



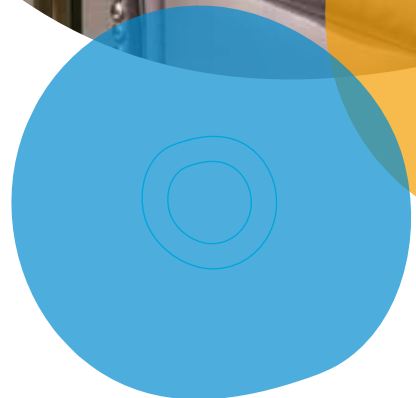
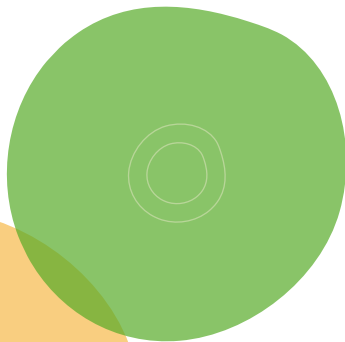
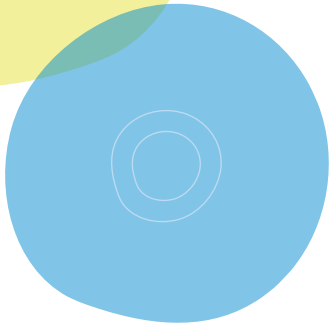
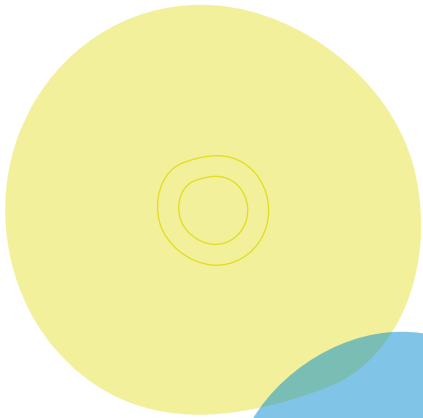
stichting pensioenfonds wonen

Jaarverslag 2009



Inhoud

Samenvatting	01	6 Deelnemersraad	37
Voorwoord	04	6.1 Verslag	38
1 Het fonds	05	7 Jaarrekening	39
1.1 Inleiding	06	7.1 Balans per 31 december 2009	40
1.2 Over het fonds	06	7.2 Staat van baten en lasten over 2009	41
1.3 De visitatiecommissie	07	7.3 Kasstroomoverzicht over 2009	43
1.4 Het verantwoordingsorgaan	07	7.4 Algemene toelichting	44
1.5 De deelnemersraad	08	7.5 Toelichting op de Balans	51
1.6 Uitbesteding	09	7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten	71
2 Ontwikkelingen	10	7.7 Overige gegevens	78
2.1 Ontwikkelingen in de wonenbranche	11	7.8 Actuariële verklaring	79
2.2 Ontwikkelingen financiële positie van het fonds	11	7.9 Accountantsverklaring	80
2.3 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid	12	Bijlagen	81
2.4 Goed Pensioenfondsbestuur	12		
2.5 Communicatie	13		
2.6 Toezichthouder AFM en DNB	14		
2.7 Herstelplan	14		
3 Financieel beleid	16		
3.1 Inleiding	17		
3.2 Premie	17		
3.3 Toeslag	18		
3.4 Pensioenvermogen en voorzieningen	18		
3.5 Actuariële analyse	20		
3.6 Beleggingen	21		
3.7 Risicoparagraaf	27		
4 Uitvoering van de pensioenregeling	30		
4.1 Inleiding	31		
4.2 De pensioenregeling	31		
4.3 Wijzigingen reglementen	33		
4.4 Slotopmerkingen	33		
5 Verantwoordingsorgaan	34		
5.1 Verslag	35		
5.2 Reactie bestuur	36		



Samenvatting

Stichting Pensioenfonds Wonen

Postbus 3183, 3502 GD Utrecht
Telefoon: 030 245 39 22
Internet: www.pensioenwonen.nl
E-mail: wonenpensioen@interpolis.nl

Bestuur

K.A. Prosman
G.J. Steenvoorden
mr. R.F.M. van der Weerd
H.B.M. Grutters
M. de Mooij
A.A.M. Steijaert

Deelnemersraad

W. de Graaf
F.P.M. van der Wiel
G.A. Wormgoor
M.J. Rutjes
F.J. Bonneur
W. Witteman

Visitatiecommissie

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

Verantwoordingsorgaan

M.J. Rutjes
B. Keijzer
W. Witteman

Uitvoeringsorganisatie

Administrateur

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. (voorheen Interpolis
Pensioenbeheer B.V.)

Vermogensbeheer

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.
Syntrus Achmea Vastgoed B.V.

Adviserend actuaris

J.G.M. van Ophem AAG, Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

Certificerend actuaris

H.A.J. Lohmann AAG, Towers Watson B.V.

Externe accountant

H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Compliance officer

Met ingang van 2009 heeft het bestuur besloten haar compliance werkzaamheden zelf uit te voeren.
De voorzitter fungeert als compliance officer.

Ontwikkelingen

De detailhandel in wonen is zeer conjunctuurgevoelig. De wonenbranche heeft in 2009 een omzetverlies geleden van 12,9% ten opzichte van 2008 (bron CBW-MITEX).

Financieel beleid

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

- het premiebeleid;
- het toeslag- of indexatiebeleid;
- het beleggingsbeleid;
- de pensioenregeling.

De pensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd met een doorsneepremie. Het bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het fonds. Alleen als en voor zover de middelen van het fonds toereikend zijn voor een toeslag, kan deze worden verleend. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het fonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het fonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Het bestuur heeft, gezien de financiële positie van het fonds, besloten om per 1 januari 2010 over het jaar 2009 geen toeslag (indexatie) te verlenen.

Uitvoering van de pensioenregeling

In de uitvoering van de pensioenregeling hebben zich in 2009 geen relevante veranderingen voorgedaan.

Oordeel verantwoordingsorgaan

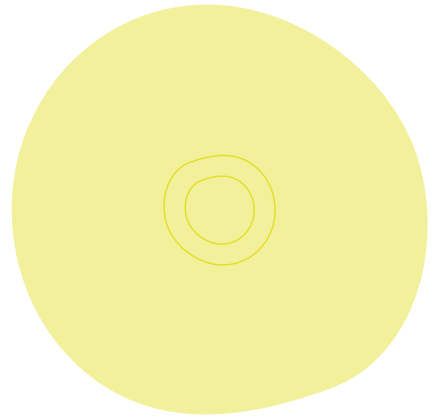
Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Wonen is van oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het bestuur in 2009 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2009 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.

Verslag deelnemersraad

De deelnemersraad is in het verslagjaar vijfmaal 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 2009 over een groot aantal onderwerpen geadviseerd.



Kerncijfers

Bedragen x€1.000	2009	2008
Pensioenvermogen	1.498.614	1.369.049
Voorziening pensioenverplichtingen	1.474.517	1.416.163
Dekkingsgraad	102%	97%
Deelnemers	31.312	32.700
Gewezen deelnemers	86.581	81.337
Pensioengerechtigden	11.089	9.996
Werkgevers	5.142	4.273



Voorwoord

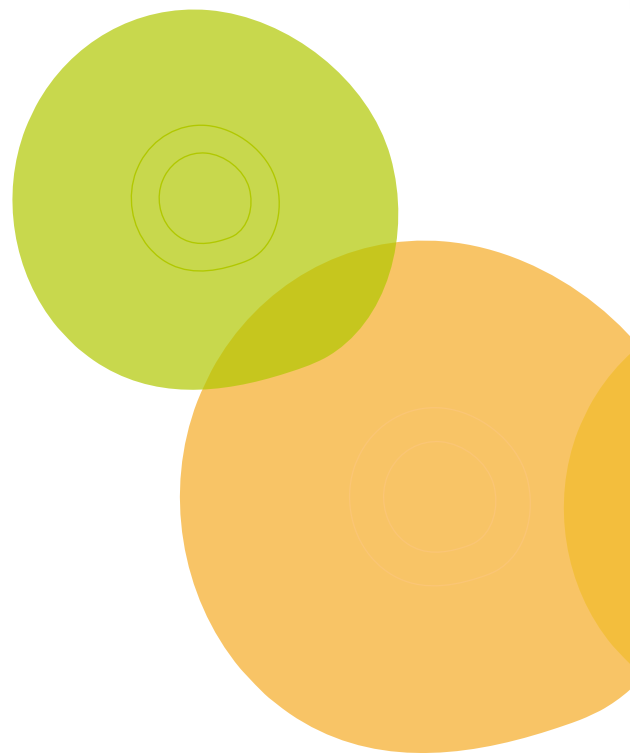
Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen geeft in dit jaarverslag inzage in de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen gedurende het jaar 2009. Het bestuur verstrekt duidelijkheid over de financiële positie en resultaten van het fonds. Dit jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

De financiële crisis die de wereld sinds 2008 kent heeft grote financiële gevolgen gehad voor de Nederlandse pensioenfonds, waaronder ook Stichting Pensioenfonds Wonen. Desondanks stond de dekkinggraad van Stichting Pensioenfonds Wonen eind 2009 op 102%. Bij de bepaling van deze dekkinggraad is al rekening gehouden met een voorlopige opslag voor langer leven. Mede gezien het feit dat de aandelenmarkt een licht herstel heeft laten zien kon een dergelijk resultaat worden behaald. Helaas was het niet verantwoord om de gepensioneerden, de actieven en de gewezen deelnemers over 2009 een toeslag te verlenen.

Het ingediende herstelplan is door De Nederlandsche Bank goedgekeurd en daardoor konden de getroffen maatregelen verder worden uitgevoerd. Tot op heden heeft het beleid van het bestuur om het renterisico af te dekken goed uitgepakt. Wel is het van belang om de rente afdekking goed te blijven monitoren omdat er een moment kan komen, met name als het herstel verder doorzet, om de rente afdekking ten dele of geheel te beëindigen.

Het bestuur heeft eind 2009 besloten om een communicatiecommissie in te stellen die gaat toezien op de communicatie uitingen naar alle belanghebbenden. Het is van groot belang dat er duidelijk en volgens de richtlijnen over pensioen wordt gecommuniceerd waardoor alle deelnemers op een correcte en volledige wijze worden geïnformeerd. De communicatiecommissie zal in 2010 voor het eerst samenkomen.

In het jaar 2009 heeft het bestuur aandacht besteed aan deskundigheid in de vorm van opleidingsdagen. Er dient immers een afdoende waarborg te bestaan voor het op een behoorlijke wijze besturen van het pensioenfonds. Het bestuur acht het van het grootste belang om haar deskundigheid voldoende te blijven waarborgen.



1 Het fonds



1.1 Inleiding

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

1.2 Over het fonds

1.2.1 Profiel

Stichting Pensioenfonds Wonen (hierna: het fonds) is opgericht op 1 januari 1970 en statutair gevestigd in Utrecht. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Utrecht onder nummer 41178958. De laatste statutenwijziging vond plaats op 12 augustus 2008. Het fonds is aangesloten bij de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfonds (VB).

Doelstelling van het fonds is uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Het fonds tracht dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

1.2.2 Organisatie van het fonds Samenstelling Bestuur

Leden werkgevers	Geboortejaar	Benoemd tot	Plaatsvervanger	Geboortejaar	Organisatie
K.A. Prosman	1953	januari 2012	M. Streuer	1973	CBW-MITEX
G.J. Steenvoorden	1946	januari 2011	M. Streuer	1973	CBW-MITEX
R.F.M. van der Weerd	1942	januari 2012	M. Streuer	1973	CBW-MITEX

Leden werknemers	Geboortejaar	Benoemd tot	Plaatsvervanger	Geboortejaar	Organisatie
H.B.M. Grutters	1980	januari 2013	J. Atema	1953	FNV Bondgenoten
M. de Mooij	1944	januari 2011	J.K. Warnaar	1971	CNV Dienstenbond
A.A.M. Steijaert	1948	januari 2012	J. Atema	1953	FNV Bondgenoten

In 2009 was A.A.M. Steijaert voorzitter van het fonds en R.F.M. van der Weerd secretaris.

Mevrouw Van Duijn heeft per 1 maart 2010 afscheid genomen als bestuurslid van Stichting Pensioenfonds Wonen. Haar plaats is ingenomen door de heer H.B.M. Grutters. Het bestuur bedankt mevrouw Van Duijn voor haar inzet.

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het Dagelijks Bestuur berust bij de beide voorzitters.

1.3 De visitatiecommissie

1.3.1 Samenstelling

In 2008 heeft het bestuur besloten om een visitatiecommissie in te stellen. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke leden. De visitatiecommissie heeft als opdracht om minimaal eens per drie jaar het functioneren van het bestuur kritisch te bekijken en daarover te rapporteren. De commissie heeft vergaderd op 13 januari 2009, 5 februari 2009 en 10 maart 2009. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn opgenomen in het jaarverslag 2008.

De visitatiecommissie is per 1 januari 2009 als volgt samengesteld:

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

1.4 Het verantwoordingsorgaan

1.4.1 Samenstelling en vergaderdata

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: 1 deelnemer, 1 gepensioneerde en 1 werkgever. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- CNV Dienstenbond
- CBW-MITEX
- FNV Bondgenoten

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Leden	Geboortejaar	Benoemd tot	Organisatie
M.J. Rutjes	1954	februari 2012	CNV Dienstenbond
B. Keijzer	1954	februari 2012	CBW-MITEX
W. Witteman	1945	februari 2012	FNV Bondgenoten

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2009 op 4 februari 2009, 4 maart 2009 en 16 juni 2009.

1.4.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2009 7 keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 19 februari 2009, 17 maart 2009, 17 juni 2009, 31 augustus 2009, 22 september 2009, 27 november 2009 en 1 december 2009. Op 15 april 2009 en 5 oktober 2009 werd een opleidings(middag)dag gehouden.

1.4.3 Bestuurlijke commissies

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

In 2009 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg van het fonds bestaat uit de werkgeversvoorzitter van het bestuur (K.A. Prosman) en de werknemersvoorzitter (A.A.M. Steijaert). Het voorzittersoverleg vergadert minimaal vier keer per jaar of zoveel vaker als nodig is. In het voorzittersoverleg bespreken de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter de agenda van de eerstvolgende bestuursvergadering. Het voorzittersoverleg heeft plaatsgevonden op 12 februari 2009, 4 juni 2009, 3 september 2009 en 10 november 2009.

Jaarwerkcommissie

De commissie beoordeelt het bestuursverslag dat onderdeel uitmaakt van het jaarverslag. De commissie heeft zowel op 14 april 2009 als op 3 juni 2009 vergaderd.

DVO commissie

De commissie volgt nauwlettend de dienstverleningsovereenkomst en vergadert viermaal per jaar. De commissie heeft vergaderd op

5 maart 2009, 11 juni 2009, 20 oktober 2009 en 12 november 2009.

Beleggingsadviescommissie

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen laat zich op vermogensbeheergebied ondersteunen door de Beleggingsadviescommissie (BAC). De BAC geeft gevraagd en ongevraagd adviezen aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen ten behoeve van het door het bestuur vast te stellen beleggingsbeleid en de uitvoering ervan.

