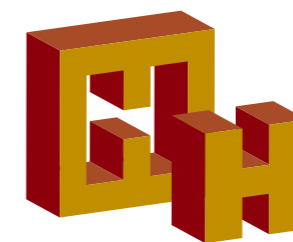




## Jaarverslag 2010

Postbus 9251  
1006 AG Amsterdam  
[www.pensioenfondshouhandel.nl](http://www.pensioenfondshouhandel.nl)



**Stichting  
Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Houhandel**



# Jaarverslag 2010

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel



# Inhoud

<b>1 Voorwoord</b>	5
<b>2 Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	6
Doelstelling	6
Profiel van de organisatie	6
Statutaire organen	6
Adviseurs	11
Pensioenfonds en de regeling	13
Kerncijfers	14
<b>3 Verslag van het bestuur</b>	15
3.1 Bestuursbesluiten	15
3.1.2 Deelnemersraad	19
3.1.3 Verantwoordingsorgaan	19
3.2 Goed Pensioenfonds Bestuur (Pension Fund Governance)	22
Integere bedrijfsvoering	22
Intern toezicht en verantwoordingsorgaan	23
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	25
3.3 Ontwikkelingen in de bedrijfstak	26
Pensioenregeling in 2011	26
Toeslag	26
3.4 Risicoparagraaf	27
Beleggingsrisico	27
Actuariële risico's	28
Operationele risico's	28
3.5 Pensioenontwikkelingen	29
3.6 Beleggingen	38
Marktontwikkelingen	38
Beleggingen in het verslagjaar	39
Rendement van de beleggingsportefeuille	40
Evaluatie van de beleggingsportefeuille	40
Z-score 2010	41
Maatschappelijk verantwoord ondernemen in de beleggingsomgeving	41
Vooruitblik 2011	42
Vastgoed 2010	42
Hypotheke 2010	42

<b>4 Jaarrekening 2010</b>	43
Balans per 31 december 2010 na bestemming van het saldo van baten en lasten	44
Staat van baten en lasten over 2010	46
Kasstroomoverzicht	47
Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010	48
Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling	49
Toelichting op de balans per 31 december 2010	64
Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2010	75
<b>5 Overige gegevens</b>	
Actuariële verklaring	81
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	83
Gebeurtenissen na balansdatum	85
<b>Verklarende woordenlijst</b>	86

# 1. Voorwoord

## Inleiding

Voor u ligt het jaarverslag 2010 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel.

Het jaarverslag is verdeeld in karakteristieken, een verslag van het bestuur, een jaarrekening en overige gegevens.

In karakteristieken geven wij de samenstelling van het bestuur, de kenmerken van de regeling, belangrijke ontwikkelingen, het profiel van de organisatie en de kerncijfers weer.

In het verslag van het bestuur informeren wij u over de beleidsmatige zaken die in 2010 hebben gespeeld, zowel op het gebied van pensioenen als op het gebied van beleggingen.

In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen en de mutaties daarin gedurende 2010 alsmede een toelichting op de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille.

In overige gegevens geven wij de actuariële verklaring, de controleverklaring en gebeurtenissen na balansdatum met belangrijke financiële gevolgen voor het fonds weer.

### Korte schets inhoud 2010

In 2010 publiceerde het Actuarieel Genootschap nieuwe overlevingstafels waarin de toenemende levensverwachting van de Nederlanders werd verwerkt. Op 30 september 2010 besloot het fonds over te gaan op deze nieuwe prognosetafels 2010-2060. Daarnaast zijn de "Towers Watson 2010 ervaringssterfte"-tabellen doorgevoerd. Het fonds houdt nu rekening met de meest actuele verwachtingen van de overlevingskansen van haar deelnemers. Deze aanpassingen hadden een fors neerwaarts effect op de dekkingsgraad. Ondanks deze aanpassingen en de lagere rente, bleef de financiële positie van het fonds in lijn met het in 2009 opgestelde, en door de Nederlandse Bank goedgekeurde herstelplan. De dekkingsgraad per 31 december 2010 bedroeg 103,3% (2009: 106,2%; verwacht conform het geëvalueerde herstelplan per 31-12-2010: 99,3%).

In 2010 heeft het bestuur een aanzet gegeven tot beleidsontwikkeling over hoe te handelen in tijden van financiële crisissen. Tevens is veel aandacht gegeven aan risicobeheersing.

Het bestuur heeft een aantal maatregelen doorgevoerd om het risicoprofiel te verbeteren. Het beperken van het neerwaarts beleggingsrisico is daar een voorbeeld van.

Op constructieve wijze is overleg gevoerd met de deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie. De gegeven adviezen heeft het bestuur ter harte genomen.

Het bestuur heeft op 19 mei 2011 het jaarverslag 2010 en de daarbij behorende staten voor De Nederlandse Bank vastgesteld en wil een ieder bedanken die zich op betrokken en deskundige wijze heeft ingezet voor het fonds.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel

19 mei 2011,

W.B. Groen, voorzitter

L.P. Raadgever, secretaris



## 2. Karakteristieken van het pensioenfonds

### Doelstelling

Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Hiertoe wordt voor de aangesloten werkgevers, deelnemers en gewezen deelnemers ruim € 746 miljoen belegd.

De regeling van het fonds heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. Bij deze vorm van pensioen sluiten werkgever en werknemer een overeenkomst over een uitkering van een bepaalde hoogte die vanaf een bepaalde leeftijd ontvangen wordt. Afhankelijk van het salaris en de diensttijd wordt een bepaalde aanspraak op een uitkering opgebouwd. Zowel het langlevensrisico als het beleggingsrisico liggen bij het fonds.

#### Verplichtstelling

In de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (Wet Bpf 2000) is neergelegd dat het georganiseerde bedrijfsleven (= CAO-partijen) een verzoek tot verplichtstelling, wijziging of intrekking van die verplichtstelling kan doen. Met andere woorden: CAO-partijen spelen een centrale rol bij de totstandkoming van de verplichtstelling, zonder hen is een verplichtstelling niet mogelijk. Gevolg van de verplichtstelling is ondermeer dat werkgevers en werknemers verplicht zijn de statuten en de reglementen van het fonds na te leven. Door verplichtstelling van de deelneming in het fonds wordt deze deelneming voor iedereen gelijkgesteld met een deelneming op grond van een pensioentoezegging.

### Profiel van de organisatie

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel, statutair gevestigd te Amsterdam, is door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verplicht gesteld met ingang van 1 juli 1952 ingevolge de beschikking van 27 juni 1952. Het Bedrijfstak-pensioenfonds voor de Houthandel is een pensioenfonds met als rechtsvorm een stichting. Het fonds is opgericht en wordt in stand gehouden door CAO-partijen. De uitvoering van de pensioenregeling is geregeld in de pensioenreglementen van de Stichting Bedrijfstak-pensioenfonds voor de Houthandel. Op 4 maart 2010 is de laatste statutenwijziging door het bestuur goedgekeurd; deze is notarieel verleden met ingang van 1 september 2010. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199578. Het fonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

### Statutaire organen

#### Bestuur

De werkgevers- en werknemersorganisaties, die het fonds in stand houden, benoemen een bestuur. Het bestuur bestaat uit zes leden, drie van werknemerszijde en drie van werkgeverszijde. Allen zijn benoemd door CAO-partijen. Zij hebben zitting voor een tijdvak van vier jaren. Conform een aftreedrooster treden om de twee jaar de helft van de (plaatsvervangende) leden van het bestuur af. De (plaatsvervangende) bestuursleden zijn na afloop van de zittingsperiode terstond herbenoembaar.

