen
- 3.3 Externe ontwikkelingen
- 3.4 Uitvoering van de pensioenregeling
- 3.5 Financieel beleid
- 3.6 Actuariële paragraaf
- 3.7 Ontwikkeling in het deelnemersbestand
- 3.8 Verslag van de deelnemersraad
- 3.9 Beleidsvoornemens
- 3.10 Slotopmerkingen



3.1

Voorwoord

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Wonen presenteert in dit jaarverslag de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen in het jaar 2008. Het doel van de verslaggeving is om helderheid te verschaffen over de financiële positie, de resultaten en de wijzigingen in de financiële positie van het fonds. Dit jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

In de tweede helft van 2008 zijn de dekkingsgraden van pensioenfondsflink onder druk komen te staan door de effecten van de wereldwijde kredietcrisis. Waarschijnlijk herinneren we ons 2008 over een aantal jaren daarom als een periode van zwaar weer.

Maar in 2008 speelde er meer dan de kredietcrisis: nieuwe wetgeving werd van kracht of kreeg nadere invulling. Vanaf 1 januari gelden voor pensioenfondsflink daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, slecht presterende beurzen, financiële risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten.

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van maart 2009 een herstelplan vastgesteld omdat het fonds in een situatie van dekkingstekort is terecht gekomen. Het bestuur heeft verschillende analyses laten maken en heeft vóór 1 april 2009 bij De Nederlandsche Bank een herstelplan ingediend.

Ondanks de daling van de dekkingsgraad bestaat op dit moment geen noodzaak tot het treffen van noodmaatregelen. Een gevolg van de verslechterde financiële positie is wel dat de kans groot is dat er de komende jaren geen ruimte is voor toeslagverlening. Met name voor de gepensioneerde deelnemers is dat uiteraard een zorgwekkend vooruitzicht. Maar ook voor de actieve deelnemers is het van groot belang dat hun pensioenopbouw de prijsontwikkeling kan volgen.

Het bestuur heeft eveneens in het jaar 2008 gesproken over schaalgrootte op de middellange termijn door het zoeken naar fusiepartners. De redenen die hier aan ten grondslag liggen zijn: vergroting van het financieel draagvlak, lager kosten niveau, en betere mogelijkheden tot indexatie.

3.2

Algemene ontwikkelingen

3.2.1 Inleiding

Ontwikkelingen vanuit de branche

Verwachtingen

De omzetgroei is eind 2007 tot staan gekomen. Deze lijn zet zich in 2008 verder voort. Het CBS, dat ook toe- en uittrekers in de branche meetelt, registreert weliswaar nog een zeer bescheiden groei, maar deze wordt veroorzaakt door prijsstijging.

Er is meer onzekerheid over de koopkrachtontwikkeling (hogere lasten voor energie, zorg en voedsel) en de consument zal scherper gaan kiezen tussen de verschillende bestedings-categorieën. Ook ondernemers in de branche hebben geen hooggespannen verwachtingen. Tweederde verwacht op korte termijn een gelijkblijvende of dalende omzet (CBW).

Trends

- Behoeft aan inspiratie, goed advies en service groeit;
- Consument steeds mondiger en beter geïnformeerd;
- Verdere uitbreiding van woonconcentraties en toename verdringingsconcurrentie;
- Opkomst van branchevreemde kanalen;
- Toenemend gebruik van internet voor aankoop;
- Oudere consument snel groeiende leeftijdsgroep

Kansen en bedreigingen

- Blijvende belangstelling consument voor eigen woonomgeving;
- Aantal huishoudens neemt toe;
- Toenemende groep "Nieuwe Nederlanders" met andere woonwensen;
- Virtuele marktplaats voor detaillisten en leveranciers resulteert in efficiency, betere bedrijfsvoering en communicatie, kostenreductie en snelheid;
- Markt voor 2e handsmeubelen is behoorlijk, maar lijkt verzadigd (Marktplaats, Ebay, Kringloopwinkel e.d.)
- Nieuwe toetreders (buitenlandse);

- Tekort aan gekwalificeerd personeel, vooral aan vakmensen/ ambachtslieden.

Onderscheid

De ontwikkelingen volgen elkaar in steeds sneller tempo op. Toenemende concurrentie, beter geïnformeerde en meer eisende consumenten vragen om duidelijke keuzes van de ondernemers in de woonbranche. Het onderscheid met andere aanbieders moet duidelijk zijn. Een bewuste keuze voor de doelgroep leidt tot een daarop afgestemd winkelconcept. De consument vraagt niet zozeer om producten maar om een "woonoplossing" op basis van zijn eigen interieurbeleving.

Ontwikkelingen 2008, regelgeving en overheidsbeleid

In 2008 werd opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, beurzen, risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten. Waarschijnlijk herinneren we ons 2008 over een aantal jaren daarom als een periode van zwaar weer. Maar er speelde dit jaar meer dan de kredietcrisis: nieuwe wetgeving werd van kracht of kreeg nadere invulling. Vanaf 1 januari 2008 gelden voor pensioenfondsen daarnaast nieuwe regels voor communicatie.

Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

In 2005 publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) de "Principes voor goed pensioenfondsbestuur". De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en ook hoe het verantwoording aflegt. Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Sinds 2007 zijn de principes goed pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De Nederlandsche Bank ging er van uit dat alle pensioenfondsen de principes in 2007 en 2008 zouden invoeren. In 2007 heeft het fonds dan ook hard gewerkt om alle veranderingen door te voeren. De meeste beslissingen over hoe de principes ingevuld worden zijn dan ook in 2007

genomen. Het jaar 2008 stond met name in het teken van de evaluatie van de beslissingen en de medezeggenschap bij pensioenregelingen. Het kabinet beslist in 2009 of de evaluatie die onder pensioenfondsen is gehouden, aanleiding geeft om nog wijzigingen door te voeren.

3.2.2 Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Visitatiecommissie

In 2008 heeft het bestuur een visitatiecommissie voor intern toezicht ingesteld. De visitatiecommissie is in het jaar 2008 twee keer bij elkaar geweest en wel op 4 juni en 23 oktober. Op basis van de Principes goed pensioenfondsbestuur heeft de visitatiecommissie het interne toezicht op bestaande structuren en procedures binnen het fonds getoetst en aanbevelingen gedaan.

De commissie heeft vanuit drie invalshoeken invulling gegeven aan de visitatie: financieel-economisch, juridisch-communicatief en algemeen-bestuurlijk. Het onderzoek is uitgevoerd in de periode oktober 2008 tot en met januari 2009.

Pensioenreglement/Uitvoeringsreglement

"De visitatiecommissie adviseert om de huidige 2 regelingen vast te leggen in 2 verschillende reglementen of in één nieuw reglement en de afwijkingen voor een bepaalde doelgroep in een bijlage als 'overgangsregeling'. Consistentie in de terminologie en in de aansluiting met het uitvoeringsreglement is hierbij een punt van aandacht. Voor individuele deelnemers wordt het reglement daarmee toegankelijker.

Kwaliteit van bestuursstukken

"Het is van belang dat er meer aandacht besteed wordt aan het zorgvuldig, helder en consistent formuleren van de bestuursstukken. Dit bevordert ook het op een goede wijze afleggen van verantwoording".

Besluitvormingsproces

"Uit de notulen en verslagen blijkt niet dat door het bestuur of andere organen genomen besluiten voorafgegaan worden door inhoudelijke discussies waarbij argumenten gewisseld worden en relevante afwegingen gemaakt worden. Omdat de visitatiecommissie voor oordeelsvorming vrijwel geheel is aangewezen op het kennismaken van stukken, kan zij zich dus geen goed beeld vormen van de kwaliteit van het besluitvormingsproces, van de checks en balances binnen het fonds en van het gevoerde lange termijn risicobeleid. In gesprekken is door het bestuur medegedeeld dat besluiten wel voorafgegaan worden door wisseling van argumenten, inhoudelijke discussie en het maken van de relevante afwegingen. Aanbevolen wordt de verslaglegging op dit punt aanzienlijk te verbeteren, zodat het besluitvormingsproces ook in de stukken tot uitdrukking komt".

Toeslagverlening

"De visitatiecommissie beveelt aan om aangaande toeslagverlening duidelijke keuzen te maken aan de hand van een matrix".

Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan

"Aan de hand van de overgelegde documenten concludeert de visitatiecommissie dat voldoende voorzieningen ter beschikking zijn gesteld aan de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan".

Jaarrekening 2007

"De visitatiecommissie meent dat er in de jaarrekening 2007 sprake is van een te laag verantwoord bedrag aan Premiebijdragen 2007. Uit het externe actuair rapport blijkt dat op het in de jaarrekening 2007 verantwoorde bedrag aan Premiebijdragen een aanmerkelijke post gerestitueerde premies uit eerdere jaren in mindering is gebracht. Navraag bij het bestuur leerde de commissie dat het hier formeel niet ging om gerestitueerde premies maar om terugbetaling van onverschuldigd ontvangen bedragen. Ook is de visitatiecommissie

van mening dat een relevante vordering ten onrechte niet is opgenomen in de balans per ultimo 2007. Dit punt is naar mededeling van het bestuur inmiddels opgelost”.

Overige punten

- “Het is niet bezwaarlijk als de klachtencommissie uitsluitend uit 2 bestuursleden bestaat; echter in de geschillencommissie zou tenminste (ook) één onafhankelijke derde zitting moeten hebben.
- Het bestuur heeft aandacht voor de bevordering van de deskundigheid. Ook inschakeling van voldoende externe deskundigheid is daarbij van belang.
- Er is nog niet voorzien in een periodieke evaluatie van het functioneren van het bestuur als geheel en de bestuursleden individueel”.

Reactie van het bestuur

Het bestuur onderschrijft het belang van intern toezicht en bedankt de visitatiecommissie voor haar rapportage.

Het bestuur onderkent dat in het kader van intern toezicht naast het bestuur de diverse organen een helder beeld moeten krijgen van de inhoudelijke discussies en besluitvorming binnen het bestuur.

In de uitvoering van haar beleid zal het bestuur de aanbevelingen van de visitatie commissie betrekken.

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 van dat beleid. 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, het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: een

werkgever, een werknemer en een gepensioneerde.

De leden zullen zich begin 2009 uitspreken over het jaar 2007 en in de loop van 2009 over het jaar 2008.