De commissie heeft vergaderd op 21 januari 2009, 3 maart 2009, 18 juni 2009, 14 september 2009, 29 oktober 2009 en 18 november 2009.

Commissie van Beroep/Geschillencommissie

De commissie heeft tot taak geschillen tussen deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden of werkgevers en het fonds te beslechten inzake besluiten van het bestuur, niet zijnde besluiten van algemene strekking. De commissie behoefde in 2009 niet bijeen te komen.

Adviescommissie bezwaarschriften vrijstellingsbesluiten

De adviescommissie is bevoegd tot het adviseren van het bestuur bij het nemen van een beslissing over een door belanghebbende ingediend bezwaarschrift tegen een besluit. De commissie behoefde in 2009 niet bijeen te komen.

1.5 De deelnemersraad

1.5.1 Samenstelling

De deelnemersraad bestaat uit 7 leden: 5 deelnemers en 2 gepensioneerden. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- FNV Bondgenoten
- CNV Dienstenbond

De deelnemersraad is op 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Leden	Geboortejaar	Benoemd tot	Organisatie
W. de Graaf	1953	oktober 2010	FNV Bondgenoten
F.P.M. van der Wiel	1948	oktober 2010	FNV Bondgenoten
G.A. Wormgoor	1952	oktober 2010	FNV Bondgenoten
M.J. Rutjes	1954	juni 2010	CNV Dienstenbond
F.J. Bonneur	1958	mei 2011	CNV Dienstenbond

Leden gepensioneerd	Geboortejaar	Benoemd tot	Organisatie
W. Witteman	1945	juni 2010	FNV Bondgenoten
Vacature			FNV Bondgenoten

M. van Ginneken – van Noort heeft halverwege het jaar 2009 afscheid genomen als lid van de deelnemersraad.

1.5.2 Vergaderdata en studiedagen

De deelnemersraad heeft in 2009 zeven keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 4 maart 2009, 13 maart 2009, 12 juni 2009, 17 september 2009 en 25 november 2009. Op 16 juni 2009 en 27 november 2009 vergaderde de deelnemersraad met het voltallige bestuur.

1.6 Uitbesteding

Uitvoeringsorganisatie

Het fonds heeft de administratie uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. (voorheen Interpolis Pensioenbeheer B.V.).

Het Vermogensbeheer is uitbesteed aan:
Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.
Syntrus Achmea Vastgoed B.V.

Het fonds en Syntrus Achmea hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in de vier partijen overeenkomst, die expireert op 31 december 2011. Bij deze overeenkomst zijn het fonds en de genoemde 'bedrijfs-onderdelen' van Syntrus Achmea partij. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn

vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en vastgoedbeheer.

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

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. heeft in 2009 elk kwartaal aan het bestuur gerapporteerd over de DVO-afspraken. Van Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. en Syntrus Achmea Vastgoed B.V. ontving het bestuur een jaarrapportage over 2009.

Adviserend actuaire

J.G.M. van Ophem AAG, Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

Certificerend actuaire

H.A.J. Lohmann AAG, Towers Watson B.V.

Extern accountant

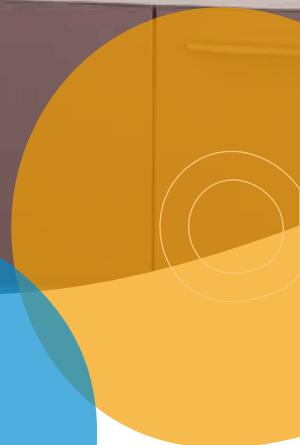
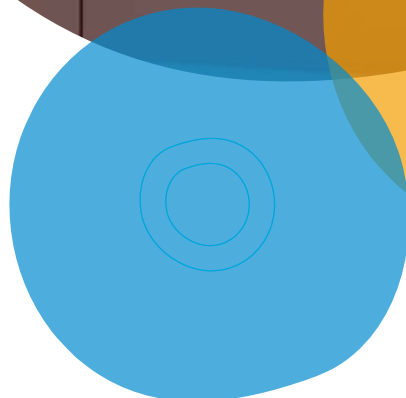
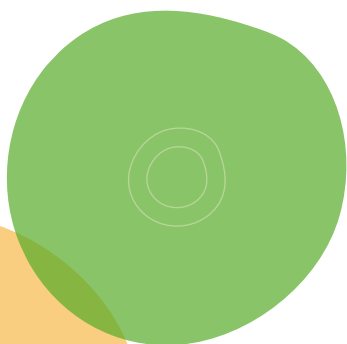
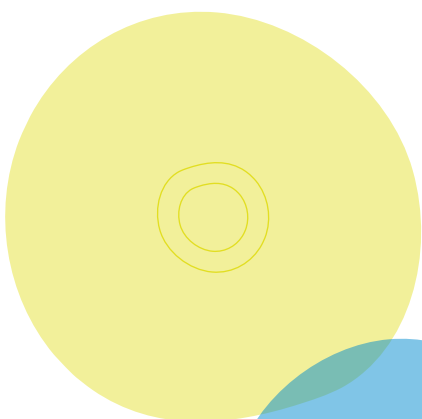
H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Compliance officer

Met ingang van 2009 heeft het bestuur besloten haar compliance werkzaamheden zelf uit te voeren.

De voorzitter fungeert als compliance officer.

2 Ontwikkelingen



2.1 Ontwikkelingen in de wonenbranche

Verwachtingen

De detailhandel in wonen is zeer conjunctuurgevoelig. De wonenbranche heeft in 2009 een omzetverlies geleden van 12,9% ten opzichte van 2008. De prijzen lagen ongeveer 2% hoger, wat betekent dat het omzetverlies toe te schrijven is aan een fors teruggelopen verkoopvolume. In 2008 daalde de omzet al met 4%. Het blijft een uitdaging voor woningzaken om klanten te trekken en tot koop te verleiden. Een half procent van de woonzaken ging failliet, slechts marginaal meer dan in andere jaren. De klap kan echter nog komen gezien het feit dat bij drie op de tien winkels de omzet met meer dan twintig procent zal dalen.

Trends

- Verdere uitbreiding van woonconcentraties en toename verdringingsconcurrentie;
- Herstructurering meubelboulevards;
- Showroom wordt leefomgeving;
- Toenemend gebruik van internet voor oriëntatie en aankoop;
- Diversiteit tussen winkels van dezelfde keten door het voeren van verschillende collecties;
- Het voeren van een apart verkoopkanaal voor showroommodellen en restpartijen.

Kansen en bedreigingen

- Groeiende behoefte van de consument aan inspiratie, advies, service, beleving;
- Blijvende belangstelling voor woonomgeving;
- Aantal huishoudens neemt toe;
- Toename koopkrachtige 50-plussers en singles;
- Toename aankopen via internet;
- Uitbreiding van woonconcentraties en toename verdringingsconcurrentie;
- Leegstand woonboulevard, aantal vierkante meters;
- Lage belevings- en attractiewaarde woonboulevards en woonwinkels;
- Samenwerking tussen verschillende ondernemingen (in en buiten de branche) biedt kansen.

Onderscheid

Het onderscheid met andere aanbieders moet duidelijk zijn. Een bewuste keuze voor de doelgroep leidt tot een daarop afgestemd

winkelconcept dat past bij de identiteit en de lifestyle van de doelgroep. De vier werelden van interieurbeleving (rood, geel, blauw en groen) kunnen een belangrijk hulpmiddel vormen bij de vragen naar woonoplossingen van consumenten. Bij de werelden rood en blauw staat het product centraal en bij de werelden geel en groen staat centraal wat de consument te besteden heeft. Als winkeliers weten tot welk type hun klanten behoren, kunnen zij hierop inspelen.

2.2 Ontwikkelingen financiële positie van het fonds

Stichting Pensioenfonds Wonen in onderdekking

Het jaar 2009 stond in het licht van de economische crisis als gevolg van de kredietcrisis. Aan het begin van 2009 waren er forse verliezen op de beurzen. Daarnaast was sprake van een lage rente. Als gevolg hiervan verkeerden enkele honderden pensioenfondsen begin 2009 in onderdekking. Dat wil zeggen dat er onvoldoende financiële middelen waren om aan alle toekomstige verplichtingen te voldoen. De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de (lange termijn) verplichtingen van een pensioenfonds.

Stichting Pensioenfonds Wonen verkeerde op 1 januari 2009 in een situatie van reservetekort en onderdekking. De dekkingsgraad van het fonds bedroeg op die datum 97% bij een vereiste dekkingsgraad van 110%. Op 31 december 2009 bedroeg de dekkingsgraad 102% bij een vereiste dekkingsgraad van 110%. In deze dekkingsgraad is rekening gehouden met het langlevensrisico. In 2009 heeft gedeeltelijk herstel plaatsgevonden.

Wettelijke regels voor onderdekking en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een 'onderdekking' of 'reservetekort' direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Het pensioenfonds heeft een onderdekking als de dekkingsgraad lager is dan 105%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad (ultimo 2008:110%; ultimo 2009:110%).

2.3 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid

De regering heeft het voornemen tot verhoging van de AOW leeftijd

In 2009 was sprake van een economische recessie en een toenemende werkloosheid. Aan de andere kant ontstaat de komende jaren door vergrijzing en ontgroening juist een verminderd arbeidsaanbod en een verwacht tekort aan beschikbare arbeid. Daarnaast is sprake van een stijgende levensverwachting van mannen en vrouwen. Redenen voor het kabinet om de AOW-leeftijd te willen verhogen naar 67 jaar. Werkgevers en werknemers vertegenwoordigd in de Sociaal Economische Raad (SER) kregen tot eind september de gelegenheid te komen met een (betaalbaar) alternatief plan voor de verhoging van de AOW-leeftijd. Sociale partners zijn het intussen eens geworden over de AOW-leeftijd en de gevolgen voor aanvullende pensioenen. Zodra het wetsvoorstel is aangenomen kunnen sociale partners in de sector en het bestuur zich beraden over de gevolgen voor hun regeling en over de te nemen maatregelen.

Pensioenregister van start

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

FVP-regeling: geen nieuwe instroom vanaf 1 januari 2011

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

daarna WW-gerechtigd worden niet meer. Werknemers die in 2010 werkloos worden, kunnen geconfronteerd worden met een korting op hun FVP-bijdrage indien het vermogen van het FVP ontoereikend zal blijken te zijn. Het FVP-bestuur beslist daar later over.

Door lage dekkingsgraad andere fondsen geen waardeoverdracht

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Is de dekkingsgraad van het fonds lager dan 100%, dan mag het pensioenfonds waardeoverdrachten niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet 'opschorten'. Veel fondsen hebben in 2009 een aantal maanden een dekkingsgraad van minder dan 100% gehad; sommige fondsen hebben daar nog steeds mee te maken.

Ook de Stichting Pensioenfonds Wonen had in de eerste helft van 2009 een dekkingsgraad lager dan 100%.

In juli 2009 was de dekkingsgraad van het fonds weer 100%. Om te voorkomen dat waardeoverdrachten worden gestart en vlak daarna weer moeten stoppen heeft het bestuur besloten dat de dekkingsgraad gedurende 3 maanden 100% of meer moet zijn voordat de overdrachten weer worden opgestart. De toezichthouder is hiermee eens. Dit betekent dat het fonds sinds 1 oktober weer meewerkt aan waardeoverdrachten. Of een verzoek om waardeoverdracht daadwerkelijk afgehandeld kan worden hangt ook af van de situatie van het andere fonds.

2.4 Goed Pensioenfondsbestuur

Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

In 2005 publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) de 'Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur'. Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, transparantie en communicatie. Maar ook andere regels spelen een rol: zo is de Code Tabaksblat van belang voor het beleggingsbeleid. Sinds 2007 zijn de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een Pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en moet afleggen.

Aandacht voor principes in 2009

Het jaar 2009 stond vooral in het teken van risicobeheer. Kernvraag daarbij is of pensioenfondsen risico's vooraf voldoende in beeld hadden. Dat geldt zowel voor het beleggingsbeleid als voor de verplichtingen.

Zelfevaluatie

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen heeft in de vergadering van 1 december 2009 de zelfevaluatie uitgevoerd.

Principes bij beloningsbeleid

Op 6 mei 2009 hebben DNB en AFM de 'Principes voor beheerst beloningsbeleid' gepubliceerd (hierna: de Principes). In de kern is het doel van de Principes: het tegengaan van 'perverse beloningsprikkelers'. Met naleving van de Principes zijn soliditeit, integriteit en voldoen aan verwachtingen bij belanghebbenden van het pensioenfonds gediend. Pensioenfondsen moeten de Principes concreet toepassen op hun situatie en daartoe hun beloningsbeleid kritisch tegen het licht houden en waar nodig aanpassen. Het gaat daarbij niet alleen om de beloning van bestuurders, maar ook om uitbestede werkzaamheden van het pensioenfonds. Het beheerste beloningsbeleid past binnen het thema risicobeheer van een pensioenfonds. De principes zijn door het bestuur besproken. Het fonds heeft aan de organisaties aan wie het de uitvoering heeft uitbesteed verzocht te verklaren dat het beloningsbeleid dat wordt gevoerd voldoet aan de principes voor beheerst beloningsbeleid. Deze verklaring is verstrekt.

Naleving van de gedragscode

Sinds 2001 heeft het bestuur een gedragscode. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds en betrokkenen in privé voorkomen. Daarnaast regelen zij hoe bestuursleden moeten omgaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer bewaakt verder de naleving van de gedragscode.

Vanaf 2009 laat het bestuur de compliance werkzaamheden door haar eigen voorzitter verrichten. Het bestuur is van mening dat compliance beter tot uitdrukking komt in eigenbeheer omdat dit open en transparanter is.

Deskundigheidsbevordering

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen heeft een deskundigheidsplan waarin de kaders van het toetsen en bevorderen van de collectieve- en individuele deskundigheid van de bestuursleden zijn geschetst. In het jaar 2009 heeft het bestuur aandacht besteed aan deskundigheid. Er dient immers een afdoende waarborg te bestaan voor het op een behoorlijke wijze besturen van het pensioenfonds. Het bestuur acht het van het grootste belang om haar deskundigheid voldoende te blijven waarborgen. Het bestuur heeft een tweetal opleidings(mid)dagen gehouden om op een tweetal belangrijke terreinen de deskundigheid van de bestuursleden te verhogen.

2.5 Communicatie

Het bestuur van het fonds heeft als taak de pensioenregeling goed uit te voeren. Minstens zo belangrijk is het om dat beleid op een goede manier uit te dragen. Een fonds heeft er belang bij om alle betrokkenen op heldere wijze te informeren over het gevoerde beleid, de financiële situatie, pensioenontwikkelingen en de gevolgen hiervan voor het individuele pensioen. Goede communicatie is essentieel. Niet voor niets legde de overheid specifieke communicatieregels vast in de Pensioenwet: pensioenfondsen moeten tijdig, begrijpelijk en duidelijk naar hun doelgroepen communiceren. Deelnemers en gepensioneerden hebben immers zelf ook recht op heldere informatie over hun pensioen. Zo zijn zij beter in staat een goed pensioen op te bouwen en dit pensioen waardevast te houden.

Wat heeft het fonds aan communicatie gedaan?