De functies van voorzitter en secretaris van het bestuur worden bekleed voor de periode van een jaar. Hierna wordt het lid dat als secretaris heeft opgetreden voorzitter en vice versa. De werkgeversorganisatie en de werknemersorganisaties leveren beurtelings de voorzitter. De werkgevers worden vertegenwoordigd door de Koninklijke Vereniging van Nederlandse Houtondernemingen te Almere. De werknemers worden vertegenwoordigd door de volgende vakorganisaties:

CNV Vakmensen te Utrecht;  
FNV Bouw te Woerden.

Bestuursleden mogen alleen worden benoemd indien zij vooraf ter toetsing zijn voorgedragen aan De Nederlandsche Bank (DNB) en indien DNB geen bezwaar heeft gemaakt. Naar het oordeel van DNB moeten de personen die het beleid van een pensioenfonds bepalen of mede bepalen voldoende deskundig zijn met het oog op de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers en overige belanghebbenden.

De bestuursleden worden getoetst op deskundigheid en integriteit. Daarbij wordt zowel gekeken naar de individuele deskundigheid als naar het collectief. Het bestuur heeft aanvullend hierop een eigen deskundigheidsplan vastgesteld waarin de eisen die aan de bestuursleden worden gesteld, zijn vastgelegd. Ook heeft het fonds een gedragscode voor haar bestuursleden. Een externe compliance officer ziet er op toe dat een ieder handelt conform de gedragscode.

Het bestuur bepaalt het dagelijkse beleid van het fonds en draagt zorg voor de handhaving en uitvoering van de statuten. Het uitgangspunt hierbij is dat dit gebeurt door middel van een evenwichtige en zorgvuldige afweging van de belangen van alle belanghebbenden. Het bestuur laat zich bij het maken van beleid ondersteunen door rapportages, gemaakt door of in samenspraak met externe deskundigen. Het bestuur ziet er op toe dat de uitvoering voldoet aan de gestelde eisen van de externe toezichthouders.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van het bestuur als volgt:

Werkgeversleden:	Plaatsvervangers:
W.B. Groen, secretaris	P.J. van Drimmelen
F.A. de Boer	
H.J. van Meerten	

Werknemersleden:	Plaatsvervangers:
L.P. Raadgever, voorzitter *	P. Ansems **
A.A.J. Heijnen, **	
C. van der Veer**	

Deze bestuurders zijn aangewezen door:

\* CNV Vakmensen; en  
\*\* FNV Bouw.

#### **Mutaties bestuur**

Met ingang van 1 januari 2010 is de heer R.A.J. Lahoye afgetreden als lid van het bestuur en opgevolgd door de heer L.P. Raadgever.



**Nevenfuncties bestuur****W.B. Groen**

- › lid Sociale Commissie Koninklijke Vereniging van Nederlandse Houtondernemingen
- › bestuurslid Stichting WESP
- › bestuurslid Fonds OO&A Houthandel
- › voorzitter St. Mr. H.C. Dresselhuysfonds (beleggingsstichting VVD)
- › fractievoorzitter VVD Gemeenteraad Steenwijkerland (t/m 31 maart 2010)
- › voorzitter MHC Steenwijk (hockeyclub)
- › lid raad van toezicht Zorgcombinatie Noorderboog
- › directeur Wicherson-Groen Holding B.V.
- › bestuurslid Paritair Beraad Houthandel

**F.A. de Boer**

- › bestuurslid (roulerend voorzitter/secretaris) Fonds OO&A Houthandel
- › bestuurslid SIVAG
- › secretaris Sectie Technische Zaken van de Koninklijke Vereniging van Nederlandse Houtondernemingen
- › lid Commissie De Boer
- › lid Sociale Commissie Koninklijke Vereniging van Nederlandse Houtondernemingen
- › secretaris Paritair Beraad Houthandel
- › lid CAO overleg Houthandel
- › lid Geschillencommissie CAO voor de houthandel
- › lid Paritaire Commissie Stichting Hout & Meubel
- › lid Adviescommissie voor dispensatieaangelegenheden in de houthandel
- › eigenaar Administratiekantoor F.A. de Boer

**H.J. van Meerten**

- › lid Sociale Commissie Koninklijke Vereniging van Nederlandse Houtondernemingen
- › lid Paritair Beraad Houthandel
- › lid CAO-overleg Houthandel
- › adjunct-directeur N.V. Deli Maatschappij
- › directeur Deli Services B.V.
- › procuratiehouder Jongeneel Holding B.V. en Heuvelman Holding B.V.
- › adjunct-directeur NVDU Acquisition B.V.
- › directeur PRO-VAK B.V.

**L.P. Raadgever**

- › bestuurder CNV Vakmensen (CAO-onderhandelaar)
- › bestuurslid Bpf Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven,
- › bestuurslid Bpf Houtverwerkende Industrie
- › bestuurslid Bpf voor de sector waterrecreatie en de kunststoffen en houten jachtbouw
- › bestuurslid van diverse paritaire fondsen en organen alsmede paritaire commissies en werkgroepen in de houthandel, meubelindustrie, houtverwerkende industrie en de kunststoffen en houten jachtbouw alsmede waterrecreatieondersteunende activiteiten

**A.A.J Heijnen**

- › bestuurslid Bpf Houtverwerkende Industrie
- › bestuurslid Bpf voor de sector waterrecreatie en de kunststoffen en houten jachtbouw
- › bestuurslid Bpf Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven
- › bestuurslid Bpf Betonmortelindustrie

### C. van der Veer

- bestuurslid Bpf Bouw
- sectorbestuurder FNV Bouw (CAO-onderhandelaar en werknemers-vertegenwoordiger bij de paritaire organen in de Meubel- en Houtsector)
- vertegenwoordiger FNV Bouw in FSC int. En FSC Nederland
- penningmeester SP afdeling Vught

### P.J. van Drimmelen

- Directielid Hout groep Van Drimmelen
- plv. bestuurslid Bpf Houthandel
- lid Sociale Commissie Koninklijke Vereniging van Nederlandse Houtondernemingen
- bestuurslid SIVAG
- penningmeester Rotterdamse Ondernemers Sociëteit

### P. Ansems

- plv. bestuurslid Bpf Houthandel
- bestuurslid Fonds OO&A Houthandel
- regiobestuurder FNV Bouw Noordwest
- bestuurslid SIVAG
- lid CAO-overleg Houthandel
- bestuurslid Paritair Beraad Houthandel
- lid adviescommissie dispensatieaangelegenheden in de Houthandel

### Voorzittersoverleg

Het bestuur houdt 4 à 5 weken voorafgaande aan de reguliere vergaderingen een voor-zittersoverleg. Hierbij zijn de voorzitter en de secretaris van het fonds aanwezig. Het bestuur heeft een tweetal taken aan de voorzitters gedelegeerd:

- het voorbereiden van bestuursvergaderingen, en
- het beslissen op kwesties inzake individuele gevallen; in een aantal gevallen is er mandaat om zaken direct af te wikkelen.

Bij het uitoefenen van hun bevoegdheden zijn de voorzitters verantwoording schuldig aan het bestuur.