Jaarverslag 2007

Oordeel 2007

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Wonen is met betrekking tot het jaarverslag 2007 van oordeel dat:

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

Jaarverslag 2008

Bevinding:

Inzake risicobeleid adviseert het verantwoordingsorgaan aan het bestuur de in het accountantsverslag gemaakte aanbevelingen nauwkeurig te monitoren en er op toe te zien dat de uitvoerder deze verbeteringen oppakt en hierover aan het bestuur rapporteert. Hiervan ontvangt het verantwoordingsorgaan graag een terugkoppeling.

Oordeel 2008

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Wonen is met betrekking tot het jaarverslag 2008 van oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;

- het handelen van het bestuur in 2008 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2008 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- het bestuur gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft goede nota genomen van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan en bedankt het verantwoordingsorgaan voor zijn aandacht en adviezen.

3.2.3 Verbetering deskundigheid pensioenfondsbesturen

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen hecht er groot belang aan dat het fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Ook is het bestuur zich bewust van de eisen die de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling stellen aan de deskundigheid van de bestuurders. Voor de wijze van invulling van deskundigheidsbevordering zijn daarnaast de principes voor goed pensioenfondsbestuur van de STAR van belang.

Om deze reden heeft het bestuur in 2008 een nulmeting laten uitvoeren waarin de deskundigheid van het bestuur werd getoetst.

Met de uitkomsten van deze nulmeting is door het bestuur een opleidingsplan opgezet om de deskundigheid verder te bevorderen.

3.2.4 Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het zorgt ervoor dat het fonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het fonds.

Het bestuur weegt deze belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

3.2.5 Naleving wet- en regelgeving

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

3.2.6 Toezichthouder De Nederlandsche Bank

Een vertegenwoordiging van De Nederlandsche Bank (DNB) heeft op 16 januari 2008 overleg gevoerd met de beide voorzitters. Onderwerpen waren de financiële positie van het fonds, het communicatiebeleid, het beleggingsbeleid en het pensioenreglement.

3.2.7 Communicatie

Het fonds heeft haar pensioencommunicatie samengevat in een communicatiejaarplan. Het jaarplan beschrijft de communicatieactiviteiten voor 2008. Onderdelen van deze activiteiten waren het verzenden van het welkomstbericht, het pensioenoverzicht 2008, het plaatsen van een verkort jaarverslag op de website en het vernieuwen van de brochure "Uw pensioenregeling".

Gebeurteniscommunicatie

Pensioenfondsen moeten belangrijke wijzigingen in hun regeling binnen drie maanden aan de deelnemers bekend maken. Ook ontvangen nieuwe deelnemers binnen drie maanden een startbrief. Deelnemers die uitdienst treden en daardoor "slaper" worden, ontvangen een stopbrief en vervolgens één keer per vijf jaar informatie over hun pensioen. Alle communicatie van het pensioenfonds moet duidelijk en begrijpelijk zijn en hiermee voor de lezer toegankelijk.

Toeslagenlabel

Met het oogmerk belanghebbenden een realistisch beeld te geven van de te verwachten mogelijkheid de pensioenen aan te passen met gestegen prijzen is een Toeslaglabel ontwikkeld. Gebruik van dat label is verplicht gesteld. Hoewel het beeldmerk onder gebruikers is getest blijkt het in een periode van sterk afnemende kans op het toekennen van een toeslag niet bruikbaar te zijn. Het label voorziet namelijk niet in de situatie, als thans het geval, hoe te communiceren bij een prognose van langdurig niet te kunnen indexeren. Het beeldmerk "met de muntjes" geeft namelijk ook als er geen toeslag is te verwachten, toch de schijn van toeslagverwachting. Het bestuur meent dat het te hanteren beeldmerk als onbruikbaar getypeerd moet worden.

3.2.8 Toezichthouder AFM

De AFM concentreert zich met name op het toezicht betreffende de communicatie bij pensioenfondsen. De AFM heeft eind 2007 een zogenaamde "self assessment" aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de fondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. In mei 2008 koppelde de AFM de resultaten terug aan het fonds. De AFM waardeerde de communicatie van Pensioenfonds Wonen met een score van 83%. Dit is een bovengemiddeld resultaat: de gemiddelde score van bedrijfstakpensioenfondsen bedroeg 72%.



3.3 Externe ontwikkelingen

Commissie gaat met voorstellen verder dan kabinet

De door minister Donner ingestelde Commissie Arbeidsparticipatie stelde onder meer voor om de AOW-leeftijd geleidelijk te verhogen naar 67 jaar. Ook wilde de commissie de AOW vanaf 2011 verder fiscaliseren. Dit zou betekenen dat een groter deel van de AOW-uitkeringen wordt gefinancierd uit belastinggeld en gepensioneerden gaan meebetalen aan de AOW. Het kabinet heeft deze adviezen niet overgenomen. Het wil zich namelijk in eerste instantie richten op maatregelen om de arbeidsparticipatie tót 65 jaar te verhogen. Het aantal mensen dat voor het 65ste jaar stopt met werken om met pensioen of vut te gaan moet afnemen. Ook wil het kabinet de werkloosheid onder ouderen aanpakken. Het kabinet heeft daarom besloten om doorwerkbonussen te geven aan mensen die doorwerken tussen hun 62ste en 67ste. Ook geeft het kabinet premiekorting aan werkgevers die werkloze 50-plussers in dienst nemen. Deze maatregelen gelden vanaf 2009.

De arbeidsparticipatie is reeds aanmerkelijk toegenomen. Het kabinet stelde voor om het mensen mogelijk te maken de AOW vrijwillig uit te stellen. Op 18 november 2008 is hierover een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Volgens dit voorstel kunnen mensen hun AOW vanaf 2010 maximaal vijf jaar later laten ingaan. Het kabinet verwacht dat 5% van de nieuwe AOW-gerechtigden kiest voor uitstel. Als de AOW-uitkering later ingaat wordt de uitkering ook hoger. Het kabinet wil hiermee een flexibeler systeem van pensionering introduceren.

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

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

3.4

Uitvoering van de pensioenregeling

Regeling 2001

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

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

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

Pensioengevend loon

Het pensioengevend loon is het loon in de zin van de Wet financiering sociale verzekeringen, met uitzondering van:

- uitkeringen en verstrekkingen uit de Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering, Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen of de Werkloosheidswet en hierop door de werkgever verstrekte aanvullingen;
- een door de werkgever ter beschikking gestelde auto;
- het loon over 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 € 46.204 (in 2009: € 47.802) blijft buiten beschouwing.

Pensioengrondslag

Voor 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 voor 2008 bedraagt € 23.177.

Opbouwpercentage

In de pensioenregeling 2001 wordt jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,6% van het jaarloon.

Partnerpensioen

In de pensioenregeling 2001 wordt jaarlijks een aanspraak op partnerpensioen opgebouwd van 0,42% van het jaarloon.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot het 18de jaar. Studerende kinderen die per week meer dan 20 uur dagonderwijs volgen ontvangen tot hun 27ste jaar wezenpensioen. 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 zetten in een hoger ouderdomspensioen ("uitruil"). De verhoging is 21,4% van het omgezette partnerpensioen. De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen eerder laten ingaan en de hoogte hiervan laten variëren.

Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer sinds invoering van de Pensioenwet het recht een deel van het ouderdomspensioen uit te ruilen in partnerpensioen. Dit is mogelijk bij beëindiging van de deelneming, op pensioneringsdatum en als de (gewezen) deelnemer trouwt, een geregistreerd partnerschap aangaat of een gezamenlijke huishouding gaat voeren. Na uitruil bedraagt het partnerpensioen maximaal 70% van het ouderdomspensioen.

Regeling 2006

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

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

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

Pensioengevend loon

Het pensioengevend loon is het loon in de zin van de Wet financiering sociale verzekeringen, met uitzondering van:

- uitkeringen en verstrekkingen uit de Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering, Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen of de Werkloosheidswet en hierop door de werkgever verstrekte aanvullingen;
- een door de werkgever ter beschikking gestelde auto;
- het loon over 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 €46.204 (in 2009: €47.802) blijft buiten beschouwing.

Pensioengrondslag

Voor deelnemers die geboren zijn na 1949 is de pensioengrondslag het pensioengevend loon verminderd met de voor het loontijdvak van toepassing zijnde franchise. De franchise voor 2008 bedraagt €9.741.

Opbouwpercentage

In de pensioenregeling 2006 wordt jaarlijks een aanspraak op

ouderdomspensioen opgebouwd van 1,8% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag.

Partnerpensioen

In de pensioenregeling 2006 wordt jaarlijks een aanspraak op partnerpensioen opgebouwd van 1,26% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot het 18de jaar. Studerende kinderen die per week meer dan 20 uur dagonderwijs volgen ontvangen tot hun 27ste jaar wezenpensioen. 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 zetten in een hoger ouderdomspensioen ("uitruil"). De verhoging is 21,4% van het omgezette partnerpensioen. De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen eerder laten ingaan en de hoogte hiervan laten variëren.

Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer sinds invoering van de Pensioenwet het recht een deel van het ouderdomspensioen uit te ruilen in partnerpensioen. Dit is mogelijk bij beëindiging van de deelneming, op pensioneringsdatum en als de (gewezen) deelnemer trouwt, een geregistreerd partnerschap aangaat of een gezamenlijke huishouding gaat voeren. Na uitruil bedraagt het partnerpensioen maximaal 70% van het ouderdomspensioen.

Afkoop kleine pensioenen

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen van gewezen deelnemers mogen afkopen. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan €406,44 op jaarbasis (bedrag 2008). Het pensioenfonds mag deze pensioenen afkopen twee jaar nadat de deelneming is geëindigd. De gewezen deelnemer kan daartegen geen bezwaar maken. Voor

deelnemingen die zijn geëindigd vóór 1 januari 2007 (datum van invoering van de Pensioenwet) gelden andere wettelijke regels. Het pensioenfonds mag dan besluiten tot afkoop, maar de gewezen deelnemer kan hiertegen bezwaar maken. In de Veegwet staan nadere regels over de wijze van afkoop van kleine pensioenen. Zo staat nu vast dat het pensioenfonds de afkoopwaarde betaalt op de dag dat de aanspraken of rechten vervallen. Als het pensioenfonds later betaalt heeft de gewezen deelnemer recht op vergoeding van rente. Het fonds heeft in 2008 besloten om vooralsnog geen gebruik te maken van de mogelijkheid om af te kopen voor deelnemingen die zijn geëindigd vóór 1 januari 2007.

Wijzigingen in de statuten en reglementen

Per 1 januari 2008 zijn de statuten en reglementen aangepast vanwege nieuwe wet- en regelgeving en de pensioenafspraken die door de cao-partijen zijn gemaakt.