Het fonds besteedt veel aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Het beleid is vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Daarnaast werkt het fonds de jaarlijkse doelen uit in een communicatiejaarplan. Hierin staat welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland én op welke trends en ontwikkelingen het fonds dat jaar

nader ingaat. In 2009 heeft het pensioenfonds onder meer een verkort digitaal jaarverslag op de website geïntroduceerd.

Communicatie door het fonds over toeslagen en de financiële situatie

In 2009 zouden pensioenfondsen een toeslagenlabel in hun communicatie introduceren. Dit label geeft deelnemers en gepensioneerden inzicht in de kansen op waardeinstijging van hun pensioen in de komende jaren. Minister Donner besloot echter de verplichte introductie van het label uit te stellen vanwege de bijzondere economische situatie. De minister vreesde verwarring onder belanghebbenden door de grote schommelingen op de financiële markten.

Als alternatief ontwikkelde de pensioensector in overleg met de AFM een modelbrief voor deelnemers en gepensioneerden. Hierin geeft elk pensioenfonds uitleg over de financiële crisis, de eigen financiële situatie en de gevolgen voor het individuele pensioen van deelnemers en gepensioneerden. Ook de toeslagverwachting van het pensioenfonds over het jaar 2009 is in de brief opgenomen. Stichting Pensioenfonds Wonen heeft de brief in het derde kwartaal van 2009 aan alle belanghebbenden verstuurd. Verder heeft het fonds op de website een pagina met uitgebreide informatie over de financiële situatie.

AFM vraagt fonds zelf aan te geven of communicatie goed is

De toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM) stuurde op 8 december 2008 een tweede self assessment aan pensioenfondsen met het verzoek informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt; AFM vroeg aan te geven hoe het pensioenfonds omging met informatieverstrekking en hoe de zorgplicht werd ingevuld. Het fonds heeft dit self assessment in januari 2009 ingevuld. In april 2009 koppelde de AFM de resultaten terug aan het pensioenfonds. De AFM was van mening dat het fonds 70% scoorde. AFM bracht ook een algemeen persbericht naar buiten naar aanleiding van het self assessment. In het algemeen ziet AFM verbetering in de communicatie van pensioenfondsen. Maar AFM wil een breder en dieper onderzoek doen naar de communicatie van pensioenfondsen. AFM wil daarin toetsen of pensioenfondsen de juiste informatie verschaffen.

2.6 Toezichthouder AFM en DNB

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

AFM houdt toezicht op het gedrag van pensioenfondsen. AFM controleert of pensioenfondsen zich aan de wetten en regels houden die gaan over de informatie die het fonds volgens de wet aan deelnemers moet geven en over de zorgplicht die het fonds heeft. De verrichtte communicatie toetst AFM aan de hand van de hierboven beschreven self assessment.

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB is verantwoordelijk voor het prudentieel toezicht op pensioenfondsen op grond van de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht. In 2009 heeft Stichting Pensioenfonds Wonen een herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. In juni 2009 heeft DNB ingestemd met het herstelplan. Het fonds heeft in 2009 conform de wettelijke bepalingen DNB geïnformeerd over reglementswijzigingen en de aanpassing van de Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

2.7 Herstelplan

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een reserve-tekort en dekkingstekort ontstaan. Het fonds heeft op 25 maart 2009 een 5 jaars herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is door DNB goedgekeurd op 29 juni 2009. Hieruit blijken de volgende maatregelen waardoor binnen 5 jaar het fondsvermogen voldoende hersteld moet zijn.

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door adviseurs en is het voorgenomen beleggingsbeleid afgestemd met de beleggingscommissie. Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Nadrukkelijk merken wij op dat inherent aan de modelmatige aanpak ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid is. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelplan, waardoor de financiële

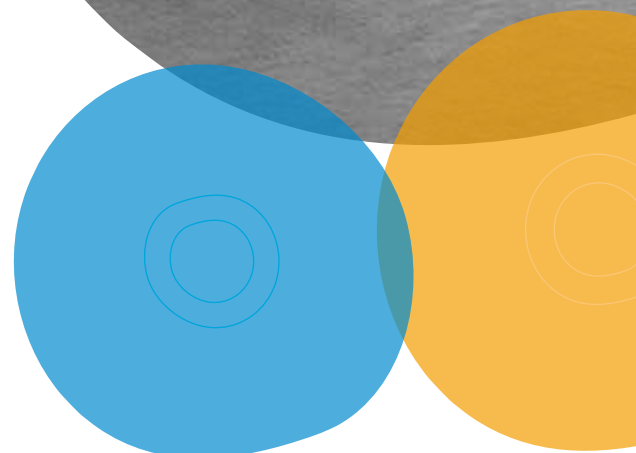
positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

Indien de werkelijke ontwikkeling in negatieve zin afwijkt ten opzichte van het herstelplan zal het herstelplan tussentijds worden bijgesteld.

De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is:

- Het fonds heeft geen doelgericht indexatiebeleid. In het herstelplan is rekening gehouden met een leidraad voor indexatie. De gebruikte leidraad is als volgt, geen indexatie onder de FTK vereiste dekkinggraad +10%-punt, bij een dekkinggraad boven de FTK vereiste dekkinggraad + 10%-punt volledige indexatie. De indexatie is voor zowel actieven als niet-actieven op basis van prijsindex.

Het fonds toont herstelkracht. Ondanks de bijstelling van de dekkinggraad als gevolg van het langlevens risico loopt het herstel conform planning zoals weergegeven in het herstelplan. Dit komt met name door gunstige ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten. De dekkinggraad bedroeg primo 2009 97% en bedroeg ultimo 2009 102%.



3 Financieel beleid



3.1 Inleiding

Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het is dus belangrijk dat het fonds voldoende geld in kas heeft, zodat er genoeg middelen zijn om toekomstige uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

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

3.2 Premie

Bij het premiebeleid houdt het fonds onder meer rekening met de verwachte toekomstige beleggingsresultaten. Het fonds financiert de pensioenregeling met een doorsneepremie. 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% over het loon	Wet financiering sociale verzekeringen (loon Wfsv)
Excedentregeling (extra ouderdomspensioen/partnerpensioen)	8% van de pensioengrondslag boven de franchise	(loon Wfsv -/- franchise € 23.773)

De werkgever draagt de premie af. Hij kan bij de werknemer maximaal 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 franchise bedraagt € 9.741

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.

3.3 Toeslag

Het bestuur hanteert geen doelgericht beleid met betrekking tot toeslagverlening. Een doelgerichte maatstaf wordt derhalve 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 daarom 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 2009 zijn de pensioenaanspraken en -rechten niet verhoogd. In de loop van het verslagjaar is de financiële positie licht hersteld.

3.4 Pensioenvermogen en voorzieningen

Bedragen x€1.000		Pensioenvermogen	Techn. voorzieningen	Dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2009		1.369.049	1.416.163	97%
Beleggingsresultaten		72.572	36.377	
Premiebijdragen		84.514	83.800	
Uitkeringen		-43.877	-42.904	
Wijziging Markttrente		-	-106.244	
Wijziging actuariële uitgangspunten		-	64.746	
Overige		16.356	22.579	
Stand per 31 december 2009		1.498.614	1.474.517	102%

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

Bedragen x€1.000	2009	2008	2007	2006	2005
Premieresultaat	-4.123	22.330	8.577	-1.648	922
Interestresultaat	142.440	-248.331	-2.168	59.191	10.549
Overig resultaat	-67.106	3.304	-11.480	3.232	-9.236
	71.211	- 222.697	-5.071	60.775	2.235

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

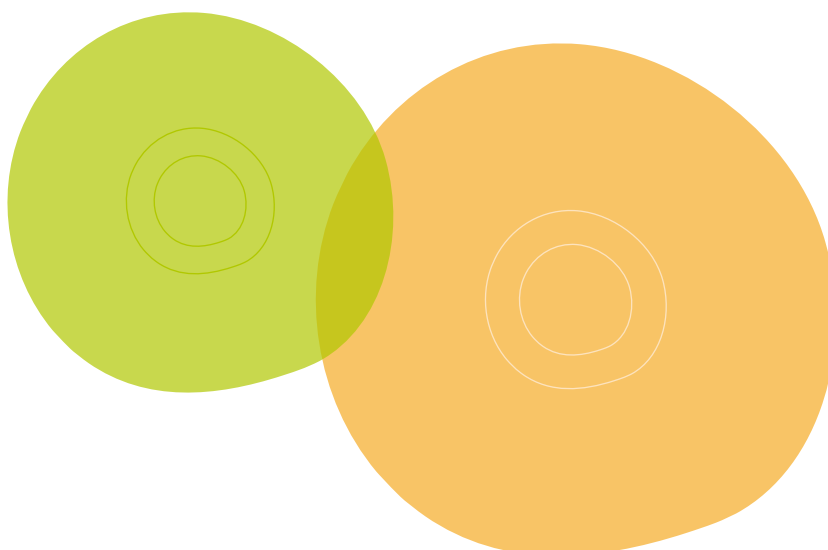
De dekkingsgraad wordt bepaald door de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves te delen door de technische voorzieningen.

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

	2009 (o.b.v. FTK)	2008 (o.b.v. FTK)	2007 (o.b.v. FTK)	2006 (o.b.v. APP)	2005 (o.b.v. APP)
Dekkingsgraden ultimo	102%	97%	117%	116%	110%
Gemiddelde interest van verplichtingen	4,2%	3,9%	4,9%	4,0%	3,7%

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 2009 in een situatie van dekkingstekort aangezien de dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%.



3.5 Actuariële analyse

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

Bedragen x €1.000	2009 EUR (o.b.v. FTK)	2008 EUR (o.b.v. FTK)
Premieresultaat		
Premiebijdragen (gecorrigeerd voor premievrijstelling bij invaliditeit)	84.514	85.430
Pensioenopbouw	-83.800	-58.551
Ottrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten	-799	-338
Pensioenuitvoeringskosten	-4.038	-4.211
Totaal	-4.123	22.330
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	72.572	122.937
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-36.377	-47.384
Wijziging marktrente	106.244	-323.884
Totaal	142.440	-248.331
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-1.755	-494
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	62	1.089
Resultaat op uitkeringen	-973	-1.179
Indexering en overige toeslagen	-10	267
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-64.747	-
Overige baten	506	4.670
Overige lasten	-189	-1.049
Totaal	-67.106	3.304
Totaal saldo van baten en lasten	71.211	-222.697

Oordeel van de waarmerkend actuaris over de financiële positie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Wonen is naar de mening van de waarmerkend actuaris slecht, vanwege het dekkingstekort.

3.6 Beleggingen

3.6.1 Terugblik economie en financiële markten

2009: Het jaar van herstel

Nadat de financiële wereld in 2008 op haar grondvesten schudde, werd 2009 het jaar van herstel. In eerste instantie werd de trend uit 2008 doorgezet. Aanhoudende problemen in de financiële sector en de vrije val waarin de wereldwijde economische groei was geraakt, bleven het beeld op de financiële markten bepalen. Zakelijke waarden zoals aandelen, beursgenoteerd onroerend goed en grondstoffen, leverden in de eerste maanden van 2009 wederom vele procenten aan waarde in. Het herstel dat inzette na het 1e kwartaal werd voornamelijk gedreven door het ruime monetaire beleid, noodkredieten aan banken en ondersteunende maatregelen die overheden namen. Ook onconventionele maatregelen zoals het opkopen van effecten om het financiële systeem aan de gang te houden werden niet geschuwd. Uiteindelijk bleken de maatregelen voldoende om herstel in de markten te bewerkstelligen en nam het risico op een systeemcrisis af.

Als gevolg van de overheidsstimulansen, garantstellingen voor banken, nationalisaties en cyclische terugval, zijn de overheidsstekorten fors gestegen. In de eerste maanden van het jaar leidde de vlucht naar veilige staatsobligaties nog tot een forse daling van de kapitaalmarktrente. Maar als gevolg van de behoorlijke verslechtering van de overheidsfinanciën, kan de kredietwaardigheid van het betreffende land in het geding komen. Dit bleek toen eind 2009 het emiraat Dubai in de problemen kwam en gered moest worden door Abu Dhabi. In Europa werd de kredietwaardigheid van Griekenland verlaagd door kredietbeoordelingsinstanties. Als gevolg van deze ontwikkelingen steeg de kapitaalmarktrente eind 2009.

3.6.2 Gevoerd beleid

Na de waardedaling in 2008 is de beleggingsportefeuille gedurende 2009 stapsgewijs aangepast richting de bestaande normverdeling (hierna genoemd). Reden was dat daardoor het herstellvermogen niet onnodig zou worden beperkt. Mede daardoor liet de vermogensbeheerportefeuille over geheel 2009 een sterke waardestijging zien. Het prudente beheer en de juiste keuzes van de vermogensbeheerder wisten nog een extra 0,88% aan de waardestijging toe te voegen.

De waarde van de rentehedge was gedurende 2008 sterk in waarde toegenomen en de turbulentie op de financiële markten maakten het ook noodzakelijk dit beleid en de uitvoering daarvan nauwlettend te volgen. Het beleid is op hoofdlijnen gehandhaafd. Aangezien de kapitaalmarktrente in 2009 per saldo is gestegen is de rentehedge portefeuille in waarde afgenomen.

Het pensioenfonds heeft in 2009 een portefeuille constructie laten uitvoeren. Dit heeft tot doel gehad om te toetsen of het beleggingsbeleid robuust is in termen van risico-rendement en om te kijken welke categorieën tot een verdere optimalisatie van de beleggingsportefeuille kunnen leiden. Tevens heeft het pensioenfonds getoetst of de allocatie ten aanzien van direct vastgoed verhoogd kan worden. Deze verhoging in allocatie ten aanzien van direct vastgoed is doorgevoerd in de beleggingsrichtlijnen voor 2010.

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 x € 1.000.000	2009			2008	
	Bedrag	Percentage	Normportefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	267,9	18,5%	17,2%	167,8	13,8%
Vastrentende waarden	953,6	65,9%	67,6%	842,5	69,5%
Alternatieve beleggingen	56,1	3,9%	2,1%	30,3	2,5%
Direct vastgoed	120,9	8,3%	9,5%	127,3	10,5%
Indirect vastgoed	47,2	3,2%	3,2%	29,1	2,4%
Liquide middelen	2,4	0,2%	0,4%	15,4	1,3%
Totaal	1.448,1	100%	100%	1.212,4	100%
Waarde portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	43,1			173,0	
Totaal inclusief portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	1.491,2			1.385,4	

Rendementen

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

	2009 Portefeuille	2009 Benchmark
Aandelen	31,5%	29,3%
Vastrentende waarden	8,8%	8,5%
Alternatieve beleggingen	-3,2%	5,7%
Direct vastgoed	1,0%	-0,2%
Indirect vastgoed	41,1%	36,2%
Liquide middelen	2,8%	0,7%
Totaal	12,1%	11,2%
Inclusief valuta- en rentehedge	5,01%	

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 RJ 610 is namelijk anders dan de indeling die vermogensbeheer gebruikt binnen de beleggingsmandaten. Op totaalniveau is het gerapporteerde vermogen gelijk.