### Deelnemersraad

Op grond van artikel 109 van de Pensioenwet is een bedrijfstakpensioenfonds verplicht om een deelnemersraad in te stellen. Het fonds heeft in 2008 een deelnemersraad ingesteld.

De deelnemersraad bestaat uit vijf leden. Deze worden benoemd door het bestuur op voordracht van de verenigingen van werknemers en van een vereniging die de gepensioneerden vertegenwoordigt.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van de deelnemersraad als volgt:

J.F. van Anrooy, voorzitter  
R.M. Gijsberts, plaatsvervangend voorzitter  
C.P. Pastijn, secretaris  
G.R. Zuidberg, plaatsvervangend secretaris  
R.W. Minnebo

### Verantwoordingsorgaan

In de Pensioenwet (artikel 33) is neergelegd dat een goed bestuur moet zijn gewaarborgd.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes van het bestuur.

De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan telt 7 leden en bestaat uit 3 vertegenwoordigers van de deelnemers, 2 vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en 2 vertegenwoordigers van de werkgeversvereniging die betrokken is bij het fonds.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van het verantwoordingsorgaan als volgt:

M.R. Bijl, voorzitter / plaatsvervangend secretaris  
 J.F. van Anrooy, secretaris / plaatsvervangend voorzitter  
 P. Snickers  
 R.M. Gijsberts  
 C.P. Pastijn  
 G.R. Zuidberg  
 R.W. Minnebo

### Visitatiecommissie

Het interne toezicht binnen het pensioenfonds is middels een visitatiecommissie georganiseerd. Het interne toezicht en daarmee ook de visitatie heeft betrekking op het kritisch bezien van het eigen functioneren van (het bestuur van) een pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de visitatiecommissie, betrokken bij het functioneren van het fonds.

De taken en bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in het reglement visitatiecommissie. De visitatiecommissie kan het bestuur van het pensioenfonds vragen om frequenter dan één maal per jaar te overleggen en andersom. De visitatiecommissie rapporteert schriftelijk aan het bestuur van het fonds. De visitatiecommissie heeft in 2009 de eerste visitatieronde en in 2010 de tweede visitatieronde afgerond.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van de visitatiecommissie als volgt:

J.D. Carrière  
 G.W. van der Peijl  
 K. Rijk

### Beleggingscommissie

De beleggingscommissie adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid, waaronder het beleggingsplan, de met de vermogensbeheerder af te sluiten contracten, evenals de richtlijnen en aanwijzingen van het door de vermogensbeheerder uit te voeren vermogensbeheer.

In 2010 zijn er vier vergaderingen geweest van de beleggingscommissie (3 februari, 20 april, 1 september en 3 november).

Op 31 december 2010 was de samenstelling van de beleggingscommissie als volgt:

L. van Gerdingen, werkgeversafgevaardigde (tot 1 juli 2011)  
 A.A.J. Heijnen, werknemersafgevaardigde  
 F.J. Ballendux, Ballendux Consulting (onafhankelijk adviseur vermogensbeheer)

### Aansluitingencommissie

De aansluitingencommissie bestaat uit twee leden en interpreteert in voorkomende gevallen de werkingssfeer van het pensioenfonds.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van de aansluitingencommissie als volgt:

F.A. de Boer  
 L.P. Raadgever

## Contractencommissie

De contractencommissie bestaat uit twee leden en bereidt de contracten van de uitbestede activiteiten voor, evenals de controle daarop.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van de contractencommissie als volgt:

F.A. de Boer  
C. van der Veer

## Communicatiecommissie

De communicatiecommissie bestaat uit twee leden en voert met de administrateur overleg op de hoofdpunten van het communicatiebeleid en de uitvoering ervan. Overleg met de communicatiecommissie vindt doorgaans plaats tijdens het voorzittersoverleg.

Op 31 december 2010 was de samenstelling van de communicatiecommissie als volgt:

W.B. Groen  
L.P. Raadgever

## Vergoeding voor bestuur, deelnemersraad, verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie en overige commissies

Het bestuur volgt voor de vaststelling van de vacatiegelden de verordening van de Sociaal Economische Raad met betrekking tot de vergoedingsregeling van de bedrijfslichamen waarop zij toezicht houdt. De vergoedingsregeling voor deze bedrijfslichamen wordt twee-jaarlijks vastgesteld. Door de slechte economische omstandigheden en de positie van het fonds heeft het bestuur besloten om de vacatiegeldregeling voor 2009 en 2010 niet te verhogen. Daarmee wordt het advies van de SER niet gevolgd. Uit dien hoofde is over het jaar 2010 een totaalbedrag van € 55.000,- vergoed. De leden van het bestuur, de deelnemersraad, het verantwoordingsorgaan en de overige commissies ontvangen vacatiegeld en een reis- en verblijfkostenvergoeding. De leden van de visitatiecommissie ontvangen een vooraf overeengekomen jaarlijkse vergoeding.

# Adviseurs

## Administrateur

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel is statutair gevestigd te Amsterdam. De administratie en het secretariaat van het fonds zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea te Amsterdam. De voorwaarden van de uitbesteding zijn vastgelegd in een mantel-overeenkomst en een pensioenbeheerovereenkomst. Vastgelegd zijn de specifieke werkzaamheden die Syntrus Achmea voor het fonds verricht, onderverdeeld in administratieve, financiële, secretariële, actuariële, juridische en overige werkzaamheden. De administrateur ondersteunt het bestuur met rapportages over verschillende aangelegenheden.

De administrateur van het fonds heeft over 2010 de SAS-70 Type II-certificering behaald.

Deze Type II-verklaring houdt in dat de externe accountant de werking van de beheers-maatregelen van de administrateur in de praktijk heeft beoordeeld en heeft bevestigd dat deze maatregelen gedurende een controleperiode hebben gewerkt.

Syntrus Achmea  
Molenwerf 2-8  
1014 AG Amsterdam

## Vermogensbeheer

Het beheer van het fondsvermogen is opgedragen aan F&C Netherlands B.V. en Syntrus Achmea Vastgoed. De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening. Aan F&C is de bevoegdheid verleend alle beleggingstransacties aan te gaan met betrekking tot de in de overeenkomst opgesomde beleggingscategorieën. F&C en Achmea Vastgoed stellen jaarlijks een beleggingsplan op dat ter goedkeuring aan het bestuur wordt voorgelegd.

F&C Netherlands B.V.  
Jachthavenweg 109 k  
1081 KJ Amsterdam

Syntrus Achmea Vastgoed  
Gatwickstraat 1  
1043 GK Amsterdam

## Adviseur vermogensbeheer

Het bestuur heeft de heer F.J. Ballendux van Ballendux Consulting aangesteld als onafhankelijk adviseur vermogensbeheer.

Ballendux Consulting  
F.J. Ballendux  
Kerklaan 72  
2101 HR Heemstede

## Compliance officer

KPMG Integrity & Ethics is door het bestuur benoemd tot compliance officer.

Adviserend en certificerend actuaris

Het bestuur heeft Towers Watson (voorheen Watson Wyatt B.V.) benoemd tot actuaris van het fonds. Deze heeft onder meer tot taak het premieniveau te bewaken, de pensioenvoorziening vast te stellen, na te gaan of de pensioenverplichtingen voldoende gedekt zijn en jaarlijks een actuariel verslag uit te brengen. De actuaris adviseert het bestuur desgevraagd met beleidsadviezen over uiteenlopende fondsangelegenheden.