3.5

Financieel beleid

3.5.1 Inleiding

Om aan de doelstelling van het fonds te voldoen moeten er voldoende activa zijn om toekomstige pensioenuitgaven te kunnen dekken. Het bestuur hanteert daarbij de volgende beleidsinstrumenten:

Het premiebeleid

Het premiebeleid is er op gericht om reserves in de toekomst op een voldoende hoog niveau te houden. Uit deze reserves kunnen toekomstige toeslagen en eventuele verbeteringen van de pensioenregeling worden gefinancierd.

Bij het premiebeleid houdt het fonds onder meer rekening met de verwachte toekomstige beleggingsresultaten.

Het fonds financiert de pensioenregeling met een doorsnee-premie. In het kader van de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie van de levensloopregeling is de pensioenregeling voor deelnemers geboren na 1949 gewijzigd. Voor hen geldt de pensioenregeling 2006. Voor deelnemers geboren voor 1950 is de regeling ongewijzigd gebleven: voor hen geldt de pensioenregeling 2001. Hierdoor hanteert het fonds voor deelnemers geboren voor 1950 en deelnemers geboren na 1949 verschillende premies. De basisregeling heeft betrekking op het ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en prepensioen. Voor 2008 zijn de volgende doorsneepremies vastgesteld:

Regeling 2001

Basisregeling (ouderdomspensioen/partnerpensioen/ prepensioen):	10% van de loonsom
Excedentregeling (extra ouderdomspensioen/partnerpensioen):	8% van de pensioengrondslag boven de franchise (in 2008: € 23.177)

De werkgever draagt de premie af. Hij 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 werkgever draagt de premie af. Hij kan bij de werknemer 4,87% op het loon inhouden.

Van de totale premie is 4% bestemd voor dekking van de kosten en 5% voor dekking van het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Het toeslagenbeleid

Het bestuur hanteert geen doelgericht beleid met betrekking tot toeslagverlening. Een doelgerichte maatstaf wordt niet toegepast. Jaarlijks wordt bepaald of de pensioenaanspraken en –rechten verhoogd kunnen worden. De financiële positie van het pensioenfonds moet de ruimte bieden een verhoging toe te kennen. Het pensioenfonds vormt dus geen reserve voor toekomstige verhogingen.

Jaarlijks moet het bestuur de afweging maken of een toeslag toegekend kan worden. Zekerheid op een pensioenverhoging is er dus niet. In de zogeheten Toeslagenmatrix volgt dit beleid uit de toepassing van de daarin geformuleerde categorie B.

Per 1 januari 2008 zijn de pensioenaanspraken en –rechten verhoogd met een toeslag van 1,3%. Dat was mogelijk vanwege de ruimte die in het pensioenfonds aanwezig was per 31 december 2007.

In de loop van het verslagjaar is de financiële positie verslechterd. Als gevolg daarvan bleek het niet mogelijk de pensioenen per 1 januari 2009 te verhogen.

Het beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in paragraaf 3.5.3

3.5.2 Kredietcrisis

Dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald

Door de kredietcrisis zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de lange rentes fors gedaald. Het fonds is hiervoor niet immuun gebleken. Dit vertaalde zich in een daling van de dekkingsgraad aan het einde van 2008. De dekkingsgraad is, kort gezegd, de verhouding tussen het vermogen van het pensioenfonds en de verplichtingen van het fonds op korte en langere termijn. De dekkingsgraad geeft aan hoeveel euro's het pensioenfonds in kas heeft tegenover de contante waarde van iedere euro die het (straks) moet uitkeren. Er zijn twee effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden. Ten eerste is het vermogen van het fonds afgenomen door de dalende beurskoersen. Beleggen op de beurs is voor het fonds - in ieder geval voor een deel van het vermogen - noodzakelijk: het fonds behaalt anders op langere termijn onvoldoende rendement. Een tweede factor betreft de verplichtingen van het fonds: deze zijn gestegen door de dalende marktrente. Hoe werkt dit precies? Een pensioenfonds gaat de verplichting aan om later bij pensionering een uitkering te doen. Voor een uitkering over 40 jaar hoeft een pensioenfonds nu niet het hele bedrag in kas te hebben. Het kan immers nog over een lange periode rendement halen. Hoe hoog het rendement de komende 40 jaar zal zijn is nog onduidelijk. En toch moet het fonds een schatting maken. Daarvoor gebruikt het de langetermijnrente. Mede als gevolg van de kredietcrisis is die rente in het verslagjaar flink gedaald. Daardoor rekent het fonds op een lager rendement en moet het nu meer geld in kas hebben om straks dezelfde uitkering te kunnen doen.

Wettelijke regels voor onderdekking en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een "dekkingstekort" of "reservetekort" direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Er is sprake van een dekkingstekort wanneer de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken. Er is sprake van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad nog 117%. Het fonds heeft een reservetekort als de dekkingsgraad lager is 110% en een dekkingstekort als de dekkingsgraad lager is dan 105%. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het fonds 97%

Bijzondere situatie en dus veelal uitstel voor indienen herstelplan

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

De wet kent twee herstelplannen. Een kortetermijnherstelplan als sprake is van onderdekking: het pensioenfonds krijgt dan drie jaar uitstel om de dekkingsgraad weer op een niveau van

minimaal 105% te brengen. En een langetermijnherstelplan als het fonds een reservetekort heeft: het fonds krijgt dan vijftien jaar de tijd om weer voldoende reserves op te bouwen. Het uitstel tot 1 april 2009 geldt voor zowel korte- als langetermijnherstelplannen.

Herstelplan

Per 31 december 2008 bedraagt de dekkingsgraad van het pensioenfonds 97%. Ultimo 2008 bedraagt het eigen vermogen EUR 47.114 negatief. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 64.384 en het vereist eigen vermogen € 134.536. Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan beide normen. Hierdoor is er zowel sprake van een reservetekort als een dekkingstekort. Door het bestuur van het fonds is in december 2008 melding gedaan aan de toezichthouder DNB. Dientengevolge is een herstelplan (korte- en lange termijn) opgesteld. In de vergadering van 17 maart 2009 heeft het bestuur de inhoud vastgelegd. Het herstelplan (korte- en lange termijn) is vervolgens ingediend bij DNB. Uiterlijk 1 juli 2009 zal het herstelplan (korte- en lange termijn) door DNB zijn getoetst.

Maatregelen

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar) het minimaal vereist vermogen te bereiken. Het bestuur heeft zich bij de formulering van het herstelplan laten adviseren door de deelnemersraad en de beleggingscommissie. Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Net zoals bij de modelmatige aanpak is ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

De belangrijkste uitkomsten zijn:

- De premie wordt niet verhoogd.
- In het herstelplan is uitgegaan van toeslagverlening zodra de dekkingsgraad hoger is dan 110% van de vereiste dekkingsgraad. Dit betekent dat meerdere jaren mogelijk geen toeslag zal worden verleend.
- Het beleggingsbeleid wordt niet gewijzigd.

Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder 100%

Als een werknemer van baan verandert mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet "opschorten". Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd.

3.5.3 Beleggingsbeleid

Terugblik wereldeconomie

De financiële sector in problemen

Het hele jaar 2008 stond in het teken van de wereldwijde financiële crisis. De situatie bij veel financiële instellingen verslechterde in een kort tijdsbestek en het systeem schudde op haar grondvesten. Er kwam een einde aan het zelfstandig voortbestaan van een fors aantal financiële instellingen, met als dieptepunt het faillissement van Lehman Brothers. Daarnaast deden veel instellingen een beroep op de centrale banken of overheden voor financiële ondersteuning. De totale verwachte verliezen voor financiële instellingen zijn gedurende 2008 continu naar boven bijgesteld en wereldwijd opgelopen tot meer dan USD 1 biljoen (1.000.000.000.000 Amerikaanse dollars).

De terughoudendheid van banken om geld uit te lenen belemmert de economische groei wereldwijd.

Diverse landen in recessie

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

Overheden en centrale banken probeerden de crisis te bezweren

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

Paniek beheerste de financiële markten

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

Gevoerd beleid

Portefeuillewaarde

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

Bedragen in miljoenen euro's	2008		2007	
	EUR	percentage	EUR	percentage
Aandelen	172	14	247	20
vastrentende waarden	846	70	796	63
Alternatieve beleggingen	39	3	25	2
Direct vastgoed	128	11	97	8
indirect vastgoed	27	2	79	6
liquide middelen	3	0	12	1
Totaal	1256,2	100	1209,2	100
Totaal incl. derivaten	1.385			

Aansluiting met de jaarrekening

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

Performance

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

	portefeuille	benchmark
	2008	2008
Aandelen	-41,1%	-40,8%
vastrentende waarden	4,1%	4,9%
Alternatieve beleggingen	-1,0%	-7,7%
Direct vastgoed	4,1%	3,3%
indirect vastgoed	-50,6%	-54,7%
liquide middelen	2,7%	3,2%
Totaal	-8,1%	-6,8%
Totaal incl. resultaat hedge	9,8%	

Tactische Asset Allocatie (“TAA”)

Gevoerd beleggingsbeleid in 2008

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds omvatte aan het begin van het jaar een beperkte overweging op aandelen ten koste van obligaties. Na de daling van de aandelenmarkten in 2007 leken aandelen ondanks de minder gunstige economische vooruitzichten beter gewaardeerd dan obligaties. De financiële crisis zette echter onverwacht hard door en had een zware impact op de financiële markten. Eind augustus werd besloten een groot deel van het surplus aan aandelen af te bouwen. De reden hiervoor was enerzijds de relatief aantrekkelijke waardering en de aangekondigde maatregelen om de crisis en stagnerende economie te lijf te gaan. Anderzijds werd gevreesd voor de risico's van gedwongen verkopen (“deleveraging”). De overweging op aandelen werd tot het eind van het jaar gehandhaafd. Per saldo werd met het beleggingsbeleid een behoorlijk negatief resultaat behaald.

Vastrentende waarden

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

De markt voor bedrijfsobligaties had het in 2008 heel moeilijk. Onder invloed van de kredietcrisis liepen de risicopremies van bedrijfsobligaties op tot niet eerder vertoonde niveaus. Deze risicopremies zijn de opslagen die bedrijven moeten betalen bovenop de rente voor staatsleningen. De financiële sector werd het zwaarst geraakt.

De positie in bedrijfsobligaties en vooral die in de financiële sector hadden een sterk negatief effect op de waarde van de portefeuille. De resultaten op staatsobligaties konden dit onvoldoende compenseren.