Tactische Asset Allocatie

De beleggingsportefeuille omvatte aan het begin van het jaar een beperkte overweging op aandelen ten koste van vastrentende waarden. Echter, door de aanhoudende problemen in de financiële sector en de aanhoudende 'deleveraging' druk (o.a. gedwongen verkopen), werd besloten de overweging in aandelen terug te draaien en een neutrale positie in te nemen medio januari. Nadat de aandelenmarkten waren gestabiliseerd, werd besloten om wederom aandelen te overwegen ten opzichte van vastrentende waarden. Deze overweging in aandelen is gedurende het derde en vierde kwartaal opgebouwd en tot het einde van het jaar gehandhaafd. Per saldo heeft het TAA beleid een positieve bijdrage geleverd aan het totaalresultaat.

Vastrentende waarden

De markt voor vastrentende waarden kenmerkte zich in 2009 door een ongekende volatiliteit. Tot het einde van het eerste kwartaal werden risicovolle beleggingen verkocht. Beleggers vluchtten massaal in staatsobligaties met een voorkeur voor Duitse staatsobligaties. Door betere economische vooruitzichten vanaf maart draaide dit en werden beleggingen in staatsobligaties verruild voor bedrijfsleningen. Deze verschuiving heeft ook in de portefeuille plaatsgevonden, waardoor vanaf het eerste kwartaal de beleggingsportefeuille heeft geprofiteerd van het ongekende resultaat van deze bedrijfsleningen. De portefeuille sloot het jaar af met een positief rendement, dat hoger was dan het benchmarkrendement. Alle sectoren droegen hieraan bij, maar de financiële sector het meeste.

De beleggingen met een lage kwaliteit (High Yield obligaties) lieten over het jaar een zeer sterk positief rendement zien. Het rendement van de portefeuille bleef ten opzichte van de benchmark echter wel sterk achter. Redenen voor het achterblijven bij deze benchmark waren onderwogen posities in de financiële sector en onderwogen posities in obligaties met de laagste kwaliteit. In 2008 was het effect van deze posities nog positief, maar tijdens het herstel was het tegenovergestelde effect te zien. Beleggingen in

obligaties van opkomende landen in Oost Europa en Zuid Amerika en Azië lieten in 2009 een sterk positief rendement zien.

Aandelen

De aandelenmarkten zetten in het eerste kwartaal de negatieve trend van 2008 door en leverden nog eens 20% in. Begin 2009 bestond nog het beeld dat de wereldeconomie zich in een recessie bevond. Zowel consumenten als ondernemingen waren terughoudend in hun bestedingen en dit resulteerde in een sterke daling van vooral industriële orders. Hierdoor daalden ook de winstverwachtingen van ondernemingen. Daarnaast hielden de problemen in de financiële sector aan. Na het eerste kwartaal trokken de aandelenmarkten echter aan waardoor geheel 2009 werd afgesloten met een stevige winst.

Kwalitatief sterke bedrijven met goede balansen en hoge marges wisten de beste rendementen te halen in 2009. Doordat de beleggingsportefeuille vooral op deze bedrijven was gericht lieten zowel de Europese als de Amerikaanse aandelenportefeuille een sterke performance zien van 34,8% en 24,1%. Door de beleidskeuzes en de aandelenselectie heeft de vermogensbeheerder een positieve bijdrage geleverd aan het behaalde resultaat van 3,2% en 1,8%.

Alternatieve categorieën

In 2008 hadden de investeringen in infrastructuur en private equity minder te leiden onder de kredietcrisis. Zoals te verwachten heeft de categorie alternatieve beleggingen in 2009 ook weer minder geprofiteerd van het snelle herstel in 2009. Deze beleggingen zijn voor een lange termijn aangegaan en kunnen op korte termijn grote fluctuaties laten zien ten opzichte van de benchmark. Ook in 2009 was dat het geval waardoor het resultaat van de beleggingsportefeuille dit jaar een negatief resultaat behaalde en eveneens negatief uitkomt ten opzichte van de benchmark.

Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille kende wederom een jaar met een laag investeringstempo. Dit werd veroorzaakt door slechte beschikbaarheid van financiering. Infrastructuur beleggingen hebben over het algemeen een defensief karakter. Infrastructuur kent echter ook sectoren waarvan de opbrengsten sterk gerelateerd zijn aan vraag van gebruikers, zoals havens en luchthavens. Vooral deze investeringen daalden gedurende 2009 in waarde. Investerings in bijvoorbeeld nutsbedrijven keerden juist de eerste opbrengsten uit.

Private Equity

In 2009 werd relatief weinig activiteit gezien op de Private Equity markt, zowel het tempo van investeringen als uitkeringen nam sterk af. De redenen hiervoor waren de afwezigheid van aantrekkelijk geprijsd vreemd vermogen en grote onzekerheid over winstverwachtingen en prijsvorming. De rendementen op Private Equity investeringen lopen achter op de beursgenoteerde aandelenmarkt en de benchmark. Zo vonden er tijdens de eerste twee tot drie kwartalen van 2009 nog afwaarderingen op de fondsen in portefeuille plaats. Pas in 2010 zal zichtbaar worden of de Private Equity markt een vergelijkbare stijging als de beurs heeft doorgemaakt.

Vastgoed

2009 is voor vastgoed een moeilijk jaar. Investeringsvolumes liepen terug en er was vooral in het begin van 2009 nauwelijks beweging in de markt. In de tweede helft van 2009 kende de markt een lichte opleving, maar van een echt herstel was nog geen sprake. Ten opzichte van 2008 zijn de aanvangsrendementen licht opgelopen. In deze rendementsontwikkeling is wat betreft sterkte een verschil waarneembaar tussen eersteklas vastgoed en overig vastgoed.

Voorop de markt van gebruikers van kantoren en bedrijfsruimte is de leegstand tijdens 2009 opgelopen en is het verschil tussen eerste klas vastgoed en vastgoed op secundaire locaties gegroeid. De verruiming van de markt en het efficiënter gebruik maken van de bestaande gehuurde ruimte hebben er namelijk toe geleid dat de opnames in beide segmenten verder teruglopen. Kenmerkend in 2009 is de verminderde bereidheid van vastgoedgebruikers, door de onzekerheid van het economisch herstel, om te verhuizen en het dientengevolge groter aantal huurcontractverlengingen ten opzichte van 2008.

De markthuren zijn over het algemeen in alle sectoren gedaald en de concurrentie tussen locaties is verder toegenomen: op de goede zogenaamde A-locaties zijn de markthuren minder gedaald, op de mindere B- en C-locaties is de daling van markthuren veel groter geweest. Hierbij hebben winkels tot nu toe het minst te lijden gehad van de recessie. Door de blijvende vraag van vooral financieel sterke filiaalbedrijven bleven de huurprijzen voor winkels op A1-locaties stabiel. Resultante van de oplopende verschillen tussen de A-locaties en B- en C-locaties is dat vastgoed weer gewaardeerd wordt op de specifieke kenmerken van het object, de locatie en huurder.

De sectorwelingen van de directe vastgoed portefeuille bedroegen 76,5% woningen (inclusief de deelneming in de Utrechtse Fondsen CV) en 23,5% winkels. Dit is gebaseerd op het gemiddelde van de welingen van 1 januari 2009 en 31 december 2009. Ter vergelijking: de weging van de benchmark was 47,7% woningen, 25,9% winkels, 20,3% kantoren, 2,6% bedrijfsruimten en 'overig' 3,4%. Daarmee was de portefeuille overwogen naar de woningsector.

Doordat de objecten in de woningsector van het fonds met een totaal rendement van 1,5% een beter resultaat hebben laten zien dan het woningrendement van de ROZ/IPD index 'alle objecten' van -2,9%, had dit een positief effect op het rendement. Per saldo rendeerdde de totale portefeuille met 1,7% beduidend beter dan de benchmark.

Indirect vastgoed

Het jaar 2009 stond voor beursgenoteerd indirect onroerend goed ook in het teken van herstel. In het begin van 2009 daalden de koersen, waardoor tal van onroerend goed ondernemingen genoodzaakt waren om de balans te versterken en gaven nieuwe aandelen uit. Dit was het begin van het herstel. Uiteindelijk liet de indirect onroerend goed markt een sterk positief rendement zien, de portefeuille heeft hier van weten te profiteren door een juiste aandelenselectie en presteerde beter dan de benchmark.

3.6.3 Hedgeportefeuilles

Rentehedge – beleid en uitvoering

Het fonds heeft gedurende 2009 het beleid voortgezet om het renterisico te beperken. Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn namelijk niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkingsgraad sterk meebewegen met rentebewegingen en loopt het fonds een groter risico om in een dekkingstekort te komen. Dit renterisico is door het pensioenfonds verkleind doordat de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming zijn met de looptijd van de verplichtingen.

Het fonds heeft een dynamische afdekkingsstrategie met gebruik van rentederivaten (renteswaps en -swaptions). Hierdoor blijft een zekere mate van rentegevoeligheid bestaan maar is het fonds beschermd tegen forse dalingen. Net als in 2008 is het in 2009 noodzakelijk gebleven de strategie aan te passen aan de beschikbaarheid van de verschillende rentederivaten.

Rentehedge - resultaat

In het jaar 2009 is de kapitaalmarktrente licht gestegen. De waarde van de verplichtingen is daardoor afgenomen met een positief effect op de dekkingsgraad. Ook de rentehedge is in waarde afgenomen wat een negatief effect op de dekkingsgraad had. In totaal heeft de rentebeweging dankzij het gevoerde beleid een licht positief effect op de dekkingsgraad gehad.

Valutahedge

Het fonds belegt in meerdere valutagebieden. Het effect van wisselkoersfluctuaties is beperkt voor de belangrijkste 4 valutagebieden, te weten de Amerikaanse dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank. Dit beleid is gedurende 2009 gehandhaafd en heeft positief bijgedragen vooral vanwege de waardedaling van de Amerikaanse dollar.

3.6.4 Verantwoord beleggen

Uitgangspunten

Sinds 2008 geeft het pensioenfonds invulling aan een verantwoord beleggen beleid. Als uitgangspunt hanteert het fonds de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen en wordt uitgevoerd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer:

- Uitsluiten van controversiële wapens
- Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen
- Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Uitsluiting

Het fonds kiest er voor om niet langer te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. In 2009 zijn de aandelenportefeuilles die door Syntrus Achmea worden beheerd hiermee in overeenstemming gebracht.

Engagement

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds

belegt aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen. In 2009 stonden twee thema's centraal. Het eerste thema betrof de impact van water op de dranken- en voedsel-industrie. Het tweede thema onderzoek betrof Global Compact schendingen op het gebied van mensenrechten en arbeidsnormen. Ondernemingen die slecht scoren op deze thema's worden aangespoord om hun gedrag te verbeteren.

In het halfjaarverslag Verantwoord Beleggen staan de namen van ondernemingen vermeld waarmee engagement trajecten zijn opgezet. Dit verslag kunt u vinden op de website van het fonds.

Corporate governance

Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen vormt een onderdeel van het verantwoord beleggen beleid. Een verslag van de corporate governance activiteiten treft u aan in dit jaarverslag.

Rapportage

Het pensioenfonds rapporteert elk half jaar op haar website over het gevoerde verantwoord beleggen beleid. Tevens heeft het fonds een aantal documenten op de website geplaatst zoals het verantwoord beleggen beleid, uitsluitingsbeleid en stembeleid.

3.6.5 Corporate governance

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

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

Verantwoording stemactiviteiten

Het pensioenfonds stemde in 2009 op 355 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 4025 agendapunten de revue passeerden. In

2009 werd in ongeveer 25% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Het ging hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Het pensioenfonds publiceert op haar website hoe zij heeft gestemd per aandeelhoudersvergadering. Tevens plaatst het pensioenfonds elk kwartaal een verslag op de website met vermelding van stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Class actions

Tegen Koninklijke Olie/Shell lopen verschillende juridische procedures. In Amerika loopt een class action, echter het fonds heeft er voor gekozen om uit de class action te stappen en onder aanvoering van ABP een eigen procedure te starten. Inmiddels heeft deze procedure geleid tot een schikkingsovereenkomst. In november 2008 vond een hoorzitting plaats voor het Gerechtshof van Amsterdam. Eind mei 2009 verklaarde het Hof de schikkingsovereenkomst algemeen verbindend. Dit betekent dat het pensioenfonds de zogenoemde claimformulieren kan gaan indienen om voor betaling in aanmerking te komen. De verwachting is dat de uitkeringen in 2011 zullen plaatsvinden.

3.6.6 Vooruitzichten

De verwachting voor de wereldwijde economische groei in 2010 is positief. Er wordt ongeveer 4% wereldwijde economische groei verwacht vooral gedreven door voorraadherstel. De hoogste groeicijfers zullen, net als in 2009, in de opkomende markten te vinden zijn. Vooral de verwachtingen voor China en India zijn positief. China laat weer hoge groeicijfers noteren mede door de grote overheidsstimulansen. De 4% wereldwijde economische groei is lager dan voor de crisis vooral door de achterblijvende groei in Westerse landen. In de opkomende markten lijkt daarnaast ook een herverdeling van groei plaats te vinden. Deze verschuift langzaam van een exportgedreven naar een meer binnenlandse vraag gedreven groei. Tevens wordt het belang van deze economieën op het wereldtoneel wordt steeds groter. Zo worden bijvoorbeeld nu in China meer auto's op jaarbasis verkocht dan in de Verenigde Staten.

In de Westerse wereld wordt een beperkt economisch herstel verwacht. Gemiddeld genomen is het herstel na een financiële crisis gematigd ondanks dat de eerste opleving vrij krachtig is. Historisch gezien is dit een normaal beeld. Daarnaast zal het herstelproces

volatiel en instabiel zijn. Per saldo hebben de huishoudens in vooral de Angelsaksische landen nog hoge schulden welke een solide herstel van de bestedingen belemmeren de komende jaren. Huishoudens willen niet meer schuld aangaan. Daarnaast zijn banken nog zeer terughoudend met het uitlenen van geld aangezien er nog afschrijvingen aan zitten te komen. Dit is vooral bepalend voor Europa waar bedrijven sterker leunen op de financiële sector voor financiering in plaats van de bedrijfsobligatiemarkt. Naar verwachting zal de invloed van banken afnemen en zullen bedrijven een groter beroep op de kapitaalmarkt gaan doen.

De inflatie zal naar verwachting laag blijven. Er is momenteel sprake van een enorme overcapaciteit en door de hoge werkloosheid is looninflatie geen bedreiging. Desondanks verwacht een aantal analisten een fors hogere inflatie op de middellange termijn.

Voor de middellange termijn zal veel afhangen van het beleid van centrale banken en overheden. Hier lijkt de weg van de minste weerstand overstimulering te zijn met mogelijk inflatoire effecten tot gevolg. Dit risico lijkt wel groter in de Verenigde Staten dan in Europa. De Federal Reserve (Fed) zal er alles aandoen om een schuld/deflatie spiraal te voorkomen terwijl de Europese Centrale Bank (ECB) veel meer gericht is op het bestrijden van inflatie. De maatregelen welke centrale banken hebben genomen zijn ongekend. Zo is de liquiditeitscreatie door centrale banken enorm geweest. Uiteindelijk zorgden de maatregelen voor stabilisatie op de financiële markten. Op enig moment dient hier echter een eind aan gemaakt te worden om de inflatieverwachtingen in toom te houden. Dit is het cruciale thema in 2010.