### Certificerend Actuaris

Mw. A. Plekker AAG  
Towers Watson B.V.  
Stationsweg 13-14  
1441 EJ Purmerend

### Adviserend Actuaris

E.W.J.M. Schokker AAG  
Towers Watson B.V.  
Stationsweg 13-14  
1441 EJ Purmerend

## Accountant

Het bestuur heeft KPMG Accountants N.V. als accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds.

M.J. Vredenduin RA (tot 1 oktober 2010)  
J.P. Faber (vanaf 1 oktober 2010)  
KPMG Accountants N.V.  
Postbus 43004  
3540 AA Utrecht

## Pensioenfonds en de regeling

### De inhoud van de pensioenregeling

De inhoud van de pensioenregeling wordt in hoofdlijnen door CAO-partijen bepaald binnen het arbeidsvoorwaardenoverleg. De technische uitwerking van het overeengekomene vindt veelal plaats binnen de gelederen van het bestuur, of als het om geheel nieuwe elementen gaat, binnen werkgroepen, commissies e.d. waarin afgevaardigden van CAO-partijen en bestuur samenkomen. CAO-partijen geven dan vaak een akkoord op een conceptregeling.

Doordat de inhoud van de pensioenregeling noodzakelijk dient te worden vastgelegd in de statuten en reglementen van het fonds, kunnen CAO-partijen niet zonder medewerking van het bestuur de inhoud van de regeling algemene gelding geven. Het bestuur is bevoegd de pensioenregeling aan te passen conform de reglementaire en wettelijke bepalingen.

### Onderlinge verhoudingen

Het bestuur bestuurt het fonds en heeft daarbij een geheel eigen bevoegdheid en verantwoordelijkheid. Dit laatste blijkt uit alle van toepassing zijnde wetten; steeds is het zo dat het bestuur (en de bestuursleden) worden aangesproken op bestuursverantwoordelijkheid. Het bestuur hoeft aan CAO-partijen geen verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid. Binnen het fonds zijn CAO-partijen geen factor, behalve bij de afvaardiging in het bestuur. Daarmee is meteen een belangrijke machtsfactor gegeven: ieder van de CAO-partijen kan besluiten de afgevaardigde terug te roepen door een besluit tot intrekking van het bestuurslidmaatschap. Binnen de aldus bepaalde verhoudingen is het onmogelijk dat het bestuur van het fonds eigenmachtig inhoud kan geven aan de pensioenregeling en is het eveneens onmogelijk dat CAO-partijen het bestuur onverantwoorde beslissingen zou kunnen laten uitvoeren.

Kort gezegd komt het erop neer dat CAO-partijen een pensioenregeling in gang zetten, zorgen voor de algemene werking daarvan, maar dat het reilen en zeilen van het fonds volledig in handen ligt van het bestuur.

Het fonds werkt voor 506 ondernemingen waarin 7.127 werknemers (inclusief arbeidsongeschikten en vrijwillige voortzitters) op dit moment een pensioen opbouwen. Tel daarbij op de werknemers die niet langer een pensioen bij het fonds opbouwen maar dat voorheen wel deden en de personen die al een pensioen van het fonds ontvangen dan is het totale aantal deelnemers meer dan 31.000.

### Missie van het fonds

De missie van het fonds is het verschaffen van een goed pensioen aan werknemers in de bedrijfstak. Vanaf de oprichting voorzag het fonds in een vast bedrag per week voor iedere werknemer. Hierbij speelde de hoogte van diens inkomen geen enkele rol. Met ingang van 1 januari 1992 is het fonds overgegaan van de vaste bedragenregeling naar een loon-afhankelijke regeling.

### Solidariteit

De regelingen van het fonds zijn gebaseerd op solidariteit. Dit komt onder andere tot uitdrukking in het hanteren van een voor iedere deelnemer gelijk premiepercentage.

Het uitgangspunt is dat alle werknemers vallend onder de verplichtstelling van het fonds ook deelnemen aan de regelingen van het fonds. Alleen op deze wijze kunnen collectieve bedrijfstakbrede en op solidariteit gebaseerde pensioenregelingen mogelijk gemaakt en in stand gehouden worden. Het bestuur hanteert daarom een strikt dispensatiebeleid. Zou er onbeperkte keuzevrijheid bestaan dan bestaat het gevaar dat 'goede' risico's zich van het fonds afwenden. Een ruimer gebruik van de bevoegdheid tot het verlenen van onverplichte vrijstelling gaat ten koste van het solidariteitssysteem.

Het sociale belang van alle werknemers in de bedrijfstak prevaleert boven het belang van een onderneming die een verzoek doet tot vrijstelling van de verplichting tot deelneming in de regelingen van het fonds.

Uitgebreide informatie is te vinden op de website van het fonds: [www.pensioenfondshouthandel.nl](http://www.pensioenfondshouthandel.nl)

# Kerncijfers

	2010	2009	2008
<b>Ondernemingen en deelnemers</b> (aantallen)			
Werkgevers	506	507	526
Deelnemers	7.127	7.516	8.163
Gepensioneerden	7.863	7.965	7.635
Gewezen deelnemers	16.665	21.496	20.487
<b>Pensioengegevens</b> (bedragen x €1,-)			
Premiepercentages Ouderdomspensioen: (% van de pensioengrondslag)	26,6%	26,6%	26,6%
Voorwaardelijke Optrek (% van de pensioengrondslag)	2,6%	2,6%	2,6%
Overgangsregeling (% van het salaris)	2,9%	2,9%	2,9%
Franchise	18.023	17.482	16.972
Minimum pensioengrondslag	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Opbouwpercentage	2,05%	2,05%	2,05%
<b>Premies en uitkeringen</b> (bedragen x €1.000,-)			
Premie	38.932	44.456	42.831
Kostendeekkende premie	29.916	33.414	23.974
Uitkeringen	24.175	25.402	26.065
<b>Beleggingen</b> (bedragen x € 1.000,-)			
Belegd vermogen (actuele waarde)	746.047	682.592	594.943
Vereist vermogen (actuele waarde)	782.968	699.571	677.677
Performance in procenten	9,0	10,0	-11,5
Z-score	0,27	-0,06	-1,76
Dekkingsgraad	103,3%	106,2%	95,1%
Vereiste dekkingsgraad	110,0%	112,1%	113%
<b>Reserves</b> (bedragen x € 1.000,-)			
Voorziening pensioenverplichtingen	711.769	623.996	597.808
Voorziening VUT verplichtingen	-	-	18
Algemene reserve	-	-	-
Weerstandsreserve	71.199	75.575	81.292
Reserve Overgangsregeling	10.666	19.181	10.825
Cumulatief verliessaldo	(47.504)	(36.778)	(110.595)
<b>Resultaat</b> (bedragen x € 1.000,-)			
Resultaat boekjaar	(23.617)	76.456	(195.851)
<b>(Uitvoerings)kosten</b>			
Uitvoeringskosten ten opzichte van de premie	5,93%	4,03%	3,94%
Uitvoeringskosten ten opzichte van het totale vermogen	0,31%	0,26%	0,29%
Beleggingskosten ten opzichte van het totale vermogen	0,24%	0,21%	0,20%



## 3. Verslag van het bestuur

### 3.1. Bestuursbesluiten

Het bestuur van het fonds heeft in het verslagjaar vijf maal vergaderd. Deze vergaderingen vonden plaats op 4 maart, 25 mei, 17 augustus, 7 oktober en 26 november.