De beleggingen in obligaties met een hoog risico lieten in 2008 een sterk negatief rendement zien. Het resultaat op deze beleggingen was beter dan het benchmarkrendement. Dit positieve relatieve rendement werd veroorzaakt door onder meer onderwegingen in slecht presterende sectoren als de automobielsector en de huizenbouw.

Aandelen

Voor de aandelenmarkten was 2008 een zeer slecht jaar. De Europese, Amerikaanse en Japanse aandelenmarkten sloten het jaar respectievelijk 45%, 36% en 26% lager af ten opzichte van 2007 (gemeten in euro's). De aandelenmarkt in de regio Pacific ex Japan en de opkomende landen lieten een nog negatiever rendement zien van respectievelijk 50% en 51%. Als gevolg hiervan daalde het percentage van aandelen in het totale vermogen van het fonds sterk. Alle bedrijfssectoren sloten het jaar af met een negatief resultaat, vooral de financiële en cyclische sectoren.

De aandelenportefeuille kende uiteindelijk een sterk negatief rendement, wat iets slechter was dan het benchmarkrendement.

Alternatieve categorieën

Het gebrek aan financiering voor transacties in private equity, dat al eind 2007 zichtbaar werd, heeft geleid tot een daling van transacties in 2008. Gelet op het feit dat deze markt minder liquide is en de portefeuille in opbouw is werd een minder negatief rendement behaald dan de benchmark.

Het investeringstempo in de infrastructuur was in 2008 lager dan het jaar ervoor. De infrastructuurmarkt had eveneens last van de matige beschikbaarheid van financiering. De aankooprijzen die betaald werden op transacties daalden gedurende het jaar. Investerings in infrastructuur worden net als investeringen in private equity gekenmerkt door een negatief aanvangsrendement omdat de kosten in het beginstadium hoger zijn dan de opbrengsten. In 2008 is een klein negatief rendement behaald op deze categorie.

Vastgoed

Direct vastgoed

Ook in de Nederlandse vastgoedsector veroorzaakte de kredietcrisis oplopende risico-opslagen en het beperkt verstrekken van financiering voor vastgoed. Het aantrekken van vreemd vermogen werd daardoor steeds moeilijker en duurder. Kopers met vreemd vermogen trokken zich hierdoor uit de markt terug. Ook partijen met eigen vermogen werden terughoudender: soms vrijwillig, soms onvrijwillig. Door dalende aandelenkoersen werden pensioenfondsen namelijk geconfronteerd met te hoge wegingen vastgoed in hun portefeuilles. Anderen hielden bewust hun kruit droog en lieten zich niet verleiden door de gunstigere aankoopcondities. Het was dan ook onvermijdelijk dat de vraag naar beleggingsvastgoed gedurende het jaar zou teruglopen. Het inzakken van de vraag en het aankoopvolume leidde tot een daling van de prijs van vastgoed en dus van de waarde. Hierdoor liep het bruto-aanvangsrendement ("BAR") in 2008 op. BAR is de verhouding tussen brutohuurinkomsten vóór afschrijvingen en eigenaarslasten, als percentage van de totale aankoopprijs vrij op naam. In de hoogconjunctuur van 2007 waren de huren voor winkels, kantoren en bedrijfsruimten flink gestegen. Dat werkte door in de waarderingen van het vastgoed in het eerste en tweede kwartaal van 2008. Uit een analyse van taxatieresultaten blijkt dat de door beleggers vereiste rendementen in de Nederlandse vastgoedmarkt al in het eerste kwartaal opliepen. Deze bescheiden aanpassing werd echter meer dan gecompenseerd door een stijging van de huurverwachtingen. Dit leidde tot opwaarderingen. In het derde kwartaal van 2008 veranderde het beeld abrupt door de enorme stijging van de aanvangsrendementen in alle vastgoedsectoren. Die omstandigheid had meer effect dan de gestegen huurgroeiverwachtingen. Alle sectoren lieten in het derde en vierde kwartaal dan ook afwaarderingen zien. Gedurende 2008 zijn de waarderingen van vooral kantoren en in mindere mate woningen al naar beneden bijgesteld. Opvallend is

dat de onderlinge verschillen bij het oplopen van de aanvangsrendementen groter worden, afhankelijk van de kwaliteit van locatie, object en huurcontract. Gezien de teruglopende economische verwachtingen en de verwachte effecten daarvan op de Nederlandse onroerend goed wordt rekening gehouden met verdere afwaarderingen in de Nederlandse onroerend goed sector.

De sectorwegingen van de direct vastgoed portefeuille bedroegen 69,5% woningen, 24,3% winkels en 'overig' 6,2%. Dit is gebaseerd op het gemiddelde van de wegingen van 1 januari 2008 en 31 december 2008. Ter vergelijking: de weging van de benchmark was 45,6% woningen, 29,7% winkels, 20,2% kantoren, 2,4% bedrijfsruimten en 'overig' 2,1%. Daarmee was de portefeuille overwogen naar de woningsector. Doordat de objecten in de woningsector van het fonds een licht beter resultaat hebben laten zien dan de ROZ/IPD index 'alle objecten', had dit een positief effect op het rendement. De goede resultaten binnen de winkelsector droegen daar nog eens extra aan bij. Per saldo rendeerte de portefeuille met 4,1% beter dan de benchmark (3,3%).

Indirect vastgoed

Voor beursgenoteerd indirect vastgoed was 2008 een moeilijk jaar. Na jaren van waardeinstijging stagneerde de waardeontwikkeling van onroerend goed in 2008. In een aantal landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk en Spanje, daalde de waarde van onroerend goed zelfs. De benchmark liet een sterk negatief rendement zien, de portefeuille zelf presteerde beter dan de benchmark.

Hedgeportefeuilles

Het fonds hanteert een dynamische hedgestrategie voor het beperken van het effect van rentebewegingen op de dekkingsgraad. De forse rentedaling leidde tot een sterke waardeinstijging van de rentehedge portefeuille die de

waardestijging van de verplichtingen als gevolg van de rentedaling voor een aanzienlijk deel compenseerde. Hierdoor werd het negatieve effect van de rentedaling op de dekkingsgraad van het fonds sterk beperkt.

Het valutarisico op de belangrijkste vreemde valuta wordt voor 75% afgedekt. Deze hedge droeg gedurende 2008 positief bij aan het rendement van het fonds.

Verantwoord beleggen

Uitgangspunten

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

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

Uitsluiting

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

Engagement

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt aan te sporen tot beter gedrag en om

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

Corporate governance

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

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

Verantwoording stemactiviteiten

Het pensioenfonds stemde in 2008 op 441 aandeelhoudersvergaderingen, waarin 4.868 agendapunten werden behandeld. Op de website van uw fonds staat vermeld hoe het pensioenfonds per aandeelhoudersvergadering heeft gestemd. Elk kwartaal publiceert het pensioenfonds daarnaast een verslag op de website. Hierin bespreekt het de stemactiviteiten en actuele

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

Class actions

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

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

Rapportage

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

Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfs-pensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde norm-portefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2004 tot en met 2008. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0,00 kan een werkgever vanaf 1 januari 2009 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2008 is een z-score behaald van -1,05. De performancetoets over de periode 2004 tot en met december 2008 bedraagt + 0,34. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum van 0.

Vooruitzichten 2009

Macro-economische vooruitzichten

Gezien de huidige situatie in de financiële sector is de verwachting dat de economische neergang meerdere kwartalen zal aanhouden. In de tweede helft van 2008 werd duidelijk dat ook de reële economie fors geraakt is door de financiële crisis. In bijna de hele westerse wereld kromp het bruto binnenlands product. Opvallend is de snelheid en heftigheid waarmee de economische activiteit terugliep. De grote vraag is in hoeverre de

bodem is bereikt en hoe lang de recessie gaat duren. Vooralsnog zijn er weinig signalen die duiden op een snelle omslag. Maar er is een aantal lichtpuntjes. Zo lijken diverse macro-economische indicatoren, zoals de inkoopmanagerindex, te stabiliseren. Cruciaal is in hoeverre en wanneer de genomen maatregelen van overheden en centrale banken een positief effect hebben op de wereldwijde economie. Daartegenover staat een langdurig proces van schuldhierstructurering welke plaats moet vinden. Per saldo is de verwachting dat de wereldwijde economie pas op zijn vroegst in de tweede helft van 2009 aantrekt maar dat het herstel zeer beperkt zal zijn.

Financiële markten

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

Risico's voor 2009

Er hangen nog veel onzekerheden boven de financiële markten. Momenteel wordt een relatief zware recessie verwacht, maar de situatie kan nog steeds verder verslechteren. Met name de

fragiele staat van het financiële systeem waardoor de kredietverlening ernstig gehinderd wordt, is een groot probleem. Ondanks de vele maatregelen welke door overheden en centrale banken zijn genomen, zijn nog maar zeer beperkt verbeteringen zichtbaar. Ook zijn de huizenprijzen in de VS nog steeds niet gestabiliseerd. Daarnaast is een langdurig deflatiescenario, vergelijkbaar met Japan in de jaren 90, een risico.

3.6

Actuariële paragraaf

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

Bedragen x 1.000 euro	pensioen- vermogen	technische voorzieningen	dekkingsgraad
			%
Stand per 1 januari 2008	1.201.687	1.026.104	117%
Beleggingsresultaten	122.937	47.384	
Premiebijdragen	85.430	58.551	
Uitkeringen	-38.211	-37.032	
Wijziging markrente	-	323.884	
Overige	-2.794	-2.728	
Stand per 31 december 2008	1.369.049	1.416.163	97%

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

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

Bedragen x 1.000 euro	2008	2007	2006	2005	2004
Premieresultaat	22.330	8.577	-1.648	922	7.732
Interestresultaat	-248.331	-2.168	59.191	10.549	32.101
Overig resultaat	3.304	-11.480	3.232	-9.236	-17.928
	- 222.697	-5.071	60.775	2.235	21.905

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

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:

	2008	2007	2006	2005	2004
	(o.b.v. FTK)	(o.b.v. APP)	(o.b.v. APP)	(o.b.v. APP)	(o.b.v. APP)
Dekkingsgraden ultimo	97%	117%	116%	110%	111%
Gemiddelde interest van verplichtingen	3,9%	4,9%	4,0%	3,7%	4,0%

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

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



3.6.2 Actuariële analyse

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

	2008 EUR (o.b.v. FTK)	2007 EUR (o.b.v. APP)
Premieresultaat		
Premiebijdragen (gecorrigeerd voor premievrijstelling bij invaliditeit)	85.430	69.265
Pensioenopbouw	-58.551	-56.262
Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten	-338	-652
Pensioenuitvoeringskosten	-4.211	-3.774
Totaal	22.330	8.577
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	122.937	-67.911
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-47.384	-42.417
Wijziging marktrente	-323.884	108.160
Totaal	-248.331	-2.168
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-494	-112
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	1.089	3.700
Resultaat op uitkeringen	-1.179	-902
Indexering en overige toeslagen	267	-13.118
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	-2.567
Overige baten	4.670	734
Overige lasten	-1.049	785
Totaal	3.304	-11.480
Totaal saldo van baten en lasten	-222.697	-5.071

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

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

Oordeel van de waarmerkend actuaaris over de financiële positie

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Wonen is naar mening van de waarmerkend actuaaris onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. Dit houdt in dat het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum lager is dan het wettelijk minimaal vereiste eigen vermogen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria. De omvang van dit dekkingstekort is zodanig dat de technische voorzieningen niet volledig door waarden zijn gedekt.