Zo zijn er diverse programma's, zoals het opkopen van effecten en het verstrekken van noodleningen. Deze maatregelen worden al langzaam maar zeker teruggedraaid of stilgezet. Zo lopen een aantal liquiditeitsverschaffende programma's aan banken af en deze worden deze niet verlengd. Daarnaast hebben centrale banken aangekondigd voor een bepaald bedrag aan effecten op te kopen. Deze zijn voor een groot gedeelte voltooid. Uiteindelijk is de verwachting dat centrale banken eerder te voorzichtig zijn dan te agressief met verkrappen.

Diverse overheden zullen fors moeten bezuinigen en de vraag is of dit politiek haalbaar is. Uiteindelijk zullen de financiële markten de overheden dwingen orde op zaken te stellen. Er zal een hogere vergoeding geëist worden op de staatsobligaties en/of het vertrouwen in de betreffende valuta gaat verloren. Eind 2009 werd

de kredietwaardigheid van Griekenland verlaagd. Hierdoor liep de effectieve rente op Griekse staatsobligaties fors op. Vervolgens heeft de Griekse overheid een plan aangekondigd om de overheidsfinanciën weer op orde te brengen. De vraag is hoe de Europese Unie met dergelijke probleemlanden om zal gaan. Officieel mogen de andere lidstaten een probleemland niet te hulp schieten. In de praktijk zal er echter alles aangedaan worden om een werkbare oplossing te vinden. Per saldo is de oplopende overheidsschuld onhoudbaar in sommige landen.

Pensioenfondsen beleggen doorgaans veel in staatsobligaties. Een belangrijk deel van de beschikbare middelen zal de komende jaren nog steeds richting de kernlanden (Nederland, Duitsland, Frankrijk) stromen. De huidige ontwikkeling op het gebied van staatsobligaties doet vooral denken aan de jaren tachtig en negentig, vóór de introductie van de Euro. Beleggers zijn zich bewust geworden van de onderlinge economische verschillen en de structurele problemen van een aantal landen. Vooralsnog zitten de grootste risico's in Oost Europa, de zuidelijke Europese landen, Ierland en het Verenigd Koninkrijk. Ook in de Verenigde Staten en Japan begint de situatie nijpend te worden. Beleggers willen deze risico's vertaald zien in de renteopslag.

3.6.7 Z-score en performancetoets

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 normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2005 tot en met 2009. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0,0%, kan een deelnemer vanaf 1 januari 2010 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2009 is een z-score behaald van 0,69. De performancetoets over de periode 2005 tot en met december 2009 bedraagt 0,66. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

Gedurende het jaar is er sprake geweest van een zwevende benchmark (floating benchmark). De benchmarkgewichten zweven als gevolg van benchmarkrendementen die weer het gevolg zijn van de marktbeveging.

3.7 Risicoparagraaf

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

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in de marktprijzen. Binnen het ALM-proces wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Het marktrisico wordt beheerst door het risicoprofiel van de feitelijke beleggingsmix aan te laten sluiten bij dat van de ALM-beleggingsmix.

Relatieve marktrisico's

Dit is het risico dat de vermogensbeheerders bij de uitvoering van het actieve beleggingsbeleid afwijken van het vastgestelde ALM-beleid. Hiertoe zijn strategische marges gedefinieerd welke dagelijks worden gemonitord door de vermogensbeheerder.

Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte en een opslag van 4,5% gebaseerd op de recente prognoses van CBS, wordt gereserveerd voor een in de toekomst verwachte verbetering van de overlevingskansen (langleven risico). Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlidensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Langlevenrisico (actuarieel risico)

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

In 2008 heeft het CBS een prognose voor overlevingskansen gepubliceerd waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien. Naar verwachting zal het AG in 2010 een nieuwe prognosetafel publiceren die is gebaseerd op de actuele overlevingsverwachtingen. Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe tafel heeft het fonds besloten de technische voorzieningen per 31 december 2009 met 4,5% te verhogen. Als gevolg hiervan zijn de technische voorzieningen met € 63,5 miljoen toegenomen. In 2010 wordt een onderzoek uitgevoerd naar de ervaringssterfte bij het fonds. De actuariële grondslagen en veronderstellingen zullen op basis van de resultaten van dit onderzoek en de nieuwe algemene verwachtingen ten aanzien van overleven worden geactualiseerd.

Kortlevenrisico (actuarieel risico)

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico (actuarieel risico)

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af

naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. In 2009 heeft het pensioenfonds zijn afdekkingsstrategie - gericht op het beperken van het renterisico over de pensioenverplichtingen - voortgezet. 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.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het fonds niet aan haar nominale pensioenverplichtingen kan voldoen.

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'.

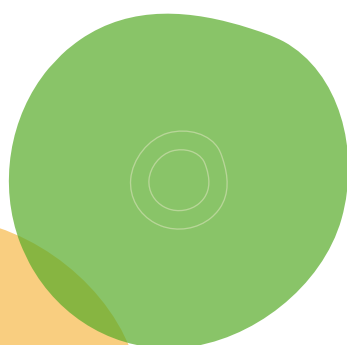
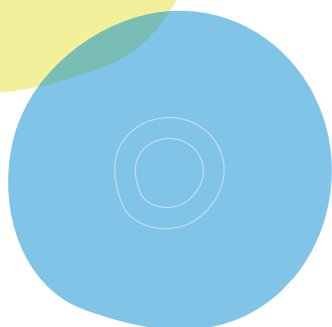
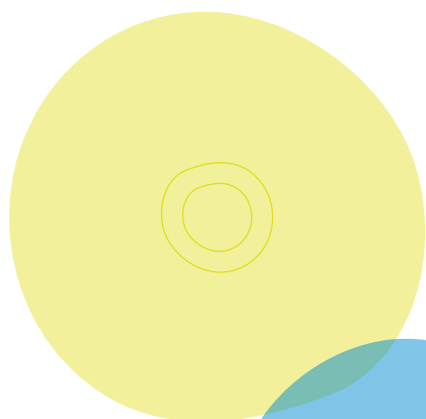
Risicomanagement

Risicobeheer en compliance vormden in 2009 een speerpunt voor DNB. Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. DNB hanteert hiervoor het FIRM-model met een beschrijving van tien risicocategorieën. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. Het bestuur is in 2010 gestart met het opzetten van een risicomanagementraamwerk. Het gaat daarbij in eerste instantie om het aangeven van het bruto risico. Het risicomanagementraamwerk van het pensioenfonds wordt steeds getoetst aan het hiervoor genoemde FIRM-model van DNB.

Risico voor deelnemers

Actuariële en beleggingsrisico's worden collectief gedeeld. Partiële toeslagverlening, of het geheel achterwege laten van toeslagverlening kan noodzakelijk zijn als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft.

4 Uitvoering van de pensioenregeling



4.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in statuten en reglementen die in 2009 zijn doorgevoerd aan de orde.

4.2 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.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd 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 € 47.802 (in 2010: € 48.715) 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 2009 bedraagt € 23.773.

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 16% 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.

Premie

De premie bedraagt 10% van de pensioengrondslag.

De premie bedraagt 8% van de pensioengrondslag voor het extra ouderdomspensioen en het extra partnerpensioen.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

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.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd 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 €47.802 (in 2009: €48.715) 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 2009 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 16% 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.

Premie

De premie bedraagt 17,7% van de pensioengrondslag.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

Afkoop kleine pensioenen

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen van gewezen deelnemers mogen afkopen. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan €417,74 op jaarbasis (bedrag 2009). 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.

4.3 Wijzigingen reglementen

Pensioenreglement

In 2009 is het pensioenreglement op een aantal punten gewijzigd:

- de afkoop- en uitruilfactoren zijn voor 2009 vastgesteld;
- afstand en vervreemding van bijzonder partnerpensioen;
- duidelijke weergave in het reglement of het de pensioenregeling 2001 of 2006 betreft;
- duidelijke weergave in het reglement over de te hanteren grondslag voor de opbouw van iedere pensioensoort en de premie berekening voor deze pensioensoorten;
- het bewijs van in leven zijn dient tenminste 1 maal per jaar te worden verstrekt indien pensioen uitbetaald wordt aan een in het buitenland wonende pensioengerechtigde;
- pensioenopbouw bij ziekte wordt ook gebaseerd op het loon voor ziekte voor deelnemers die in de pensioenregeling 2001 vallen;
- juiste weergave van de premies indien het deel van de premie voor het prepensioen niet meer betaald hoeft te worden.

Uitvoeringsreglement

In 2009 is het uitvoeringsreglement op een aantal punten gewijzigd:

- op verzoek van de Ombudsman Pensioenen is de bepaling dat een werkgever klachten aan de ombudsman kan richten, verwijderd, de ombudsman behandelt uitsluitend klachten van deelnemers en gepensioneerden;
- juiste weergave van de premies indien het deel van de premie voor het prepensioen niet meer betaald hoeft te worden;
- mogelijkheid van inhouding op het loon van de werknemer bij afdracht van spaarbijdrage door gemoedsbezwaarde werkgever.

4.4 Slotopmerkingen

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2009 vermeld.

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

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen,

De Meern, 18 juni 2010

K.A. Prosman
Voorzitter

A.A.M. Steijaert
Secretaris

5 Verantwoordingsorgaan



5.1 Verslag

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

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

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht ten aanzien van:

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

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2009, de notulen van de bestuursvergaderingen, de reglementen en de ABTN 2009.

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

Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen:

Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Het verantwoordingsorgaan heeft het beleid ten aanzien van en de invoering van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur beoordeeld aan de hand van zowel het jaarverslag en de jaarrekening 2009, de notulen van de bestuursvergaderingen, de reglementen en de ABTN 2009. Ten aanzien van de overige principes heeft het verantwoordingsorgaan geen opmerkingen.

Wetgeving en reglementen

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

Toeslagbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft gekeken naar het gevoerde toeslagbeleid. Het heeft geconstateerd dat er een weloverwogen keuze is gemaakt om niet te indexeren.

Premiebeleid

Het verantwoordingsorgaan staat achter het gevoerde premiebeleid. Zij is van mening dat een gedempte premie over een langere periode een goede manier is. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat gezien de ontwikkelingen op de markt het premiebeleid wel scherp moet worden gevolgd.

Beleggingsbeleid (inclusief Corporate Governance en Verantwoord Beleggen)

Het verantwoordingsorgaan heeft het beleggingsbeleid bekeken en een aantal punten hiervan besproken in de vergadering. Het acht de keuze om de renterisico's af te dekken een bewijs van goed beleid. Het verantwoordingsorgaan staat achter de portefeuille verdeling die het bestuur heeft gemaakt.

Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de portefeuille voldoende gediversifieerd is. Wel adviseert het verantwoordingsorgaan om in 2010 het onderwerp risicomanagement verder uit te werken.

Financiële positie van het pensioenfonds

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de financiële positie van het fonds aan de hand van de geleverde documenten over 2009 nauwlettend moet worden gemonitord.

Oordeel 2009

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

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Wonen is van oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het bestuur in 2009 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2009 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.

Namens het Verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds Wonen

De heer B. Keijzer
De heer W. Witteman
Mevrouw M. Rutjes

De Meern, juni 2010

5.2 Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de getoonde inzet.

6 Deelnemersraad



6.1 Verslag

De deelnemersraad is in het verslagjaar vijfmaal 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 2009 over een groot aantal onderwerpen geadviseerd. Op een aantal onderwerpen wordt nader ingegaan.

- Jaarverslag 2008
- Toeslagverlening
- Schaalvergroting fonds

Jaarverslag 2008

De deelnemersraad heeft ingestemd met de inhoud van het jaarverslag 2008. Ook voor 2009 adviseert de deelnemersraad het bestuur een verkort jaarverslag uit te geven.

Toeslagverlening

De raad respecteert het bestuursbesluit om gezien de economische situatie en de financiële situatie van het fonds geen toeslag te verlenen. Er is tevens een intense discussie gevoerd met het bestuur over de toeslagverlening.

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:

- De franchise
- ABTN
- Afdekken van risico's binnen vermogensbeheer
- Pensioenrechten na overlijden pensioengerechtigde
- Naleving gedragscode/compliance officer
- Collectieve waardeoverdracht
- Reglementswijziging inzake 'geen premie , geen recht'
- Reglement ingestelde commissies
- FVP-regeling

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

7 Jaarrekening



In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Wonen de jaarrekening. In de eerste paragrafen vindt u de jaarrekening. In de paragrafen 7.8 en 7.9 volgen de verklaringen van de certificerend actuaaris en accountant van het fonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

7.1 Balans per 31 december 2009

Balans (na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

	Toelichting *)	2009 EUR	2008 EUR
Activa			
Beleggingen voor risico fonds	7.5.1	1.547.545	1.405.432
Vorderingen en overlopende activa	7.5.2	9.738	13.146
Overige activa	7.5.3	1.256	5.762
		1.558.539	1.424.340
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	7.5.4	24.097	-47.114
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	7.5.5	1.462.234	1.406.248
Overige voorzieningen	7.5.5	12.283	9.915
Overige schulden en overlopende passiva	7.5.6	59.925	55.291
		1.558.539	1.424.340
Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)		102%	97%

*) De nummering verwijst naar de toelichting

7.2 Staat van baten en lasten over 2009

	Toelichting *)	2009 EUR	2008 EUR
Baten			
Premiebijdragen risico fonds	7.6.1	84.514	85.430
Beleggingsresultaten risico fonds	7.6.2	72.572	122.937
Overige baten	7.6.3	506	4.670
		157.592	213.037
Lasten			
Pensioenuitkeringen	7.6.9	43.877	38.211
Pensioenuitvoeringskosten	7.6.10	4.038	4.211
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds:			
• Pensioenopbouw	7.6.4	83.800	58.551
• Indexering en overige toeslagen	7.6.5	10	-267
• Rentetoevoeging	7.6.6	36.377	47.384
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	7.6.7 en 7.6.8	-42.904	-37.032
• Wijziging marktrente	7.6.13	-106.242	323.884
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7.6.16	21.830	-1.710
• Wijziging overige actuariële uitgangspunten	7.6.14	64.746	-
• Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichting	7.6.15	-62	-1.089
Saldo overdrachten van rechten	7.6.16	-20.076	2.204
Overige lasten	7.6.17	188	1.049
		86.381	435.734
Saldo van baten en lasten		71.211	-222.697

*) De nummering verwijst naar de toelichting

Samenvatting van de actuariële analyse

	2009	2008
	EUR	EUR
Premieresultaat	-4.123	22.330
Interestresultaat	142.440	-248.331
Overig resultaat	-67.106	3.304
Saldo van baten en lasten	71.211	-222.697

Bestemming van het saldo van baten en lasten

	2009	2008
	EUR	EUR
Beleidsreserve	56.745	-310.044
Bestemmingsreserve beleggingen	19.785	87.607
Bestemmingsreserve arbeidsongeschiktheidsregeling	-4.908	-488
Bestemmingsreserve aanvullende arbeidsongeschiktheidsregeling	-411	228
Saldo van baten en lasten	71.211	-222.697

7.3 Kasstroomoverzicht over 2009

	2009 EUR	2008 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	75.866	88.816
Ontvangen waardeoverdrachten	5.885	27.542
Betaalde pensioenuitkeringen	-43.759	-37.345
Betaalde waardeoverdrachten	-4.401	-4.943
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.570	-3.328
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	30.021	70.742
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.737.891	1.405.501
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	33.443	35.664
Aankopen beleggingen	-1.804.012	-1.515.930
Overige kasstroom beleggingen	-	-2.445
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.849	-2.741
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-34.527	-79.951
Mutatie liquide middelen	-4.506	-9.209
Stand liquide middelen per 1 januari	5.762	14.971
Stand liquide middelen per 31 december	1.256	5.762

7.4 Algemene toelichting

7.4.1 Inleiding

Het doel van het fonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

7.4.2 Overeenstemmingverklaring

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

Overeenkomstig de wijziging van artikel 146 van de Pensioenwet per 2 juli 2009 is artikel 390 Titel 9 Boek 2 BW niet langer van toepassing. Hiermee vervalt voor de pensioenfondsen vanaf 1 januari 2009 de verplichting tot het opnemen van een herwaarderingsreserve. Het bestuur heeft op 15 juni 2010 de jaarrekening opgemaakt.