In de vergaderingen van het bestuur komen naast de beleidsmatige zaken ook individuele kwesties van werkgevers, (aspirant-) deelnemers en gepensioneerden aan de orde.

#### Herstelplan en evaluatie

Als gevolg van de kredietcrisis bedroeg de dekkingsgraad van het fonds op 31 december 2008 92,4%. Dit betekende dat het fonds in een situatie van dekkingtekort verkeerde en een herstelplan diende op te stellen om de financiële positie weer op orde te krijgen.

Na zorgvuldige afstemming en uitvoerig overleg met CAO-partijen is er een herstelplan ingediend waarin sturingsmiddelen zijn opgenomen aan de hand waarvan het fonds binnen vijf jaar op het niveau van 105% uitkomt. Deze sturingsmiddelen hielden in:

- ▶ handhaving van de (maximale) premiepercentages voor zowel de basisregeling (26,6% van de pensioengrondslag), de optrekregeling (2,6% van de pensioengrondslag tot en met 2020) en de overgangsregeling (2,9% van het salaris tot en met 2012);
- ▶ geen toeslagverlening in de jaren 2009 tot en met 2011, en
- ▶ handhaving van de huidige beleggingsmix (beleggingsplan 2009).

Het herstelplan werd door De Nederlandsche Bank op 1 juli 2009 goedgekeurd.

#### Jaarlijkse evaluatie

Het bestuur houdt het verloop van de financiële positie van het fonds goed in de gaten. Maandelijks ontvangt het bestuur een rapportage van de geraamde stand van de dekkingsgraad. Daarnaast zal het bestuur het herstelplan jaarlijks evalueren. Uit de evaluatie moet blijken of de doelstellingen van het herstelplan worden gehaald. Als er gedurende de looptijd van het herstelplan ingrijpende wijzigingen plaatsvinden, dan zal dat direct worden gemeld aan De Nederlandsche Bank. Het herstelplan eindigt zodra er in drie aaneengesloten kwartalen geen sprake meer is van een tekort.

#### Crisisplan

Op verzoek van De Nederlandsche Bank is het pensioenfonds aan het einde van 2010 aan de slag gegaan met het opstellen van een crisisplan. Uitvoerig overleg met CAO-partijen is hieraan vooraf gegaan. In het crisisplan staan welke maatregelen het fonds neemt als het in een crisissituatie komt. Van een crisissituatie is sprake wanneer het pensioenfonds de pensioenregeling niet onverkort kan uitvoeren. Het plan geeft inhoud aan de te hanteren ondergrenzen, te nemen maatregelen en te volgen consultatie-, informatie- en besluitvormingsprocessen. Hierbij wordt rekening gehouden met een evenwichtige belangenbehartiging. Het crisisplan is in januari 2011 bij De Nederlandsche Bank ingediend.

#### Afkoop kleine pensioenen

In de zomer van 2009 heeft het bestuur besloten gewezen deelnemers met een klein pensioen, tot een bedrag van € 200,-, de mogelijkheid te bieden dit pensioen af te kopen.

In augustus 2010 is hiermee een aanvang gemaakt. In totaal hebben ruim 5100 gewezen deelnemers, zijnde 67% van de aangeschreven slapers, gebruik gemaakt van het aanbod en is er voor een bedrag van ruim € 419.000,- aan pensioen-aanspraken afgekocht.

#### Hogere levensverwachting

Door onder meer de ontwikkelingen op de beurs en de in het kader van het herstelplan getroffen maatregelen trad er een verbetering op in de financiële positie van het fonds.

De dekkingsgraad kwam ultimo 2009 uit op 106,2%. Eén van de aspecten die een belangrijke invloed heeft op de dekkingsgraad is de levensverwachting. Uit nieuwe cijfers van het CBS bleek begin 2010 dat de levensverwachting is toegenomen.

De Nederlandsche Bank liet begin 2010 aan de pensioenfondsen weten dat reeds in de cijfers over 2009 rekening gehouden moest worden met deze hogere levensverwachting. Voor het fonds werd het effect op de voorziening pensioenverplichtingen berekend op 7,5%. In de loop van 2010 heeft het Actuarieel Genootschap nieuwe prognosetafels gepubliceerd. Het bestuur besloot per ultimo september 2010 over te gaan op de nieuwe AG-prognosetafel 2010-2060 en aan te sluiten bij de meest actuele verwachtingen van de overlevingskansen van de deelnemers van het fonds ('Towers Watson 2010' ervaringssterfte). Een en ander heeft geresulteerd in een dekkingsgraad ultimo 2010 103,3%.

Ondanks het feit dat rekening gehouden moet worden met de verbeterde levensverwachting verloopt het herstel van de financiële positie van het fonds in lijn met het herstelplan en hoeven er geen aanvullende maatregelen getroffen te worden.

### Toeslagstaffel

Een voorwaarde tot het verlenen van toeslagen is de aanwezigheid van voldoende financiële middelen. Met betrekking tot de mate van feitelijke toekenning hanteert het bestuur onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden in ogenschouw nemen.

FTK – dekkingsgraad (Dg)	Omschrijving	Indexatie
vereiste FTK-dekkingsgraad < Dg	Reserveoverschot	100%
105% < Dg < vereiste FTK-dekkingsgraad	Reservetekort	Lineaire toekenning
Dg < 105%	Onderdekking	0%

Het verlenen van toeslagen mag er niet toe leiden dat de dekkingsgraad zich in een lager cohort uit bovenstaande toeslagstaffel gaat bevinden.

### Toeslag

Het bestuur beoordeelt ieder jaar of de opgebouwde aanspraken en de ingegane pensioenen, gehoord de actuaris en de financiële positie in aanmerking genomen, kunnen worden verhoogd. Als de financiële positie dit toelaat, worden de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers aangepast met het stijgingspercentage van de CAO-lonen in de bedrijfstak. In de referentieperiode van 2 juli 2009 tot en met 1 juli 2010 zijn de CAO-lonen niet verhoogd.

In het herstelplan was uitgegaan dat de eerstkomende 3 jaar geen toeslag wordt verleend. Aangezien het herstel in 2009 sneller is verlopen dan verwacht in het herstelplan, lag de dekkingsgraad ultimo 2009 boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%. Om de actieven, in-actieven en uitkeringsgerechtigden enigszins tegemoet te komen heeft het bestuur daarom besloten per 1 januari 2010 een toeslag te verlenen van 0,4%. Met ingang van 1 januari 2011 daarentegen heeft het bestuur, gelet op de financiële positie van het fonds, besloten om geen toeslag te verlenen.

Reglementair is sprake van een voorwaardelijke toeslagverlening; er is geen recht op een toeslag en het is op de langere termijn niet zeker of en in hoeverre een toeslag zal plaatsvinden. Er is geen geld gereserveerd voor de toeslag.

### Toeslagenlabel

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagbeleid van het pensioenfonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. Dit label staat op bijna alle communicatiemiddelen. Hiermee maken pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk of de pensioenen de komende jaren kunnen stijgen met de prijsstijgingen, met andere woorden of de koopkracht op peil blijft. Naast het toeslagenlabel moet het fonds een voorwaardelijkheidsverklaring gebruiken. Daarin wordt het toeslagbeleid verder uitgelegd.