3.6.3 Risico beleid

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

Renterisico

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

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

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico is onderzocht in de uitgevoerde asset liability managementstudie ("ALM"). Het pensioenfonds heeft het inflatierisico niet afgedekt, buiten de dekking voor het inflatierisico dat de vastgoed portefeuille reeds biedt.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden. Het resterende risico naar de Amerikaanse Dollar, Britse Pond, Japanse Yen en Zwitserse Frank wordt voor 75% afgedekt.

Aandelen- en onroerend goed risico

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

Tegenpartij-/kredietrisico

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

Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op zo een manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte

van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde, markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.

Operationele risico's

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

3.7

Ontwikkeling in het deelnemersbestand

Mutatieoverzicht deelnemers

	deelnemers	gewezen deelnemers	arbeidsongeschikte deelnemers	pensioen-trekkend	totaal
Stand per 1 januari 2008	30.554	76.713	1.173	7.679	116.119
Van gewezen deelnemer naar deelnemer	1.577	-1.577	-	-	-
Van deelnemer naar gewezen deelnemer	-5.269	5.269	-	-	-
Arbeidsongeschiktheid	-20	-16	36	-	-
Revalidering	42	10	-52	-	-
Pensionering	-439	-466	-60	867	-98
Toetreding	5.421	2.538	-	285	8.244
Overlijden	-36	-125	-14	-214	-389
Waardeoverdracht	-129	-625	-	-	-754
Afkoop emigratie/klein pensioen	-30	-378	-1	-52	-461
Beëindiging tijdelijke uitkering	-	-	-	-12	-12
Overige oorzaken	-53	-6	-	-112	-171
Stand per 31 december 2008	31.618	81.337	1.082	8.441	122.478

Toelichting bij het overzicht

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

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

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

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

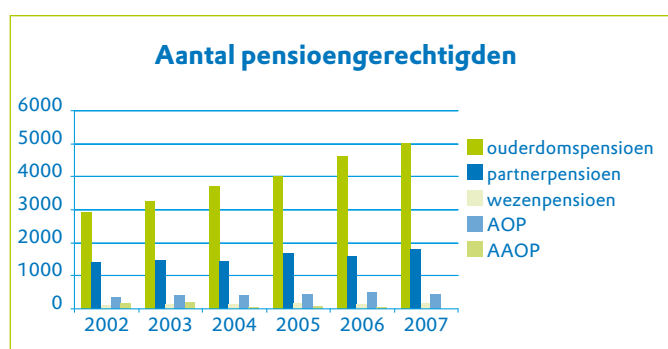
Waardeoverdrachten: bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

Aantal pensioengerechtigden

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

	2008	gemiddelde leeftijd	2007	gemiddelde leeftijd
Ouderdomspensioen	6.375	70	5.039	71
• mannen	4.548	70	3.762	71
• vrouwen	1.827	70	1.277	70
Partnerpensioen	1.916	66	1.817	69
• mannen	150	57	140	62
• vrouwen	8.441	67	1.677	70
Wezenpensioen	150	14	174	14
Arbeidsongeschiktheidspensioen	452	-	465	-
Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	-
Prepensioen	1.103	-	973	-

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



De hoogte van het jaarlijkse ouderdomspensioen was gemiddeld voor mannen €3.199 (2007 €3.051) en voor vrouwen €1.786 (2007 €1.719), van het partnerpensioen voor mannen €1.398 (2007 €1.326) en voor vrouwen €2.130 (2007 €2.030), van het wezenpensioen €784 (2007: €750). 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 €2.751 (2007 €2.580).

Afkoop van het pensioen

De grens voor afkoop van kleine pensioenen is in 2008 verhoogd van € 400,00 naar € 406,44 per jaar.

In 2008 werd in 461 gevallen pensioen afgekocht.

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 2008 was er sprake van 340 inkomende en 754 uitgaande waardeoverdrachten.

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 2008 zijn voor 488 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP ontvangen ten behoeve van voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken (2007: 514).

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 2008 op 1.938 deelnemers betrekking.

3.8

Verslag van de deelnemersraad

De deelnemersraad is in het verslagjaar viermaal bijeen gekomen en heeft tweemaal gezamenlijk vergaderd met het bestuur van het fonds. Zij heeft hierbij gebruik gemaakt van haar recht tot advisering en van het recht om van gedachten te wisselen met het bestuur over zaken die nu en in de toekomst van belang zijn voor deelnemers, oud deelnemers en gepensioneerden. De deelnemersraad heeft in 2008 over een groot aantal onderwerpen geadviseerd. Op een aantal onderwerpen wordt nader ingegaan.

- Jaarverslag 2007
- Toeslagverlening
- Financiële situatie fonds
- Verantwoordingsorgaan
- Schaalvergroting fonds

Deskundigheid

De deelnemersraad hecht er groot belang aan dat het fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. De deelnemersraad wil zich verder bekwalen door het volgen van studiedagen, cursussen en bijeenkomsten.

Jaarverslag 2007

De deelnemersraad heeft ingestemd met de inhoud van het jaarverslag 2007. Daarbij heeft zij positief geadviseerd op het voorstel van het bestuur om ter ondersteuning van het uitgebreide jaarverslag een verkort jaarverslag op de website van het fonds te plaatsen. Zij ziet dit als een goede manier om te communiceren over de financiële situatie van het fonds.

Toeslagverlening

De raad respecteert het bestuursbesluit om gezien de economische situatie en de financiële situatie van het fonds geen toeslag te verlenen.

Financiële situatie van het fonds

Het bestuur heeft in september de deelnemersraad om advies gevraagd over een lange termijn herstelplan. De deelnemersraad heeft positief geadviseerd. Door een verdere verslechtering van de financiële markten daalde de dekkingsgraad tot onder de 105% in december zodat de noodzaak ontstond tot het opstellen van een nieuw korte- en langetermijnherstelplan. De deelnemersraad heeft in maart 2009 positief geadviseerd op het nieuw voorgelegde herstelplan.

Verantwoordingsorgaan

Vanuit de deelnemersraad zijn benoemd in het verantwoordingsorgaan mevrouw M.J. Rutjes als vertegenwoordigster van de deelnemers en de heer W. Witteman als vertegenwoordiger van de gepensioneerden.

Schaalvergroting

Het bestuur heeft de deelnemersraad geïnformeerd over de stand van zaken in haar onderzoek naar de mogelijkheden tot schaalvergroting in de vorm van een fusie met een ander pensioenfonds. De deelnemersraad heeft aangegeven dat zij bij dit proces betrokken wil blijven.

Daarnaast heeft de deelnemersraad advies uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- Afkoopfactoren en uitruilvoeten
- Communicatieplan
- Uitvoeringskosten
- Afkoop kleine pensioenen vóór 1 januari 2007
- Aansluiting van werkgevers
- Reglementswijziging bijzonder partnerpensioen
- Gezamenlijke geschillencommissie
- Payroll bedrijven
- Vrijstellingszaken

3.9

Beleidsvoornemens

Voor 2009 en verdere jaren heeft het bestuur een viertal thema's geformuleerd waar het de nadruk op wil leggen.

- Juistheid en tijdigheid (de manier waarop activiteiten en middelen geoptimaliseerd bijeenkomen in gestroomlijnde processen)
- Incasso (versnelling van het proces)
- Kosten (jaarplannen en begrotingen)
- Transparantie (heldere rapportage van diensten, prestatiedoelen en normen)
- Schaalvergroting



3.10

Slotopmerkingen

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2008 vermeld.

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

De Meern, 18 juni 2009

Stichting Pensioenfonds Wonen,

A.A.M. Steijaert
Voorzitter

mr. R.F.M. van der Weerd
Secretaris

4 Jaarrekening

Balans per 31 december 2008

Staat van baten en lasten

Kasstroomoverzicht

Algemene toelichting

Toelichting op de Balans

Toelichting op de staat van baten en lasten



Balans per 31 december 2008

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen x 1.000 euro		2008	2007
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4.7	1.405.432	1.266.669
Vorderingen en overlopende activa	4.8	13.146	15.738
Overige activa	4.9	5.762	14.971
		1.424.340	1.297.378
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	4.10	- 47.114	175.583
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	4.11	1.406.248	1.021.669
Overige technische voorzieningen	4.11	9.915	4.435
Overige schulden en overlopende passiva	4.12	55.291	95.691
		1.424.340	1.297.378
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		97%	117%

Staat van baten en lasten

Bedragen x 1.000 euro	<i>toelichting</i>	2008 EUR	2007 EUR
Baten			
Premiebijdragen risico fonds	4.15	85.430	68.729
Beleggingsresultaten risico fonds	4.16	122.937	-67.911
Overige baten	4.17	4.670	734
		213.037	1.552
Lasten			
Pensioenopbouw		58.551	56.262
Indexering en overige toeslagen	4.18	- 267	13.118
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	4.19	47.384	42.417
Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		- 37.032	-32.049
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		338	652
Pensioenuitkeringen	4.20	38.211	32.951
Pensioenuitvoeringskosten	4.21	4.211	3.774
Wijziging marktrente		323.884	-108.160
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4.26	- 1.710	- 756
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	4.24	-	2.567
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	4.25	- 1.089	- 4.236
Saldo overdrachten van rechten	4.26	2.204	868
Overige lasten	4.27	1.049	- 785
		435.734	6.623
Saldo van baten en lasten		- 222.697	- 5.071

Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen x 1.000 euro	2008 EUR	2007 EUR
Premieresultaat	22.330	8.577
Interestresultaat	- 248.331	- 2.168
Overig resultaat	3.304	- 11.480
Saldo van baten en lasten	- 222.697	- 5.071

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen x 1.000 euro	2008 EUR	2007 EUR
Beleidsreserve	- 310.044	- 95.073
Bestemmingsreserve beleggingen	87.607	89.930
Bestemmingsreserve arbeidsongeschiktheidspensioenregeling	- 488	- 165
Bestemmingsreserve aanvullende arbeidsongeschiktheidspensioenregeling	228	237
Saldo van baten en lasten	- 222.697	- 5.071

Kasstroomoverzicht

Bedragen x 1.000 euro	2008 EUR	2009 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	88.816	78.567
Ontvangen waardeoverdrachten	27.542	2.162
Betaalde pensioenuitkeringen	- 37.345	- 32.737
Betaalde waardeoverdrachten	- 4.943	- 2.800
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 3.328	2.938
	<hr/>	<hr/>
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	70.742	48.130
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.405.501	1.057.385
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	37.765	27.571
Aankopen beleggingen	- 1.515.930	- 1.119.339
Overige kasstroom beleggingen	- 2.445	-
Betaalde kosten van vermogensbeheer	- 2.741	- 3.849
	<hr/>	<hr/>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 77.850	- 38.232
Stand liquide middelen per 1 januari	16.023	6.125
Mutatie liquide middelen	- 7.108	9.898
Stand liquide middelen per 31 december	8.915	16.023

Algemene toelichting

Inleiding (4.1)

Het doel van 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 Wonen verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring (4.2)

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

Het bestuur heeft op 18 juni 2009 de jaarrekening opgemaakt.

Presentatie (4.3)

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

Grondslagen voor de waardering (4.4)

4.4.1 Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde

benadert de actuele waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

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

4.4.2 Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

4.4.3 Opname van een actief of een verplichting

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

4.4.4 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.



4.4.5 Vreemde valuta

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

	31 december 2008	gemiddeld 2008	31 december 2007	gemiddeld 2007	31 december 2006
USD	1,390	1,426	1,462	1,390	1,319
GBP	0,967	0,851	0,734	0,704	0,674
JPY	126,008	144,670	163,333	160,228	157,124
CHF	1,480	1,567	1,655	1,632	1,610
SEK	10,993	10,221	9,450	9,237	9,024

4.4.6 Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

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

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

Vastgoedbeleggingen

Direct vastgoed

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

Indirect vastgoed

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

Vastgoed in ontwikkeling

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

Aandelen

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

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

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

Vastrentende waarden

Obligaties en obligatiebeleggingsfondsen

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de per balansdatum geldende beurskoers. Indien geen beurskoers beschikbaar is, dan worden fondsbeleggingen gewaardeerd tegen intrinsieke waarde.

Leningen op schuldbekentenis en hypotheke

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

Deposito's en kortlopende vorderingen op banken

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

Derivaten

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

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Hedge funds

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

Infrastructuur

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

4.4.7 Vorderingen en overlopende activa

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

4.4.8 Overige activa

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

4.4.9 Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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

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

Beleidsreserve

De beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de bestemmingsreserve beleggingen, de bestemmingsreserve AOP-regeling en de bestemmingsreserve AAOP-regeling.

Bestemmingsreserve beleggingen

De bestemmingsreserve beleggingen wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve wordt bepaald aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer en derivaten (4.13)

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

Bestemmingsreserve AOP

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

Bestemmingsreserve AAOP

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

4.4.10 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen

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

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

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

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

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

- Rekenrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration

van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de nominale rentetermijnstructuur bedraagt 3,86% (2007: 4,9%).

- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050 met een correctie op de sterftetekansen afhankelijk van leeftijd, geslacht en de status hoofd- of medeverzekerde. De sterftetekansen worden gecorrigeerd aangezien de beroepsbevolking afwijkt van de sterfte van de gehele bevolking. Door gebruik te maken van de prognosetafel wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van de verwachte sterfte in de toekomst. Als start voor de prognose wordt de kolom 2006-2011 genomen.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf leeftijd 65 wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2,0% (2007: 2,0%) van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10,0% (2007 10,0%).
- De voorziening IBNR voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers met een kans in de WIA terecht te komen, wordt berekend door tweemaal de invaliditeitsopslag in de premie te nemen.

Overige technische voorzieningen

De overige technische voorzieningen betreft de overgangsmaatregel voor deelnemers die zijn geboren in de periode 1950 tot en met 1975 en onafgebroken deelnemer waren vanaf 31 december 2005. Er wordt extra ouderdomspensioen en

nabestaandenpensioen over het verleden ingekocht. De inkoop vindt plaats per 31 december 2020 of bij eerder pensioneren op de pensioneringsdatum.

Grondslagen voor de resultaatbepaling (4.5)

4.5.1 Algemeen

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

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

4.5.2 Premiebijdragen risico fonds

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

4.5.3 Beleggingsresultaten risico fonds

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggings-

opbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Aan- en verkoopkosten zijn verwerkt in de actuele waarde van de beleggingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

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

4.5.4 Pensioenopbouw

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

4.5.5 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

4.5.6 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

4.5.7 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

4.5.8 Pensioenuitkeringen

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

4.5.9 Wijziging markttrente

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

Grondslagen kasstroomoverzicht (4.6)

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

Toelichting op de Balans

Beleggingen voor risico pensioenfonds (4.7)

4.7.1 Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

Ultimo 2008	vastgoed- beleggingen	aandelen	vast- rentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	153.906	171.326	825.741	183.534	40.875	1.375.382
Beleggingsdebiteuren	714	964	20.119	5.360	-	27.157
Liquide middelen	647	-	-	1.631	875	3.153
Beleggingscrediteuren	- 260	-	-	-	-	- 260
Stand per 31 december 2008	155.007	172.290	845.860	190.525	41.750	1.405.432

Ultimo 2007	vastgoed- beleggingen	aandelen	vast- rentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden 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

4.7.2 Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

Ultimo 2008	vastgoed- beleggingen	aandelen	vast- rentende waarden	derivaten ¹	overige beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2008	175.551	246.950	778.770	11.959	27.469	1.240.699
Aankopen/verstrekkingen	54.594	111.325	612.915	587.473	149.623	1.515.930
Verkopen/aflossingen	- 46.198	- 71.389	- 565.183	- 586.521	- 136.210	- 1.405.501
Gerealiseerde herwaardering	- 4.652	- 13.659	- 1.084	- 952	518	- 19.829
Ongerealiseerde herwaardering	- 25.389	- 101.901	323	236.433	- 525	108.941
Saldo debet en credit	153.906	171.326	825.741	248.392	40.875	1.440.240
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	- 64.858	-	- 64.858
Stand per 31 december 2007	153.906	171.326	825.741	183.534	40.875	1.375.382

Ultimo 2007	vastgoed- beleggingen	aandelen	vast- rentende waarden	derivaten	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 volgens jaarrekening 2007	175.552	246.948	778.771	11.959	15.946	1.229.176
Reclassificatie in 2008	- 1	2	- 1	-	11.523	11.523
Stand per 31 december 2008	175.551	246.950	778.770	11.959	27.469	1.240.699

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

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

4.7.3 Actuele waarde

Schattingen en oordelen

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

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

Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	marktnoteringen (directe en afgeleide) EUR	waarderings- modellen en -technieken EUR	totaal EUR
Actief per 31 december 2008			
Vastgoedbeleggingen	26.659	127.247	153.906
Aandelen	168.763	2.563	171.326
Vastrentende waarden	818.079	7.662	825.741
Derivaten	-	183.534	183.534
Overige beleggingen	20.673	20.202	40.875
	1.034.174	341.208	1.375.382
Actief per 31 december 2008			
Derivaten	-	- 20.693	- 20.693
Per 31 december 2007			
Vastgoedbeleggingen	79.026	96.526	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
	1.112.273	116.903	1.229.176
Passief per december 2007			
Derivaten	-	- 84.819	- 84.819

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld. Ultimo 2008 is van de waarde zoals opgenomen onder Waarderingsmodellen en -technieken €2.871 gebaseerd op niet door een accountant gecertificeerde cijfers.

Schatting van reële waarde

Vastgoed

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

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

Aandelen

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

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

Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld betreft de leningen op schuldbekentenis. De berekeningsgrondslag staat reeds vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rentevoet welke hierbij wordt gehanteerd:

	2008	2007
	%	%
Vastrentende waarden; Leningen op schuldbekentenis	3,47	4,75

Derivaten

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

Overige beleggingen

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

- de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen;
- toekomstige kasstromen;
- waarde van de activa;
- waardering van vergelijkbare objecten.

4.7.4 Belegde waarden in vastgoed

	2008 EUR	2007 EUR
Direct vastgoed	127.247	86.345
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	22.587	79.026
Vastgoed in ontwikkeling	4.072	10.181
Stand per 31 december	153.906	175.552

75% van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 25% is intern getaxeerd.

In de vastgoedportefeuille zijn geen kantoorpanden opgenomen die worden verhuurd aan aangesloten werkgevers. Met betrekking tot de vrije verhandelbaarheid door het fonds gelden er geen restricties.

4.7.5 Belegde waarden in aandelen

	2008 EUR	2007 EUR
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	91.745	-
Aandelenbeleggingsfondsen	77.019	246.948
Venture capital (private equity)	2.562	-
Stand per 31 december	171.326	246.948

4.7.6 Belegde waarden in vastrentende waarden

	2008	2007
	EUR	EUR
Obligaties	558.132	749.971
Credit funds	220.589	-
Leningen op schuldbekentenis	7.662	8.418
Hypotheke	2.291	-
Inflation linked bonds	7.831	20.382
Obligatiebeleggingsfondsen	29.236	-
Stand per 31 december	825.741	778.771

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend (2007: €460.327) (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering waren eind 2007 zekerheden ontvangen tot een bedrag van €482.902).