7.4.3 Grondslagen voor de waardering

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.

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 verantwoord in de periode waarin de schatting is herzien, alsmede toekomstige perioden, indien de herziening van invloed is op deze perioden.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 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.

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.

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.

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 2009	gemiddeld 2009	31 december 2008	gemiddeld 2008	31 december 2007
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHF	1,483	1,496	1,480	1,567	1,655
DKK	7,441	7,444	7,443	7,450	7,457
GBP	0,888	0,902	0,967	0,851	0,734
JPY	133,568	131,637	126,008	144,670	163,333
NOK	8,288	9,017	9,733	8,836	7,939
SEK	10,244	10,701	10,993	10,221	9,450
USD	1,435	1,409	1,390	1,426	1,462

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

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

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.

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

Aandelen

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

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

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de per balansdatum geldende beurskoers, onder toevoeging van opgelopen rente.

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 vorderingen op banken worden gewaardeerd op nominale waarde.

Derivaten

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

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

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

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.

Geldmarkt beleggingen 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.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risicopolishouders zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het fonds worden aangehouden.

Vorderingen en overlopende activa

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

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.

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.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel Toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het tekort vermogen.

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 (hoofdstuk 8.5.7 toelichting op de balans).

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.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen

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

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

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

Bij de bepaling van de actuële 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 2009:

- Rekenrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de rentetermijnstructuur bedraagt 4,20% (2008: 3,86%).
- 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 2007-2012 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% 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%.

Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

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 van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de Prognosetafel 2005-2050 van het Actuariel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2005-2050 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Zie hiervoor ook onderdeel (k) onder Grondslagen voor de waardering. In 2008 heeft het CBS een prognose voor overlevingskansen gepubliceerd waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien. Naar verwachting zal het AG in 2010 een nieuwe prognosetafel publiceren die is gebaseerd op de actuele overlevingsverwachtingen. Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe tafel heeft het fonds besloten de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2009 met 4,5% te verhogen. Als gevolg hiervan is in het verslagjaar 2009 een last verantwoord van € 63,5 miljoen.

In 2010 wordt een onderzoek uitgevoerd naar de ervaringssterfte bij het fonds. De actuariële grondslagen en veronderstellingen zullen op basis van de resultaten van dit onderzoek en de nieuwe algemene verwachtingen ten aanzien van overleven worden geactualiseerd.

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.

Bij de grondslag van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is de volgende bullet toegevoegd bij de actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Een opslag van 4,5% (2008:nihil) op de voorziening pensioenverplichtingen in verband met toename van de levensverwachting.

In het mutatieoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen is het effect van € 63,5 miljoen weer gepresenteerd onder de regel 'wijziging actuariële uitgangspunten'.

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.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

7.4.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

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, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar)bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare-premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

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 waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de actuele waarde van de

beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioen-aanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

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.

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.

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.

Wijziging marktrente

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

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

7.4.5 Grondslagen kasstroomoverzicht

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



7.5 Toelichting op de Balans

7.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2009	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	174.387	253.193	952.432	85.529	27.867	1.493.408
Beleggingsdebiteuren	1.341	807	20.823	13.472	-	36.443
Liquide middelen	-	-	-	2.435	16.769	19.204
Beleggingscrediteuren	-1.510	-	-	-	-	-1.510
Stand per 31 december 2009	174.218	254.000	973.255	101.436	44.636	1.547.545

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2008	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden 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

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten (1)	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2009	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2009	153.906	171.326	825.741	183.534	40.875	1.375.382
Aankopen / verstrekkingen	16.175	73.946	477.514	1.027.179	209.197	1.804.011
Verkopen/ aflossingen	-5.656	-47.950	-391.124	-1.069.536	-222.722	-1.736.988
Overige mutaties	317	-626	-	637	289	617
Gerealiseerde herwaardering	860	6.034	4.665	73.599	225	85.383
Ongerealiseerde herwaardering	8.784	50.463	35.637	-164.896	3	-70.009
	174.386	253.193	952.433	50.517	27.867	1.458.396
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	35.012	-	35.012
Stand per 31 december 2009	174.386	253.193	952.433	85.529	27.867	1.493.408

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

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2008	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
	153.906	171.326	825.741	248.392	40.875	1.440.240
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	-64.858	-	-64.858
Stand per 31 december 2008	153.906	171.326	825.741	183.534	40.875	1.375.382

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 (direct en afgeleid) EUR	waarderingmodellen- en technieken EUR	totaal EUR
Actief per 31 december 2009			
Vastgoedbeleggingen	43.512	130.875	174.387
Aandelen	249.635	3.558	253.193
Vastrentende waarden	895.501	56.931	952.432
Derivaten	-	85.529	85.529
Overige beleggingen	7.621	20.246	27.867
	1.196.269	297.139	1.493.408
Passief per 31 december 2009			
Derivaten	-	-55.705	-55.705
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	20673	20.202	40.875
	1.034.174	341.208	1.375.382
Passief per 31 december 2008			
Derivaten	-	-20.693	-20.693

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 2009 is van de waarde zoals opgenomen onder waarderingsmodellen en -technieken €37.345 (2008: €151.174) 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 zowel direct als indirect vastgoed.

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

• Aandelen

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

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

• Vastrentende waarden

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

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

	2009	2008
	%	%
Vastrentende waarden	3,56%	3,47%

• 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 en waardering van vergelijkbare objecten.

Belegde waarden in vastgoed

	2009	2008
	EUR	EUR
Direct vastgoed	90.876	127.247
Indirect vastgoed	77.297	22.587
Vastgoed in ontwikkeling	6.214	4.072
Stand per 31 december	174.387	153.906

100% van het direct vastgoed is getaxeed door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 0% is intern getaxeed.

Belegde waarden in aandelen

	2009 EUR	2008 EUR
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	139.217	91.745
Aandelenbeleggingsfondsen	110.417	77.019
Venture Capital (Private Equity)	3.559	2.562
Stand per 31 december	253.193	171.326

Per balansdatum zijn geen aandelen uitgeleend.

Belegde waarden in vastrentende waarden

	2009 EUR	2008 EUR
Obligaties	615.952	558.132
Credit funds	265.966	220.589
Leningen op schuldbekentenissen	7.519	7.662
Hypotheke	2.320	2.291
Inflation linked bonds	11.265	7.831
Obligatiebeleggingsfondsen	49.410	29.235
Stand per 31 december	952.432	825.741

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend.

Belegde waarden in derivaten

	2009 EUR	2008 EUR
Valutaderivaten	15	10.060
Rentederivaten	85.377	173.474
Overige derivaten	137	-
Stand per 31 december	85.529	183.534

Belegde waarden in overige beleggingen

	2009 EUR	2008 EUR
Infrastructuur	20.246	20.202
Beleggingsfondsen	7.621	20.673
Stand per 31 december	27.867	40.875

Beleggingsdebiteuren

	2009 EUR	2008 EUR
Nog af te wikkelen transacties	1.202	395
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
• dividend	141	187
• dividend- en couponbelasting	674	862
• interest	34.288	25.467
• huur	131	51
Overige	7	195
Stand per 31 december	36.443	27.157

Beleggingscrediteuren

	2009 EUR	2008 EUR
Nog af te wikkelen transacties	322	-
Te betalen bedragen uit hoofde van:		
• dividend- en couponbelasting	594	-
• huur	64	-
Overige	530	260
Stand per 31 december	1.510	260

7.5.2 Vorderingen en overlopende activa

Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2009	2008
	EUR	EUR
Vordering verzekeringstechnisch nadeel	-	4.300
Vordering op werkgevers	3.431	2.768
Waardeoverdrachten	-	141
Nog te factureren	6.242	5.708
Overige vorderingen	65	229
Stand per 31 december	9.738	13.146

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.

Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2009	2008
	EUR	EUR
Werkgevers	10.297	9.588
Voorziening dubieuze debiteuren	-6.866	-6.820
Stand per 31 december	3.431	2.768

In 2009 is een bedrag van €163 toegevoegd aan de voorziening (2008: toevoeging €996). Er werd een bedrag van €117 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2008: €3.320).

7.5.3 Overige activa

	2009	2008
	EUR	EUR
Liquide middelen	1.256	5.762
Stand per 31 december	1.256	5.762

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

7.5.4 Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	stichtings- kapitaal EUR	beleids- reserve EUR	bestemmings- reserve beleggingen EUR	bestemmings- reserve AOP EUR	bestemmings- reserve AAOP EUR	totaal EUR
Stand per 31 december 2008	0	-281.195	199.933	29.161	4.987	-47.114
mutatie herwaarderingsreserve	-	65.398	-65.398	-	-	-
uit bestemming saldo van baten en lasten	-	56.745	19.785	-4.908	-411	71.211
Stand per 31 december 2009	0	-159.052	154.320	24.253	4.576	24.097

Overeenkomstig de wijziging van artikel 146 van de Pensioenwet per 2 juli 2009 is artikel 390 Titel 9 Boek 2 BW niet langer van toepassing. Hiermee vervalt voor de pensioenfondsen vanaf 1 januari 2009 de verplichting tot het opnemen van een herwaarderingsreserve. De herwaarderingsreserve is per 1 januari 2009 toegevoegd aan de beleidsreserve.

	stichtings- kapitaal EUR	beleids- reserve EUR	bestemmings- reserve beleggingen EUR	bestemmings- reserve AOP EUR	bestemmings- reserve AAOP EUR	totaal 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 2008	0	-281.195	199.933	29.161	4.987	-47.114

Solvabiliteit

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	1.498.614	102	1.369.049	97
Af: technische voorziening op FTK-waardering	1.474.517	100	1.416.163	100
Eigen vermogen	24.097	2	-47.114	-3
Af: vereist eigen vermogen	154.320	10	134.536	10
Vrij vermogen	-130.223	-8	-181.650	-13
Minimaal vereist eigen vermogen	67.207	5	64.384	5
Dekkingsgraad		102		97

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.

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een reservetekort en dekkingstekort ontstaan. Het fonds heeft op 25 maart 2009 een 5 jaars herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is door DNB goedgekeurd op 29 juni 2009. Hieruit blijken de volgende maatregelen waardoor binnen 5 jaar het fondsvermogen voldoende hersteld moet zijn.

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door adviseurs en is het voorgenomen beleggingsbeleid afgestemd met de beleggingscommissie. Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Nadrukkelijk merken wij op dat inherent aan de modelmatige aanpak ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid is. 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. Indien de werkelijke ontwikkeling in negatieve zin afwijkt ten opzicht van het herstelplan zal het herstelplan tussentijds worden bijgesteld.

De belangrijkste maatregel uit het herstelplan is:

Het fonds heeft geen doelgericht indexatiebeleid. In het herstelplan is rekening gehouden met een leidraad voor indexatie. De gebruikte leidraad is als volgt, geen indexatie onder de FTK vereiste dekkingsgraad +10%-punt, bij een dekkingsgraad boven de FTK vereiste dekkingsgraad + 10%-punt volledige indexatie. De indexatie is voor zowel actieven als niet-actieven op basis van prijsindex.

Het fonds toont herstelkracht. Het herstel gaat in werkelijkheid sneller dan verwacht. Dit komt met name door gunstige ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten. Hierdoor loopt het fonds voor op het oorspronkelijke pad voor herstel. De dekkingsgraad bedroeg primo 2009 97% en bedroeg ultimo 2009 102%.

7.5.5 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard

	2009 EUR	2008 EUR
Basisregeling	1.462.234	1.406.248
Overige voorzieningen	12.283	9.915
Stand per 31 december	1.474.517	1.416.163

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2009 EUR	2008 EUR
Stand per 1 januari	1.416.163	1.026.104
Pensioenopbouw	83.800	58.551
Indexering en overige toeslagen	10	-267
Rentetoevoegingen	36.377	47.384
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-42.904	-37.032
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	799	338
Wijziging marktrente	-106.242	323.884
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	64.746	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	21.830	-1.710
Overige wijzigingen	-62	-1.089
Stand per 31 december	1.474.517	1.416.163

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

In 2009 heeft het bestuur besloten om, vanwege de financiële situatie van het fonds, per 1 januari 2010 geen toeslag te verlenen. Het resultaat van € 10 negatief wordt veroorzaakt door boekingen

over voorgaande jaren die met terugwerkende kracht in 2009 zijn verwerkt en waarbij nog toeslagen zijn verleend.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar categorieën deelnemers

	2009 EUR	2008 EUR
Actieve deelnemers	715.508	730.168
Pensioengerechtigden	324.905	271.421
Gewezen deelnemers	380.075	360.528
Overigen	25.117	26.279
Netto pensioenverplichtingen	1.445.605	1.388.396
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	28.912	27.767
Stand per 31 december	1.474.517	1.416.163

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

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Stichting Pensioenfonds Wonen kent twee pensioenregelingen. De pensioenregeling Wonen 2006 geldt voor de deelnemers die geboren zijn na 1949. In de pensioenregeling Wonen 2006 wordt jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,8% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon Wfsv tot maximaal het maximum loon Wfsv. De pensioenregeling Wonen 2001 geldt voor de deelnemers die geboren zijn voor 1950. In de pensioenregeling Wonen 2001 wordt er jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,6% van het jaarloon. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen in beide regelingen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 20 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak.

Toeslagverlening

Het bestuur hanteert geen doelgericht beleid met betrekking tot toeslagverlening. Een doelgerichte maatstaf wordt derhalve 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.

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% over 2009 per 1 januari 2010, 0% over 2008 per 1 januari 2009, en met 1,3% over 2007 per 1 januari 2008.