Het gaat dan om de ambitie die het fonds heeft voor de mate waarin toeslagen worden gegeven. En ook hoe toeslagen worden betaald. Verder geeft het label aan wat daarvan de laatste drie jaar is waargemaakt. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de toezichthouder die zich concentreert op het gedragstoezicht van pensioenfondsen. In de praktijk gaat het met name om communicatie. Het toeslagenlabel valt onder het toezicht van de AFM.

Vanwege de bijzondere economische situatie in 2009 besloot minister Donner dat het toeslagenlabel in 2009 niet gebruikt hoefde te worden. In plaats daarvan zijn de deelnemers per brief geïnformeerd over de maatregelen in het kader van het herstelplan. In 2010 is het toeslagenlabel wel toegepast. In januari 2011 besloot Minister Kamp het gebruik van het toeslagenlabel niet langer verplicht te stellen.

### Tijdelijk geen waardeoverdracht

In geval de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% is waardeoverdracht niet mogelijk. Op grond van de Pensioenwet moest het bestuur de behandeling van waardeoverdrachten opschorten. Op 1 juni 2009 was er sprake van een situatie dat de dekkingsgraad hoger lag dan 100%. Dit betekende dat het fonds met ingang van 1 juni 2009 weer meewerkte aan verzoeken tot waardeoverdracht. Per einde juni, augustus en september 2010 bevond de dekkingsgraad zich weer onder de 100% waardoor de waardeoverdrachten wederom tijdelijk stil kwamen te liggen.

### Financieel beleid

Het bestuur van het fonds voert een degelijk financieel beleid met enerzijds als doelstelling voldoende middelen op te bouwen om aan de verplichtingen (lees: de pensioenuitkeringen) te kunnen blijven voldoen en anderzijds om een stabiel premie- en toeslagbeleid te voeren. De inkomsten aan premies en de opbrengsten uit de beleggingen moeten voldoende zijn om de pensioenrechten van de deelnemers te waarborgen en de pensioenrechten van de huidige en van de toekomstig pensioengerechtigden te kunnen blijven betalen.

Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheids-uitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

### Fusiebesprekingen

Sinds 2007 onderzoeken de besturen van de pensioenfondsen Houthandel en Handel in Bouwmaterialen de mogelijkheden van een fusie. De reden hiervan is het creëren van een groter draagvlak en een reductie van de uitvoeringskosten. Op verzoek van de besturen van beide pensioenfondsen is een onderzoek gedaan naar een mogelijke nieuwe regeling. In 2010 is besloten een hernieuwd onderzoek te doen maar nu tezamen met de pensioenfondsen van de Handel in Bouwmaterialen, de Houtverwerkende Industrie en de Water-recreatie en Houten en Kunststoffen Jachtbouw. In de eerste helft van 2011 wordt het verkennende onderzoek afgerond.

### Uitbesteding

Met F&C Netherlands en Syntrus Achmea Vastgoed zijn contracten voor het vermogensbeheer afgesloten voor onbepaalde tijd. De contracten zijn per jaar opzegbaar. Eind 2009 is met Syntrus Achmea een nieuwe mantelovereenkomst gesloten voor de uitbesteding van de pensioenadministratie. De overeenkomst heeft een looptijd van 1 januari 2010 tot en met 31 december 2014 doch deze is opzegbaar indien het fonds fuseert met één of meer andere bedrijfstakpensioenfondsen.

# Statuten- en reglementswijzigingen in 2010

## Wijziging van de statuten

De statuten zijn in 2010 op één onderdeel gewijzigd. De tenaamstelling van de werkgeversvereniging en de werknemersverenigingen is aangepast.

## Wijziging van de pensioenreglementen (A, B, Algemeen Reglement, Reglement Overgangsregeling, Uitvoeringsreglement, Reglement Individueel Aanvullend Pensioen) en de PFG-reglementen (Reglement Deelnemersraad, Reglement Verantwoordingsorgaan)

Binnen de diverse pensioen- en PFG-reglementen zijn in 2010 een aantal artikelen aangepast.

Onder andere zijn de volgende onderwerpen / wijzigingen doorgevoerd of toegevoegd:

- ▶ aanpassing van het partnerbegrip op het punt van “duurzaam samenwonen”;
- ▶ de voor het fonds vanaf 1 januari 2010 geldende, afkoopfactoren en actuariële grondslagen op basis waarvan de afkooptarieven zijn gebaseerd;
- ▶ aanpassing van de terminologie ten behoeve van het eenduidig gebruik in de reglementen van de termen pensioendatum, pensioenrichtdatum en pensioeningangsdatum;
- ▶ aanpassing van de “geen premie – geen recht”-bepaling met als gevolg dat alleen een beroep gedaan kan worden in een aantal specifiek genoemde uitzonderingsgevallen;
- ▶ aanpassing in verband met wijzigingen in de FVP-regeling voor de voortzetting van de pensioenopbouw bij werkloosheid;
- ▶ opnemen van grensbedrag afkoop vanuit de Pensioenwet (2010: € 420,69);
- ▶ opnemen van een bepaling aangaande de toeslagverlening op ingegane overgangsuitkeringen;
- ▶ beëindiging van de regeling Individueel Aanvullend Pensioen per 31 december 2010.

## Gedragscode / compliance

Het fonds heeft al langere tijd een gedragscode waarin de regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere betrokkenen zijn opgenomen. Deze regels en richtlijnen zijn ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en de privébelangen van betrokkenen en ter voorkoming van het gebruik maken van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden. Een compliance officer controleert of de bestuursleden en andere betrokkenen de gedragscode naleven. De compliance officer heeft in de afgelopen jaren geen overtreding van de regels gevonden.

In 2010 heeft de contractcommissie de gedragscode op een aantal punten aangepast. De gedragscode is geldt voortaan voor alle aan de gedragscode verbonden personen. Externe dienstverleners (incidentele en in omvang beperkte opdrachtnemers) dienen te verklaren dat zij niet in strijd handelen met de gedragscode van het fonds.

## Communicatie

De Pensioenwet bevat veel voorschriften over de informatieverstrekking aan allerlei belanghebbenden bij de pensioenregeling. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om de verzending van startbrieven aan nieuwe deelnemers en om de verzending van beëindigingbrieven indien een deelnemer de bedrijfstak verlaat. Het bestuur heeft een communicatieplan vastgesteld waarin onder meer deze uitingen zijn opgenomen. Voorts is opgenomen dat twee maal per jaar een Pensioenflits wordt uitgegeven. In deze Pensioenflits, die naar alle werkgevers, actieve deelnemers en pensioengerechtigden wordt verzonden, wordt aandacht besteed aan belangrijke wijzigingen in de pensioenregeling en de premies en grondslagen. In april 2010 heeft het bestuur een kwalitatief onderzoek laten uitvoeren onder vier actieve deelnemers en twee ex-deelnemers ('klantpanel'). Centraal stond de communicatie van het pensioenfonds en het voorleggen van tal van communicatiemiddelen, evenals het imago van het pensioenfonds. Het bestuur van het fonds hecht veel waarde aan de suggesties die het klantpanel gaf ter verbetering van de pensioencommunicatie. Vóór uitgifte wordt de Pensioenflits voorgelegd aan het klantpanel. Het bestuur vertrouwt erop hiermee een belangrijke stap voorwaarts in de pensioencommunicatie te hebben gezet.