4.7.7 Belegde waarden in derivaten

	2008	2007
	EUR	EUR
Valutaderivaten	10.060	-
Rentederivaten	173.474	11.959
Stand per 31 december	183.534	11.959

4.7.8 Belegde waarden in overige beleggingen

	2008 EUR	2007 EUR
Infrastructuur	20.202	-
Beleggingsfondsen	20.673	-
Overige beleggingen	-	15.946
Stand per 31 december	40.875	15.946

4.7.9 Beleggingsdebiteuren

	2008 EUR	2007 EUR
Nog af te wikkelen transacties	395	230
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
• dividend	187	-
• dividendbelasting	862	762
• interest	25.467	24.779
• huurpenningen	51	-
Overige	195	809
Stand per 31 december	27.157	26.580

4.7.10 Beleggingscrediteuren

	2008 EUR	2007 EUR
Nog af te wikkelen transacties	-	- 1.659
Overige	- 260	-
Stand per 31 december	- 260	- 1.659

Vorderingen en overlopende activa (4.8)

4.8.1 Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2008	2007
	EUR	EUR
Vordering verzekeringstechnisch nadeel	4.300	-
Vordering op werkgevers	2.768	12.666
Vordering op deelnemers	-	3
Waardeoverdrachten	141	-
Nog te factureren	5.708	2.244
Overige vorderingen	229	223
Overlopende activa	-	602
Stand per 31 december	13.146	15.738

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

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

4.8.2 Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2008	2007
	EUR	EUR
Werkgevers	9.588	21.810
Voorziening dubieuze debiteuren	- 6.820	- 9.144
Stand per 31 december	2.768	12.666

In 2008 is een bedrag van € 996 toegevoegd aan de voorziening (2007: onttrokken € 825). Er werd een bedrag van € 3.320 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2007: € 7.872).

Overige activa (4.9)

	2008 EUR	2007 EUR
Liquide middelen	5.762	14.971
Stand per 31 december	5.762	14.971

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

Stichtingskapitaal en reserves (4.10)

4.10.1 Mutatieoverzicht eigen vermogen

	stichtings- kapitaal	beleids- reserve	bestem- mings reserve beleggingen	bestem- mings reserve AOP	bestem- mings reserve AAOP	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2007	0	28.849	112.326	29.649	4.759	175.583
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	-310.044	87.607	-488	228	-222.697
Stand per 31 december 2007	0	-281.195	199.933	29.161	4.987	-47.114

	stichtings- kapitaal	beleids- reserve	bestem- mings reserve beleggingen	bestem- mings reserve AOP	bestem- mings reserve AAOP	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2006	0	-74.694	207.399	29.931	4.522	167.158
Cumulatief effect steselwijziging 1 januari 2007	-	13.613	-	-117	-	13.496
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	89.930	-95.073	-165	237	-5.071
Stand per 31 december 2006	0	28.849	112.326	29.649	4.759	175.583

Overeenkomstig artikel 390 Titel 9 BW 2 bedraagt per 31 december 2008 het saldo van de herwaarderingsreserve €199.933 (31 december 2007: €22.279). Dit is een wettelijke reserve herwaardering op beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. Aangezien het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve hoger ligt dan het vereist eigen vermogen, is voor de stand van de bestemmingsreserve beleggingen per ultimo 2008 uitgegaan van dit bedrag.

4.10.2 Solvabiliteit

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	1.369.049	97	1.201.687	117
Af: Technische voorziening op FTK waardering	1.416.163	100	1.026.104	100
Eigen vermogen	-47.114	-3	175.583	17
Af: vereist eigen vermogen	134.536	10	109.793	11
Vrij vermogen	- 181.650	-13	65.790	6
Minimaal vereist eigen vermogen	64.384	5	46.720	5
Dekkingsgraad		97		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 dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

4.10.3 Herstelplan

Herstelplan

Per 31 december 2008 bedraagt de dekkingsgraad van het pensioenfonds 97%. Ultimo 2008 bedraagt het eigen vermogen EUR 47.114 negatief. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 64.384 en het vereist eigen vermogen EUR 134.536. Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan beide normen. Hierdoor is er zowel sprake van een reservetekort als een dekkingstekort. Door het bestuur van het fonds is in december 2008 melding gedaan aan de toezichthouder DNB. Dientengevolge is een herstelplan (korte- en lange termijn) opgesteld. In de vergadering van 17 maart 2009 heeft het bestuur de inhoud vastgelegd. Het herstelplan (korte- en lange termijn) is vervolgens ingediend bij DNB. Uiterlijk 1 juli 2009 zal het herstelplan (korte en lange termijn) door DNB zijn getoetst.

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar) het minimaal vereist vermogen te bereiken. Het bestuur heeft zich bij de formulering van het herstelplan laten adviseren door de deelnemersraad en de beleggingscommissie. Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Net zoals bij de modelmatige aanpak is ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid. Dit betekent dat

de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

De belangrijkste uitkomsten zijn:

- De premie wordt niet verhoogd.
- In het herstelplan is uitgegaan van toeslagverlening zodra de dekkingsgraad hoger is dan 110% van de vereiste dekkingsgraad. Dit betekent dat meerdere jaren geen toeslag zal worden verleend.
- Het beleggingsbeleid wordt niet gewijzigd.

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

Vorzieningen voor risico fonds (4.11)

4.11.1 Specificatie voorzieningen risico fonds naar aard

	2008 EUR	2007 EUR
Voorziening pensioenverplichtingen	1.406.248	1.021.669
Overige technische voorzieningen	9.915	4.435
Stand per 31 december	1.416.163	1.026.104

4.11.2 Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2008	2007
	EUR	EUR
Stand 1 januari	1.026.104	1.069.785
Effect stelselwijziging	-	- 13.496
Pensioenopbouw	58.551	56.262
Indexering en overige toeslagen	- 267	13.118
Rentetoevoeging	47.384	42.417
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 37.032	- 32.049
Mutatie voor pensioenuitvoeringskosten	338	652
Wijziging marktrente	323.884	- 108.160
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	2.567
Saldo uit hoofde van overdracht van rechten	- 1.710	- 756
Overige wijzigingen	- 1.089	- 4.236
Stand 31 december	1.416.163	1.026.104

In het verloopoverzicht is het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen en overige technische voorzieningen opgenomen.

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

4.11.3 Specificatie voorzieningen risico fonds naar categorieën deelnemers

	2008 EUR	2007 EUR
Actieve deelnemers	730.168	519.872
Pensioengerechtigden	271.421	222.652
Gewezen deelnemers	360.528	242.279
Overigen	26.279	21.181
Nettopensioenverplichtingen	1.388.396	1.005.984
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	27.767	20.120
Stand per 31 december	1.416.163	1.026.104

In specificatie voor categorieën deelnemers zijn de deelnemers behorende bij de voorziening pensioenverplichtingen en overige technische voorzieningen opgenomen.

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.

4.11.4 Korte beschrijving van de pensioenregeling

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een middelloon-regeling 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 ouderdoms-pensioen opgebouwd van 1,8% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioen-grondslag 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 pen-sioenen 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 (4.12)

4.12.1 Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2008 EUR	2007 EUR
Derivaten	20.693	84.819
Vooruit ontvangen waardeoverdrachten	25.276	-
Schulden aan werkgevers	7.288	8.924
Uitkeringen	28	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	882	762
Waardeoverdrachten	2	332
Crediteuren	-	169
Overlopende passiva	1.122	685
	55.291	95.691

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

Vanuit Nationale Nederlanden heeft een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden. De deelnemers zijn echter nog niet schriftelijk akkoord met de waardeoverdracht. Het fonds heeft de ontvangen gelden derhalve opgenomen als vooruit ontvangen waardeoverdrachten.

In de overlopende passiva is € 977 uit hoofde van nog te betalen kosten voor vermogensbeheer opgenomen (2007: 175).

4.12.2 Nadere specificatie 'Derivaten'

	2008	2007
	EUR	EUR
Valutaderivaten	4.083	-
Rentederivaten	16.571	84.819
Overige derivaten	39	-
Stand per 31 december	20.693	84.819

Risicobeheer en derivaten (4.13)

4.13.1 Solvabiliteitsrisico

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

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

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)		1.416.163		1.026.104
Buffers:				
S1 Renterisico	63.524		9.794	
S2 Risico zakelijke waarden	75.204		93.482	
S3 Valutarisico	10.109		35.140	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	17.122		6.321	
S6 Verzekeringstechnisch risico	48.948		39.899	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	- 83.532		- 72.310	
Aanvulling tot 5% Voorziening pensioenverplichtingen	-		-	
Totaal S (vereiste buffers)		131.375		112.326
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		1.547.538		1.138.430
Aanwezig vermogen (totaal activa – schulden)		1.369.049		1.201.687
Surplus/tekort		- 178.489		63.257

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

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaardmodel van DNB toe, waarbij in tegenstelling tot het overzicht met betrekking tot de solvabiliteit (waar uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie), de toetswaarde solvabiliteit als uitgangspunt genomen wordt. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix.

4.13.2 Marktrisico

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

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

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

Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkinggraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkinggraad van 97%.

		Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
Rente Δ	-1.00%	91%	92%	94%	95%	96%
	-0.50%	92%	94%	95%	97%	98%
	0.00%	93%	95%	97%	98%	100%
	0.50%	94%	96%	98%	100%	102%
	1.00%	95%	97%	99%	101%	104%

Doordat het renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente invloed kunnen hebben op de dekkinggraad. Dit geldt ook voor schokken op de aandelenbeurs, aangezien dit risico niet is afgedekt. Indien gelijktijdig de lange rente met meer 1% daalt én de aandelenkoersen met meer 30% dalen, zal de dekkinggraad onder 91% komen.

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

Prijsrisico

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

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	10.865	7	-	-
Winkels	13.280	9	24.905	14
Woningen	34.344	21	70.422	40
Overige	-	-	1.199	1
Niet onder te verdelen	95.417	63	79.026	45
	153.906	100	175.552	100

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	128.745	84	96.526	55
Buitenland binnen EU	23.787	15	-	-
Buitenland buiten EU	1.374	1	-	-
Niet onder te verdelen	-	-	79.026	45
	153.906	100	175.552	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstellingen	79.998	47	118.139	48
Transport en opslag	-	-	998	0
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	18.410	11	30.210	12
Nijverheid en industrie	25.195	15	74.742	30
Handel	17.910	10	4.390	2
Overige dienstverlening	24.343	14	17.003	7
Diversen	5.470	3	1.466	1
	171.326	100	246.948	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	17.227	10	30.435	12
Buitenland binnen EU	63.580	37	100.391	41
Buitenland buiten EU	90.519	53	116.122	47
	171.326	100	246.948	100

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

Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2008 circa €158.211 (2007: €173.387). Van dit bedrag 3% (2007: 0%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities af te dekken, waarbij tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is tot 70%. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten €4.083 negatief (2007: €0).