7.5.6 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2009 EUR	2008 EUR
Derivaten	55.705	20.693
Vooruitontvangen waardeoverdrachten	645	25.276
Schulden aan werkgevers	599	7.288
Uitkeringen	25	28
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.002	882
Waardeoverdrachten	1.600	2
Overige schulden	349	1.122
Stand per 31 december	59.925	55.291

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

Nadere specificatie 'Derivaten'

	2009 EUR	2008 EUR
Valutaderivaten	2.530	4.083
Rentederivaten	53.149	16.571
Overige derivaten	26	39
Stand per 31 december	55.705	20.693

7.5.7 Risicobeheer en derivaten

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 pensioen-toezeggingen. 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 tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)		1.474.517		1.416.163
Buffers:				
S1 Renterisico	58.420		63.524	
S2 Risico zakelijke waarden	107.411		75.204	
S3 Valutarisico	14.533		10.109	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	9.123		17.122	
S6 Verzekeringstechnisch risico	47.908		48.948	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	-83.075		-83.532	
Totaal S (vereiste buffers)		154.320		131.375
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		1.628.837		1.547.538
Aanwezig eigen vermogen (totaal activa - schulden)		1.498.614		1.369.049
Tekort		-130.223		-178.489

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix. Bij de vergelijkende cijfers 2008 wordt in bovenstaande tabel de toetswaarde solvabiliteit als uitgangspunt genomen; dat is gebaseerd op de feitelijke asset mix.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uitvoeren van beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies 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.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden, directe vastgoed en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van 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 2009 EUR	31 december 2009	31 december 2008
Duration van de vastrentende waarden	952.432	4,98	5,36
Duration van de pensioenverplichtingen	1.474.517	19	21

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 de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad zal stijgen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur). Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de 'duration-mismatch'. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaald. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	94.788	10	90.342	11
Resterende looptijd <= 5 jaar	408.705	43	388.005	47
Resterende looptijd > 5 jaar	448.939	47	347.394	42
	952.432	100	825.741	100

Prijrisico

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

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	-	-	10.865	7
Winkels	24.310	14	13.280	9
Woningen	72.780	42	34.344	21
Participaties in vastgoedmaatschappijen	77.297	44	95.417	63
	174.387	100	153.906	100

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	133.427	76	128.745	84
Buitenland binnen EU	39.520	23	23.787	15
Buitenland buiten EU	1.440	1	1.374	1
	174.387	100	153.906	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	113.976	45	79.998	47
Transport en opslag	-	-	-	-
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	32.890	13	18.410	11
Nijverheid en industrie	36.865	15	25.195	15
Handel	26.451	10	17.910	10
Overige dienstverlening	35.326	14	24.343	14
Diversen	7.685	3	5.470	3
	253.193	100	171.326	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	12.354	5	17.227	10
Buitenland binnen EU	140.608	55	63.580	37
Buitenland buiten EU	100.231	40	90.519	53
	253.193	100	171.326	100

Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2009 circa € 184.987 (2008: € 158.211). Van dit totale bedrag is 68% (2008: 70%) afgedekt naar de euro. Het beleid van het fonds is om 75% van de belangrijkste valutaposities (CHF, GBP, JPY en USD) af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten negatief € 2.515 (2008: € 5.977 positief). Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

		EUR	EUR	31 december 2009	31 december 2008
		vóór	valutaderivaten	EUR	EUR
				netto positie (na)	netto positie (na)
	EUR	1.309.896	121.306	1.431.202	1.358.900
	CHF	12.644	-13.575	-931	-
	DKK	26.246	-	26.246	-
	GBP	53.749	-52.933	816	-4.447
	JPY	13.628	-10.264	3.364	1.480
	NOK	837	-	837	-
	SEK	3.267	-	3.267	-
	USD	74.616	-47.049	27.567	5.162
	Overige	-	-	-	44.337
		1.494.883	-2.515	1.492.368	1.405.432

Kredietrisico

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

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

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

geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

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

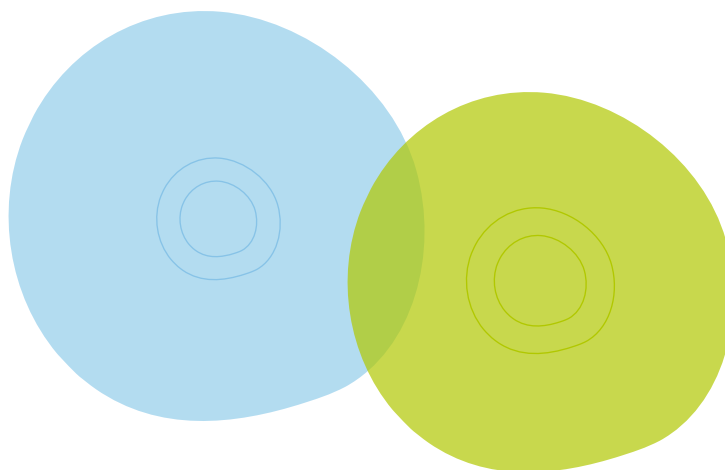
	2009 EUR	2008 EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	59.203	54.774
Buitenlandse overheidsinstellingen	569.069	512.918
Financiële instellingen	89.366	36.442
Andere instellingen	234.794	221.607
	952.432	825.741

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

	2009 EUR	2008 EUR
Mature markets	943.138	825.741
Emerging markets	9.294	-
	952.432	825.741

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 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
AAA	507.178	53	472.802	57
AA	98.510	10	192.257	23
A	243.746	26	77.073	9
BBB	34.687	4	10.656	2
BB	659	-	-	-
Overig	67.652	7	72.953	9
	952.432	100	825.741	100

Verzekeringstechnische risico (actuariële risico's)

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Volgens de AG-prognosetafel 2005-2050 geldt als vertrekpunt prognosejaar 2007-2012. De sterftekansen zijn verlaagd in verband met de afwijking van de verzekerdensterfte ten opzichte van de gehele bevolking. Daarboven geldt, in afwachting van de publicatie van een nieuwe AG prognosetafel, een opslag van 4,5% voor verbeterde toekomstige overlevingskansen. Dit is gebaseerd op een in 2008 door het CBS afgegeven prognose voor overlevingskansen waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en

het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schade-reserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het beleid van het fonds is om het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet her te verzekeren.

Indexatierisico (actuariële risico's)

Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening

gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico

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

Dit betreft per 31 december 2009 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van de vastrentende waarden in 2009 respectievelijk 2008):

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Staatsobligaties Italië	127.542	13	129.748	16
Staatsobligaties Duitsland	127.486	13	189.199	23
Staatsobligaties Frankrijk	124.109	13	103.881	13
Staatsobligaties Nederland	51.216	5	54.319	7
	430.353	44	477.147	59

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.

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

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

Systeemrisico

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

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruik gemaakt 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 voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Swaption: Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip. Doel is het beheren van het renterisico.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2009:

type contract	contractomvang EUR	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Forward	121.321	16	2.530
Swaptions	366.500	39.797	-
Interest rate swaps	1.859.500	45.579	53.149
Overige derivaten	11.500	137	26
		85.529	55.705

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

type contract	contractomvang EUR	actuele waarde activa 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 derivaten	-	-	39
		183.534	20.693

7.5.8 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Het fonds heeft geen ontvangen zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening toegelicht.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. en Syntrus Achmea Vastgoed B.V. welke loopt tot en met 31 december 2011. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaan zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding zal in 2010 circa € 6,3 miljoen bedragen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

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

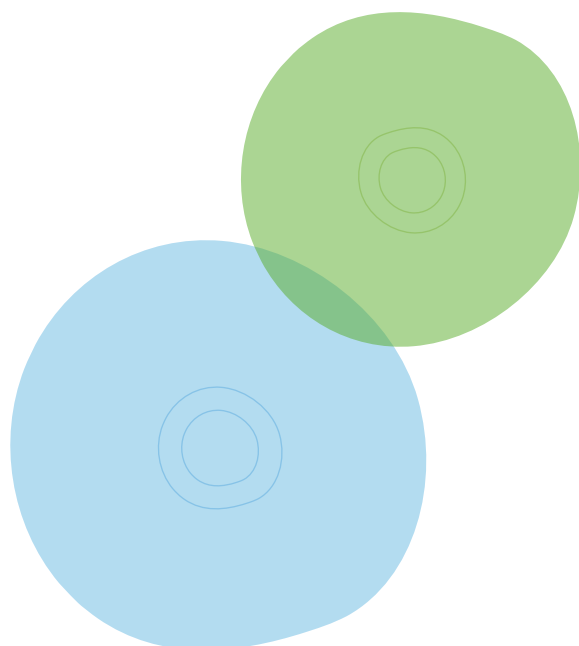
	2009 EUR	2008 EUR
Private equity	8.247	9.123
	8.247	9.123

Voorwaardelijke verplichtingen

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

Verstreckte zekerheden en garanties

Het fonds heeft geen verstreckte zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening toegelicht.



7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

7.6.1 Premiebijdragen risico fonds

	2009	2008
	EUR	EUR
Werkgeversgedeelte	60.358	61.055
Werknemersgedeelte	22.870	23.135
FVP bijdragen	1.286	1.240
	84.514	85.430

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 17,70% van de pensioengrondslag voor de regeling 2006. De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 10,0% over het loon Wet financiering sociale verzekeringen voor de regeling 2001. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2009	2008
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	96.757	69.171
Feitelijke premie	84.514	85.430
Gedempte premie	82.976	83.701

Bij de premie is geen rekening gehouden met de opslag van 4,5% in verband met een nog te publiceren prognosetafel die is gebaseerd op actuele overlevingsverwachtingen. De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2008 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:

	2009	2008
	EUR	EUR
Kosten pensioenopbouw	83.800	58.551
Pensioenuitvoeringskosten	4.836	4.211
Solvabiliteitsopslag	8.121	6.409
	96.757	69.171

Het fonds heeft geen premiekorting of premieopslag toegepast in 2009.

7.6.2 Beleggingsresultaten risico fonds

		directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	totaal
		EUR	EUR	EUR
2009				
	Vastgoedbeleggingen	6.970	9.644	16.614
	Aandelen	4.460	56.497	60.957
	Vastrentende waarden	38.201	40.301	78.502
	Derivaten	7.902	-91.297	-83.395
	Overige beleggingen	-3	228	225
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		57.530	15.373	72.903
	Valutare resultaten	-	1.518	1.518
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		57.530	16.891	74.421
	Kosten vermogensbeheer			1.849
				<hr/>
				72.572

		directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	totaal
		EUR	EUR	EUR
2008				
	Vastgoedbeleggingen	7.927	-30.041	-22.114
	Aandelen	4.858	-115.560	-110.702
	Vastrentende waarden	33.061	-761	32.300
	Derivaten	-3.953	235.481	231.528
	Overige beleggingen	44	-7	37
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		41.937	89.112	131.049
	Valutare resultaten	-	-4.560	-4.560
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		41.937	84.552	126.489
	Kosten vermogensbeheer			3.552
				<hr/>
				122.937

De kosten van vermogensbeheer zijn in 2009 ten opzichte van 2008 gedaald als gevolg van incidentele posten in beide jaren. Zonder deze incidentele posten zijn de kosten van vermogensbeheer van een gelijkwaardig niveau.

7.6.3 Overige baten

	2009	2008
	EUR	EUR
Vergoeding verzekeringstechnisch nadeel	-	4.300
Intrest	428	370
Andere baten	78	-
	<u>506</u>	<u>4.670</u>

7.6.4 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

7.6.5 Indexering en overige toeslagen

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.

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. De toeslagverlening is maximaal gelijk aan het rendement, ook als de prijsstijging hoger is.

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

Deelnemerscategorie		Indexatie 2009	Indexatie 2008	Indexatie 2007
		%	%	%
Actieve deelnemers	Ambitie	geen	geen	geen
	Realisatie	0%	1,30%	0%
Pensioengerechtigden	Ambitie	geen	geen	geen
	Realisatie	0%	1,30%	0%
Gewezen deelnemers	Ambitie	geen	geen	geen
	Realisatie	0%	1,30%	0%

7.6.6 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,54% (2008: 4,696%), zijnde € 36.377 (2008: € 47.384).

Het rentepercentage is afgeleid van de eenjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per begin van het boekjaar zoals gepubliceerd door DNB.

7.6.7 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair 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 van de verslagperiode.

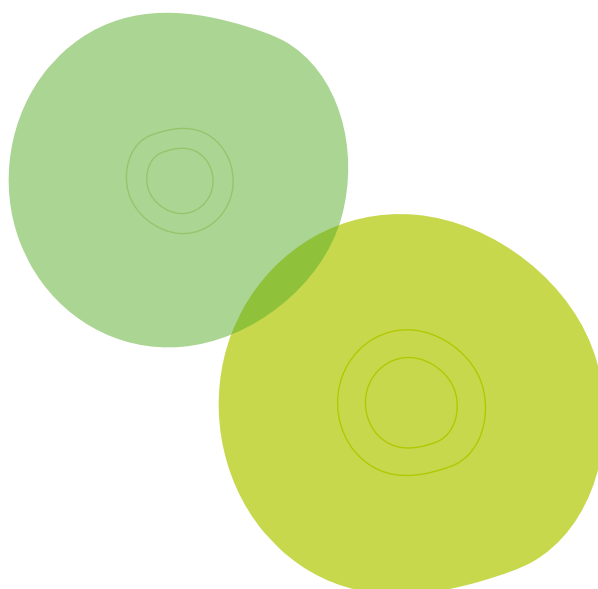
7.6.8 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuair 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 kosten van de verslagperiode.

7.6.9 Pensioenuitkeringen

	2009	2008
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	17.397	14.863
Prepensioen	19.182	16.700
Partnerpensioen	4.714	4.320
Wezenpensioen	142	125
Invalideitspensioen	1.376	1.269
Afkopen	1.066	934
	43.877	38.211

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 418 (2008: € 406) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).



7.6.10 Pensioenuitvoeringskosten

	2009	2008
	EUR	EUR
Bestuurskosten	160	87
Administratiekostenvergoeding	3.641	3.309
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	31	97
Accountantskosten	38	35
Contributies en bijdragen	101	74
Incidentele kosten pensioenuitvoering	67	358
Overig	-	251
	4.038	4.211

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

	2009	2008
	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	38	35
	38	35

7.6.11 Aantal personeelsleden

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

7.6.12 Bezoldiging bestuurders

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

bestuur en overige bestuurskosten 2009: € 146 (2008: € 87). De beloning voor de leden van de deelnemersraad bedroeg over 2009 € 10 (2008: € 13).

In 2009 is een verantwoordingsorgaan samengesteld. De beloning voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedroeg over 2009 € 3. Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

7.6.13 Wijziging marktrente

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

7.6.14 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de Prognosetafel 2005-2050 van het Actuariel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2005-2050 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Zie hiervoor ook onderdeel (k) onder Grondslagen voor de waardering. In 2008 heeft het CBS een prognose voor overlevingskansen gepubliceerd waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien. Naar verwachting zal het AG in 2010 een nieuwe prognosetafel publiceren die is gebaseerd op de actuele overlevingsverwachtingen. Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe tafel heeft het fonds besloten de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2009 met 4,5% te verhogen.

De wijziging van de voorziening door toepassing van deze nieuwe sterftegrondslagen is als volgt:

	2009
	EUR
Voorziening per 31 december 2009 op oude sterftegrondslagen	1.411.021
Effect overgang nieuwe prognosetafel AG	63.496
Voorziening per 31 december 2009 op nieuwe sterftegrondslagen	1.474.517

In 2010 wordt een onderzoek uitgevoerd naar de ervaringssterfte bij het fonds. De actuariële grondslagen en veronderstellingen zullen op basis van de resultaten van dit onderzoek en de nieuwe algemene verwachtingen ten aanzien van overleven worden geactualiseerd.

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.