## Risicomanagement

In de afgelopen jaren is in de media zeer veel aandacht besteed aan de oorzaken en de gevolgen van de kredietcrisis. Het bestuur is verantwoordelijk voor de inrichting en goede werking van het interne beheersings- en controlesysteem ten behoeve van alle risico's waaraan het pensioenfonds zich ziet blootgesteld. In april 2010 heeft het bestuur een workshop risicomanagement gedaan. Met de ConFirm risicoanalyse methode, die gebaseerd is op FIRM van DNB, werden de risico's onder de loep genomen. Het betrof specifieke financiële risico's (matchingrisico, marktrisico, kredietrisico en verzekerings-technisch risico) en niet-financiële risico's (omgevingsrisico, uitbestedingsrisico, integriteitsrisico en juridisch risico). ConFirm geeft inzicht in de hoogte van de risico's en de mate waarin de risico's worden beheerst volgens de perceptie van het bestuur van het fonds. Middels de risicorapportage en de risicomatrix is inzichtelijk gemaakt dat met name het marktrisico, het kredietrisico en het uitbestedingsrisico aandacht behoeft. Het bestuur heeft op basis van de risicomatrix beheersingsmaatregelen genomen teneinde de risico's zoveel mogelijk te kunnen beperken. Voor het marktrisico is beleid vastgesteld middels het ALM-proces; de beleggingsmix is zodanig vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Het kredietrisico wordt in kaart gebracht middels periodieke ALM-studies en continuïteitsanalyses en wordt beheerst door een selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten. Het uitbestedingsrisico wordt beheerst middels de uitbestedingsovereenkomst, de gemaakte SLA-afspraken en de SAS70-type II certificering van de administrateur.

### 3.1.2. Verslag van de deelnemersraad

De deelnemersraad is in het verslagjaar vier maal bijeen geweest waarvan tweemaal samen met een afvaardiging van het bestuur. De deelnemersraad heeft positief geadviseerd ten aanzien van

- ▶ het jaarverslag 2009,
- ▶ statuten- en reglementswijzigingen,
- ▶ het premiebeleid,
- ▶ het niet verlenen van toeslagen,
- ▶ het project afkoop kleine pensioenen, en
- ▶ het beleggingsbeleid voor 2011.

De deelnemersraad is regelmatig geïnformeerd over de ontwikkelingen rond een mogelijke fusie met het Bedrijfstack-pensioenfonds voor de Handel in Bouwmaterialen en heeft, waar nodig, het bestuur van adviezen voorzien.

## Scholing

In 2011 wordt gestart met het toetsen van het kennisniveau van de leden van de deelnemersraad.

Daarnaast heeft een delegatie van de deelnemersraad in het verslagjaar een informatiesessie bijgewoond waarin de ABTN werd besproken en worden de informatiebijeenkomsten van het Platform Deelnemersraden die georganiseerd worden door de Pensioenfederatie, goed bezocht.

### 3.1.3 Verslag van het verantwoordingsorgaan

#### 1.1 Algemeen

Het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds is met ingang van 20 januari 2009 ingesteld. Op basis van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) van de Stichting van de Arbeid heeft het bestuur de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005.

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

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht ten aanzien van:

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

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening in 2011 kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2010, de notulen van de bestuursvergaderingen, de statuten en reglementen 2010 en de ABTN 2010. Het verantwoordings-orgaan heeft geen gebruik gemaakt van haar recht op overleg met de externe actuaire en de externe accountant.

## 1.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen.

### *Beleggingsbeleid*

Het strategisch beleggingsbeleid wordt door het verantwoordingsorgaan als correct beoordeeld. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief oordeel over de genomen maatregelen van het bestuur ten aanzien van de beleggingsrisico's. Zij waardeert zowel de maatregelen die genomen zijn conform de risicoanalyse methode (Firm) als de inzet van de aandelencollar waarmee de helft van het aandelenbelang wordt afgedekt.

### *Wetgeving en reglementen*

Conform wet- en regelgeving én de aanbevelingen die De Nederlandsche Bank heeft gedaan na controle van de statuten en reglementen geldend in 2010, zijn diverse aanpassingen correct doorgevoerd.

### *Financiële positie van het fonds*

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de goedkeuring van De Nederlandsche Bank aangaande de evaluatie van het herstelplan. De ontwikkeling van het herstel is sneller gegaan dan verondersteld. Hierbij is het verantwoordingsorgaan zich bewust dat de positie van het fonds samenhangt met de financiële ontwikkeling in de markt.

### *Premie- en toeslagbeleid*

Het verantwoordingsorgaan is het eens met het consistent gevoerde premie- en toeslag-beleid. De premie in het verslagjaar is kostendekkend.

### *Communicatiebeleid*

Het verantwoordingsorgaan vindt de wijze van communiceren en de doorgevoerde verbeteringen in het verslagjaar zowel op het gebied van de leesbaarheid als de vormgeving positief en raadt het bestuur aan deze lijn door te zetten. Hierbij zijn de communicatieplannen leidend.

### *Pension Fund Governance (Goed Pensioenfondsbestuur)*

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om het integriteitplan en het deskundigheidsplan samen te voegen tot één beleidsdocument.

### *Risicobeleid*

Het bestuur heeft zich in het verslagjaar uitvoerig bezig gehouden met alle aspecten van risicomanagement. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om het risicobeleid en de daarbij behorende beheersingsmaatregelen helder te formuleren en integraal vast te leggen in één beleidsdocument.

### 1.3 Oordeel

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

Het verantwoordingsorgaan van het bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel is van oordeel dat:

- ▶ het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- ▶ het handelen van het bestuur in 2010 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen
- ▶ het bestuur in 2010 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn
- ▶ het bestuur logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

### 1.4 Aanbevelingen

Het bestuur heeft zich in het verslagjaar voortvarend ingezet om tot schaalvergroting te komen. Hiertoe is grootschalig onderzoek gedaan. In mei 2011 is het onderzoek naar de haalbaarheid van de samenwerking met de pensioenfondsen Handel in Bouwmaterialen, Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw afgerond. De resultaten van het onderzoek zijn voorgelegd aan sociale partners. In het najaar van 2011 start het vervolgtraject. Het verantwoordingsorgaan onderschrijft de conclusie van het bestuur dat schaalvergroting dringend gewenst is en adviseert het bestuur om hiermee ook in de toekomst voortvarend aan de slag te gaan en strak te sturen op het realiseren van schaalvergroting.

14 juni 2011, De Meern

Verantwoordingsorgaan Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel

### Reactie van het bestuur

Het bestuur neemt de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan ter harte en spreekt in de toekomst graag met het verantwoordingsorgaan over de ondernomen acties.



### Visitatiecommissie

De visitatiecommissie heeft in het verslagjaar de tweede visitatiecyclus doorlopen en beoordeelt vooral de wijze waarop het bestuur zijn besluiten neemt, de kwaliteit van de adviseurs en de wijze waarop het bestuur toezicht houdt op de uitvoering van de pensioenregeling. De visitatiecommissie rapporteert schriftelijk aan het bestuur van het fonds. Het intern toezicht is opgenomen in de statuten en uitgewerkt in een apart reglement.