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
	vóór	valutaderivaten	nettopositie (na)	nettopositie (na)
EUR	1.247.221	111.679	1.358.900	1.055.789
GBP	45.697	- 50.144	- 4.447	42.990
JPY	8.587	- 7.107	1.480	1.693
USD	48.417	- 43.255	5.162	112.819
CHF	-	-	-	10.450
SEK	-	-	-	3.500
NOK	-	-	-	446
DKK	-	-	-	1.489
Overige	55.510	- 11.173	44.337	-
	1.405.432	-	1.405.432	1.229.176

Renterisico

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

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

	waarde balanspost 31 december 2008 EUR	31 december 2008	duration 31 december 2007
Duration van de vastrentende waarden	825.741	5,36	5,38
Duration van de pensioenverplichtingen	1.416.163	21,00	17,00

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. In overeenstemming met het beleggingsbeleid van het fonds heeft het fonds rentederivaten aangeschaft om het renterisico dat voortvloeit uit de duration-mismatch deels af te dekken.

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	90.342	11	21.139	3
Resterende looptijd <= 5 jaar	388.005	47	372.905	48
Resterende looptijd > 5 jaar	347.394	42	384.527	49
	825.741	100	778.771	100

4.13.3 Kredietrisico

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

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

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

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

	2008 EUR	2007 EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	54.774	67.406
Buitenlandse overheidsinstellingen	512.918	456.373
Financiële instellingen	36.442	206.140
Nutsbedrijven	-	1.043
Andere instellingen	221.607	47.809
	825.741	778.771

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

	2008 EUR	2007 EUR
Mature markets	825.741	775.860
Emerging markets	-	2.911
	825.741	778.771

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

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

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
AAA	472.802	57	419.838	54
AA	192.257	23	195.250	25
A	77.073	9	83.781	11
BBB	10.656	2	17.712	2
Not rated	72.953	9	62.190	8
	825.741	100	778.771	100

4.13.4 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen wordt in het geval dat beleggingen via een beleggingsfonds worden gehouden, deze beoordeling uitgevoerd op basis van de onderliggende beleggingen. Vervolgens worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt of welke meer dan 5% van de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort.

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

	2008		2007	
	EUR	%	EUR	%
Staatsobligaties Duitsland	189.199	23	117.297	15
Staatsobligaties Italië	129.748	16	85.676	11
Staatsobligaties Frankrijk	103.881	13	79.500	10
Staatsobligaties Nederland	54.319	7	64.070	8
Staatsobligaties Griekenland	29.033	4	30.171	4
Staatsobligaties Denemarken	28.691	3	-	-
	534.871	66	376.714	48

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt.

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

4.13.5 Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	expiratie- datum	contractomvang EUR	actuele waarde EUR	actuele waarde passiva EUR
Forward		1.272.806	10.060	4.083
Swaptions		71.000	16.813	-
Interest rate swaps		1.305.000	156.661	16.571
Overige		-	-	39
			183.534	20.693

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

Type contract	expiratie- datum	contractomvang EUR	actuele waarde EUR	actuele waarde passiva EUR
Intrest rate swaps	2013	128.000	6.916	-
Intrest rate swaps	2017	187.000	1.810	1.466
Intrest rate swaps	2026	59.000	-	5.878
Intrest rate swaps	2027	76.000	88	3.624
Intrest rate swaps	2036	14.000	-	1.730
Intrest rate swaps	2037	174.000	542	8.696
Intrest rate swaps	2041	100.000	-	11.292
Intrest rate swaps	2046	145.000	-	18.746
Intrest rate swaps	2047	165.000	-	10.494
Intrest rate swaps	2056	109.000	-	15.017
Intrest rate swaps	2057	116.000	-	7.876
Swaptions	2010	44.000	1.977	-
Swaptions	2011	27.000	626	-
			11.959	84.819

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen (4.14)

4.14.1 Ontvangen zekerheden en garanties

Er zijn geen ontvangen zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening toegelicht.

4.14.2 Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met een serviceorganisatie welke loopt tot en met 31 december 2011. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De over 2008 betaalde vergoeding bedraagt € 3.663 (2007: € 3.386).

4.14.3 Investerings- en stortingsverplichtingen

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

	2008 EUR	2007 EUR
Private equity	9.123	-
Vastgoed	-	12.885
	9.123	12.885

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

4.14.4 Voorwaardelijke verplichtingen

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

4.14.5 Verstrekte zekerheden en garanties

Het fonds heeft geen verstrekte zekerheden en garanties anders dan reeds in deze jaarrekening opgenomen.

4.14.6 Class actions

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

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

Toelichting op de staat van baten en lasten

Premiebijdragen risico fonds (4.15)

	2008 EUR	2007 EUR
Werkgeversgedeelte	61.055	49.819
Werknemersgedeelte	23.135	18.910
FVP bijdragen	1.240	-
	85.430	68.729

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 17,70% van de loonsom voor de regeling 2006 en 10,00% voor de deelnemers geboren tot 1950. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2008 EUR	2007 EUR
Kostendekkende premie	69.171	69.993
Feitelijke premie	85.430	68.729
Gedempte premie	83.701	73.800

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2007 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4% rekenrente. Dit is een prudente inschatting van het toekomstige rendement. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte premie.

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

	2008 EUR	2007 EUR
Kosten pensioenopbouw	58.551	56.262
Pensioenuitvoeringskosten	4.211	3.774
Solvabiliteitsopslag	6.409	9.957
Kostendekkende premie	69.171	69.993

Het fonds heeft geen premiekorting of premieopslag toegepast in 2008.

Beleggingsresultaten risico fonds (4.16)

	2008	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	kosten van vermogensbeheer	totaal
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		7.927	- 30.041	- 1.147	- 23.261
Aandelen		4.858	- 115.560	- 377	- 111.079
Vastrentende waarden		33.061	- 761	- 1.508	30.792
Derivaten		- 3.953	235.481	- 350	231.178
Overige beleggingen		44	- 7	- 170	- 133
		<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
		41.937	89.112	- 3.552	127.497
Valutaresultaten		-	- 4.560	-	- 4.560
		<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
		41.937	84.552	- 3.552	122.937

	2007	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	kosten van vermogensbeheer	totaal
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		6.785	- 12.707	- 1.334	- 7.256
Aandelen		4.822	- 3.617	- 649	556
Vastrentende waarden		34.008	- 22.669	- 1.652	9.687
Derivaten		669	- 71.540	- 21	- 70.862
Overige beleggingen		27	130	- 193	- 36
		<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
		46.341	- 110.403	- 3.849	- 67.911

Overige baten (4.17)

	2008	2007
	EUR	EUR
Vergoeding verzekeringstechnisch nadeel	4.300	-
Intrest	370	442
Andere baten	-	292
	4.670	734

Indexering en overige toeslagen (4.18)

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

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

In onderstaande tabel zijn de toegekende toeslagen over de afgelopen jaren weergegeven. Er is geen sprake van onderscheid tussen de toeslag voor actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers:

jaar	percentage
2008	1,30
2007	0,00
2006	0,00
2005	1,40
2004	2,60

Het bestuur heeft in de vergadering van 28 november 2008 besloten om per 1 januari 2009 geen toeslagen te verlenen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen (4.19)

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,696% (2007: 4,066%), zijnde €47.384 (2007: €42.417).

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

Pensioenuitkeringen (4.20)

	2008	2007
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	14.863	12.917
Prepensioen	16.700	13.970
Partnerpensioen	4.320	3.998
Wezenpensioen	125	119
Invalideitpensioen	1.269	1.238
Afkopen	934	709
	38.211	32.951

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

Pensioenuitvoeringskosten (4.21)

	2008	2007
	EUR	EUR
Bestuurskosten	87	63
Administratiekostenvergoeding	3.309	2.918
Incidentele kosten pensioenuitvoering	358	468
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	97	47
Accountantskosten	35	29
Contributies en bijdragen	74	166
Overig	251	83
	4.211	3.774

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

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

	2008 EUR	2007 EUR
Controle van de jaarrekening	35	29
	<u>35</u>	<u>29</u>

Aantal personeelsleden (4.22)

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

Bezoldiging bestuurders (4.23)

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2008: € 87 (2007: € 63).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Wijziging overige actuariële uitgangspunten (4.24)

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.

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. In het verslagjaar hebben geen relevante wijzigingen plaatsgevonden.

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 schattingswijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar. In het verslagjaar hebben geen relevante wijzigingen in de actuariële uitgangspunten plaatsgevonden.

Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen (4.25)

	2008 EUR	2007 EUR
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	- 1.243	- 1.002
Arbeidsongeschiktheid	628	- 116
Mutaties	- 1.292	- 3.409
Totaal resultaat op kanssystemen	- 1.907	- 4.527
Overige resultaten		
Overige technische grondslagen	818	291
Totaal overige resultaten	818	291
Totaal overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	- 1.089	- 4.236

Saldo overdracht van rechten (4.26)

	2008	2007
	EUR	EUR
Saldo overdracht van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	- 2.739	- 1.932
Uitgaande waardeoverdrachten	4.943	2.800
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	2.204	868
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	2.812	2.280
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	- 4.522	- 3.036
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	- 1.710	- 756
	<hr/>	<hr/>
Saldo overdracht van rechten	494	112

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 (4.27)

	2008	2007
	EUR	EUR
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	996	- 825
Andere lasten	53	40
	<hr/>	<hr/>
	1.049	- 785

Belastingen (4.28)

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

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur (4.29)

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen heeft de jaarrekening 2008 vastgesteld in de vergadering van 17 juni 2009.

De Meern, 18 juni 2009

A.A.M. Steijaert
Voorzitter

mr. R.F.M. van der Weerd
Secretaris



5 Overige gegevens

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



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

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

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

5.2

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.



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 2008.

Gegevens

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen

vermogen toereikend zijn vastgesteld, en

- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

Oordeel

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Wonen is naar mijn mening onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds

zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekeren meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Daarnaast zijn de maatregelen, genomen tot herstel van de financiële positie en vastgelegd in het herstelplan van 25 maart 2009, betrokken in mijn oordeel.

Nieuwegein, 18 juni 2009

Origineel getekend door:

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



Aan: Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam
Postbus 90357
1006 BJ Amsterdam
Telefoon (020) 568 66 66
Fax (020) 568 68 88

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het Bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

Referentie: HvdR/e0121734

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

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

Oordeel

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

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

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

Amsterdam, 18 juni 2009
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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



Administrateur

Interpolis Pensioenbeheer B.V.
Rijnzathe 10, 3454 PV De Meern
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht
Telefoon (030) 245 39 22
Fax (030) 245 35 72
Internet www.pensioenwonen.nl