7.6.15 Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen

	2009	2008
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	-899	-1.243
Arbeidsongeschiktheid	1.358	628
Mutaties	36	-1.292
Totaal resultaat op kanssystemen	495	-1.907
Overige resultaten		
Overige technische grondslagen	-296	818
Totaal overige resultaten	-296	818
Totaal overige wijzigingen in de voorziening	199	-1.089

7.6.16 Saldo overdracht van rechten

	2009 EUR	2008 EUR
Saldo overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-22.188	-2.739
Uitgaande waardeoverdrachten	2.112	4.943
Subtotaal	-20.076	2.204
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	25.232	2.812
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	-3.401	-4.522
Totaal overige resultaten	21.831	-1.710
Saldo overdracht van rechten	1.755	494

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.

7.6.17 Overige lasten

	2009 EUR	2008 EUR
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	163	996
Andere lasten	25	53
	188	1.049

7.6.18 Belastingen

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

7.6.19 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen heeft de jaarrekening 2009 vastgesteld.

De Meern, 18 juni 2010

K.A. Prosman,
Voorzitter

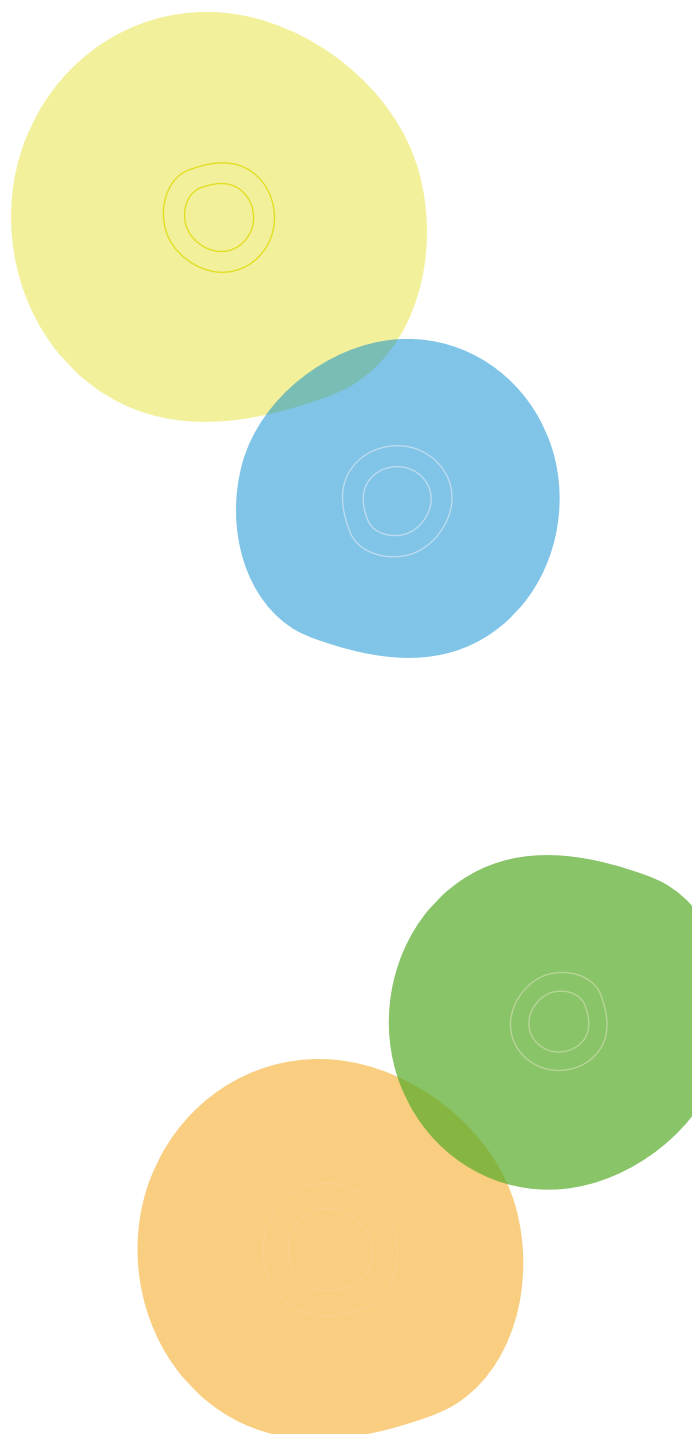
A.A.M. Steijaert
Secretaris

7.7 Overige gegevens

7.7.1 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 2009 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.



7.8 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Wonen te Utrecht is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2009.

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.

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.

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.

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 kan nakomen, mede in aanmerking

nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 (minimaal vereist eigen vermogen) en 132 (vereist eigen vermogen). Ik heb geen aanwijzing gevonden dat niet is voldaan aan artikel 135 (prudent-person).

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Wonen is naar mijn mening slecht, vanwege het dekkingstekort.

Nieuwegein, 18 juni 2010

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

7.9 Accountantsverklaring

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Wonen

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds Wonen te Utrecht bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in

aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Wonen per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

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

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

Amsterdam, 18 juni 2010
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

Bijlagen



Bijlage 1 Samenstelling bestuurlijke commissies en benoemende organisaties

Voorzittersoverleg

Samenstelling op 31 december 2009:

- A.A.M. Steijaert
- K.A. Prosman

Beleggingsadviescommissie

Samenstelling op 31 december 2009:

- A.A.M. Steijaert
- K.A. Prosman
- R.F.M. van der Weerd

DVO commissie

Samenstelling op 31 december 2009:

- M. de Mooij
- R.F.M. van der Weerd

Jaarwerkcommissie

Samenstelling op 31 december 2009:

- M. de Mooij
- G.J. Steenvoorden

Benoemende organisaties

1. CBW-MITEX
Postbus 762
3700 AT Zeist
telefoonnummer: 030 697 31 00
2. FNV Bondgenoten
Postbus 9208
3506 GE Utrecht
telefoonnummer: 0900 9690
3. CNV Dienstenbond
Postbus 3135
2130 KC Hoofddorp
telefoonnummer: 023 565 10 52



Bijlage 2 Meerjarenoverzicht

	2009	2008	2007	2006	2005
Aantallen					
Werkgevers	5.142	4.273	4.331	4.161	4.483
Vrijgestelde werkgevers	19	28	29	31	30
Deelnemers	31.312	32.700	33.009	31.705	35.032
Gewezen deelnemers	86.581	81.337	70.948	62.860	58.241
Gepensioneerden	11.089	9.996	8.468	7.699	6.957
Ouderdomspensioen	7.172	6.375	5.039	4.591	4.018
Partnerpensioen	2.055	1.916	1.817	1.621	1.669
Wezenpensioen	156	150	174	147	163
Arbeidsongeschiktheidspensioen	445	452	465	491	463
Prepensioen	1.261	1.103	973	849	644
Premiepercentage regeling 2006					
Ouderdoms- en partnerpensioen	17,70%	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%
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%	1,80%	-
Partnerpensioen	1,26%	1,26%	1,26%	1,26%	-
Franchise	9.741	9.513	9.391	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	23.773	23.177	22.880	22.880	22.880
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken					
Actieven	0,00%	1,30%	0,00%	0,00%	1,40%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,00%	1,30%	0,00%	0,00%	1,40%

Financiële gegevens

Bedragen x € 1.000		2009	2008	2007	2006	2005
		EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Feitelijke premie	84.514	85.430	68.729	79.305	93.583
	Kostendekkende premie	96.757	69.171	69.993	85.460	105.957
	Gedempte premie	82.976	83.701	73.800	85.460	-
	Uitkeringen	43.877	38.211	32.951	27.555	22.463
	Pensioenuitvoeringskosten	4.038	4.211	3.774	3.946	3.277
	Negatieve derivaten	55.705	20.693	84.819	-	-
	Belegd vermogen	1.547.545	1.405.432	1.266.669	1.103.268	952.507
	Beleggingsopbrengsten	72.572	122.937	-67.911	48.592	99.938
	Gemiddeld rendement op beleggingen (exclusief hedges)	12,10%	-8,10%	0,60%	5,10%	10,30%
	Benchmark	11,20%	-6,60%	1,50%	5,10%	10,50%
	Z-score	0,69	-1,05	-0,74	-0,02	-0,27
	Reserves	24.097	-47.144	175.583	167.158	106.383
	Voorziening pensioenverplichting	1.474.517	1.416.163	1.026.104	1.069.785	1.038.083
	Actuele dekkingsgraad	102%	97%	117%	116%	110%
	Vereiste dekkingsgraad	111%	110%	111%	124%	122%
	Resultaat	71.211	-222.697	-5.071	60.775	2.235

Toelichting meerjarenoverzicht

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 2005 en 2006 werd nog uitgegaan van de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP).

Pensioenregeling 2006

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

Beleggingsopbrengsten

De beleggingsresultaten omvatten mede het resultaat op de renteafdkking 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 resultaateneffect 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.

Bijlage 3 Volumeveranderingen

Aantal pensioengerechtigden

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

	2009	gemiddelde leeftijd	2008	gemiddelde leeftijd
ouderdomspensioen	7.172	70	6.375	70
• mannen	5.052	70	4.548	70
• vrouwen	2.120	70	1.827	70
partnerpensioen	2.055	66	1.916	67
• mannen	170	57	150	60
• vrouwen	1.885	67	1.766	68
wezenpensioen	156	14	150	14
arbeidsongeschiktheids-pensioen	445	-	452	53
aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	-
prepensioen	1.261	-	1.103	63

De hoogte van het jaarlijkse ouderdomspensioen was gemiddeld voor mannen €3.417 (2008 €3.199) en voor vrouwen €1.840 (2008 €1.786), van het partnerpensioen voor mannen €1.538 (2008 €1.398) en voor vrouwen €2.199 (2008 €2.130), van het wezenpensioen €790 (2008: €784). 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 €2.833 (2008 €2.751).

Afkoop van het pensioen

De grens voor afkoop van kleine pensioenen is in 2009 verhoogd van €406,44 naar €417,74 per jaar.

In 2009 werd in 595 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 2009 was er sprake van 96 inkomende en 206 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 Voortzetting Pensioenverzekering.

In 2009 zijn voor 474 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP ontvangen ten behoeve van voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken (2008: 488).

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 2009 op 1.820 deelnemers betrekking.

Mutatieoverzicht

Mutatieoverzicht deelnemers

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Pensioentrekkend	Totaal
Stand per 1 januari 2009	31.618	81.337	1.082	8.441	122.478
Van gewezen deelnemer naar deelnemer	1.095	-1.095	-	-	-
Van deelnemer naar gewezen deelnemer	-5.472	5.472	-	-	-
Arbeidsongeschiktheid	-39	-8	47	-	-
Revalidering	41	4	-45	-	-
Pensionering	-392	-475	-58	886	-39
Toetreding	3.739	2.278	9	520	6.546
Overlijden	-43	-147	-12	-200	-402
Waardeoverdracht	-35	-321	-	-	-356
Afkoop klein pensioen	-33	-372	-3	-187	-595
Beëindiging tijdelijke uitkering	-	-	-	-7	-7
Overige oorzaken	-188	-92	1	-70	-349
Stand per 31 december 2009	30.291	86.581	1.021	9.383	127.276

Toelichting bij het overzicht

Deelnemers

de ultimo stand 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.

Pensioentrekend

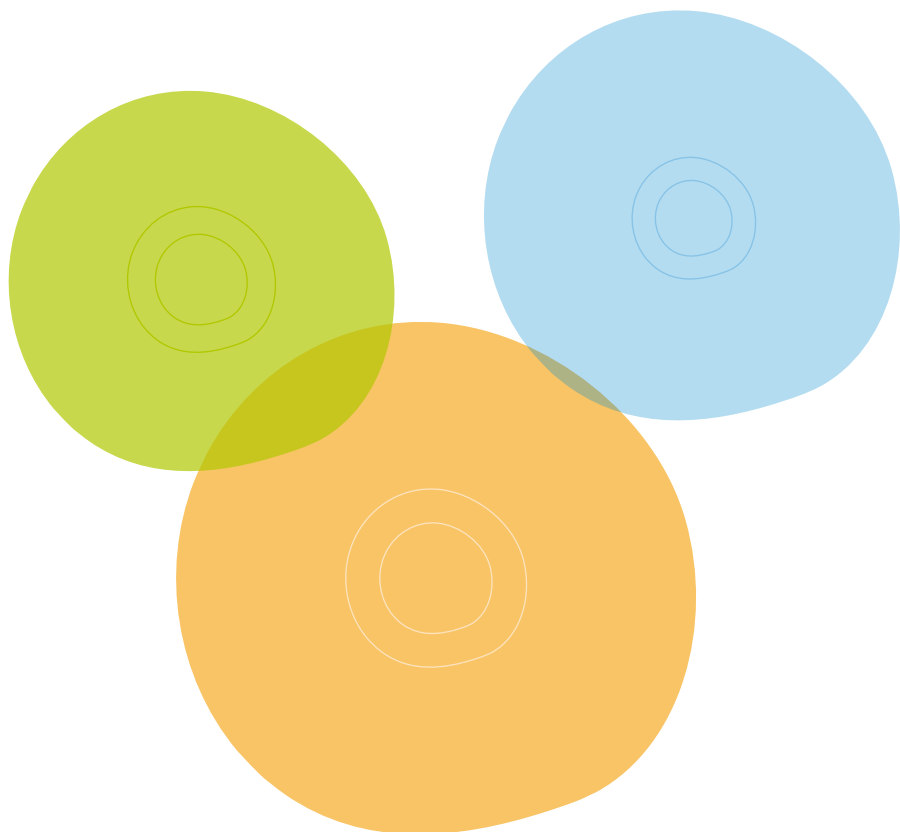
het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die 65 worden, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij 'Deelnemers', 'Gewezen deelnemers' of 'Arbeidsongeschikte deelnemers'. Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij 'Pensioentrekend'. De mutatie toetredingen bij 'Pensioentrekend' 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 'Pensioentrekend'.

Waardeoverdrachten

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



Bijlage 4 Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

Allocatie

De verdeling van het vermogen over de beleggingscategorieën zoals aandelen en vastrentende waarden. Eventueel wordt hier ook onroerend goed, liquide middelen en andere beleggingscategorieën onder verstaan. De allocatie kan het resultaat zijn van de ontwikkeling van de portefeuille of eventueel van het doorvoeren van tactisch asset allocatie over de beleggingscategorieën.

ALM (Asset Liability Management)

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

APP (Actuariële Principes Pensioenfondsen)

Regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, wordt gevolgd door FTK.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Corporate Governance

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

Dekkingsgraad

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

Dekkingstekort

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Deposito

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

Derivaat

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

Duration

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

Franchise

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

FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van te hanteren waarderingmethoden.

Herstelplan

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Outperformance

Er wordt een hoger resultaat behaald dan dat van de benchmark.

Rekenrente

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

Rentedekking

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

Reservetekort

Aan een reservetekort is sprake als de middelen van een fonds 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.

Solvabiliteit

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

STAR (Stichting van de Arbeid)

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

Sterftegrondslag

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

Swap

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

Swaption

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

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

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

Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het Pensioenfonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomsten wordt voorkomen dat het pensioenvermogen van het Pensioenfonds binnen één jaar minder is dan de technische voorzieningen.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

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

Vrijstelling

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

Waardeoverdracht

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

Z-score

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

Stichting Pensioenfonds Wonen
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht
Telefoon: 030 245 39 22
www.pensioenwonen.nl
wonenpensioen@interpolis.nl