In 2010 zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest Checks & Balances, Aansturing en Risico's.

### Rapport van de visitatiecommissie

In haar rapport heeft de commissie de volgende aanbevelingen gedaan:

- ▶ er op toe te zien dat de gedragscode van externe dienstverleners in de lijn is met de gedragscode van het bestuur;
- ▶ een klachtenoverzicht te laten maken (inzichtelijk naar aard en frequentie);
- ▶ één bestuurder van werkgeverszijde zitting te laten nemen in de beleggingscommissie;
- ▶ te onderzoeken of een kwalitatieve normering van de dienstverlening kan worden vastgesteld;
- ▶ na te gaan of de opslag voor uitvoeringskosten die in de premie wordt opgenomen, adequaat is;
- ▶ de performance van de externe vermogensbeheerder op onafhankelijkheid te toetsen;
- ▶ het risicobeleid vast te stellen, deze periodiek te evalueren en de beheersmaatregelen te communiceren met alle belanghebbenden van het fonds;
- ▶ de onafhankelijkheid van het bestuur te allen tijde te waarborgen.

Over het algemeen kan worden geconcludeerd dat het bestuur voldoet aan de principes van goed pensioenfonds bestuur.

### Reactie van het bestuur

Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van de visitatiecommissie, neemt de aanbevelingen van de visitatiecommissie ter harte en heeft daar waar nodig actie ondernomen.

Op aanbeveling van de visitatiecommissie:

- ▶ heeft het bestuur de gedragscodes van de externe dienstverleners getoetst: de gedragscodes van alle partijen, met uitzondering van F&C Netherlands B.V., zijn minimaal gelijk aan die van het fonds;
- ▶ het bestuur ontvangt twee maal per jaar een klachtenoverzicht;
- ▶ neemt één bestuurder van werkgeverszijde per 1 januari 2011 zitting in de beleggingscommissie;
- ▶ wordt de SAS 70-rapportage van Syntrus Achmea inclusief beheersmaatregelen jaarlijks met het bestuur besproken;
- ▶ is onderzoek verricht naar de adequaatheid van de kostenopslag: hieruit is gebleken dat de 1%-kostenopslag op de premie in 2008 en 2009 adequaat is geweest; de inschatting is dat dit ook geldt voor 2010;
- ▶ het bestuur heeft het risicobeleid vastgesteld en in kaart gebracht;
- ▶ de performancetoets wordt in 2011 uitgevoerd door Braker Investment Consulting B.V.

## 3.2 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

### Integere bedrijfsvoering

Dit hoofdstuk gaat over de kwaliteit van het bestuur van het pensioenfonds. De Stichting van de Arbeid (STAR) heeft deze principes in december 2005 vastgesteld. De principes zijn per 1 januari 2007 in de Pensioenwet opgenomen. De principes moeten het pensioenfondsbestuur verbeteren. Het gaat om zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Een pensioenfondsbestuur moet weten waarvoor het verantwoordelijk is. Het bestuur dient te weten hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en hoe het interne toezicht is geregeld. Het bestuur moet bovendien weten hoe en aan wie het verantwoording aflegt. Het bestuur van het Bpf voor de Houthandel vindt het van groot belang om het fonds goed te besturen. De keuzes die het bestuur heeft gemaakt bij de besturing van het pensioenfonds, de wijze waarop het bestuur verantwoording over het beleid aflegt en hoe het interne toezicht is vormgegeven, staan beschreven in een zogenaamd transparantiedocument. Hierin is opgenomen waar het jaarverslag en de statuten en reglementen kunnen worden opgevraagd. Dit transparantiedocument, wordt jaarlijks geactualiseerd en wordt gepubliceerd op de website.

## Zelfevaluatie bestuur

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld 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. Door middel van zelfevaluatie wordt het functioneren van het bestuur inzichtelijk, beoordeeld en teruggekoppeld. In 2010 heeft de zelfevaluatie van het bestuur plaats gevonden aan de hand het zelfevaluatieonderzoek dat is uitgevoerd door een extern bureau, Sprenkels en Verschuren.

## Principes voor beheerst beloningsbeleid

Deze Principes, die gepubliceerd zijn op 6 mei 2009, zijn gericht op de financiële ondernemingen en op pensioenfondsen die onder toezicht staan van DNB of AFM. DNB en AFM hebben aan pensioenfondsen duidelijk gemaakt dat het beloningsbeleid ook bij hen en hun uitvoerders in lijn moet zijn met de Principes.

In de kern is het doel van de Principes: het tegengaan van “perverse beloningsprikkel”. 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. Het bestuur heeft aan de bij het fonds betrokken partijen gevraagd een verklaring te ondertekenen dat er een beheerst beloningsbeleid wordt toegepast.

## Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het fonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met de rol als bestuur en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Het bestuur van het pensioenfonds draagt zorg voor de organisatie van een transparant intern toezicht. Het interne toezicht heeft betrekking op het kritisch bezien van het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen.

Het interne toezicht is gericht op de volgende taken:

- ▶ het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances binnen het fonds;
- ▶ het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- ▶ het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn. Daarbij heeft het interne toezicht recht op:
  - ▶ alle informatie die het nodig acht om zijn taak goed te kunnen uitvoeren;
  - ▶ overleg met het bestuur over alle bestuurstaken;
  - ▶ overleg met de externe accountant en actuaaris.

Voor de inrichting van het interne toezicht heeft het bestuur gekozen voor het instellen van een visitatiecommissie. Voor de instelling van de visitatiecommissie is samenwerking gezocht met het bestuur van Bpf Handel in Bouwmaterialen. De commissie die werkzaam is voor zowel Bpf Handel in Bouwmaterialen als het fonds bestaat uit dezelfde leden. De visitatiecommissie heeft als collectief een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door DNB wordt verlangd van het bestuur als collectief.

## Instellen van een verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld. In dit verantwoordingsorgaan zijn de deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers vertegenwoordigd. Het bestuur heeft de inrichting (ondermeer samenstelling en stemverhouding) en de bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan vastgelegd in de statuten van het fonds. Tevens heeft het bestuur een reglement voor het verantwoordingsorgaan opgesteld. De verantwoording die het bestuur aflegt, is onderdeel van de jaarverslagcyclus. In dit jaarverslag wordt verslag gedaan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid.

## Verbetering deskundigheid pensioenfondsbestuur

Enige jaren geleden heeft het bestuur een deskundigheidsplan opgesteld. Dit plan wordt jaarlijks geactualiseerd. Het plan is zodanig gesteld dat het bestuur als geheel over de vereiste deskundigheid beschikt. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is. Ten minste één maal per jaar houdt het bestuur een studiedag en gaat het bestuur na of het bestuur de ontwikkelingen op pensioengebied voldoende volgt en of de deskundigheid nog steeds aanwezig is. In het afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering van het bestuur. Het bestuur is hierbij uitgegaan van de eisen die zijn vastgelegd in het plan van aanpak deskundigheidsbevordering van VB, OPF en UvB, laatstelijk geactualiseerd in juni 2010.

Naar aanleiding van de kredietcrisis hebben DNB en AFM hun beleid voor de toetsing van de deskundigheid van beleidsbepalers geëvalueerd. De resultaten van deze evaluatie zijn neergelegd in de beleidsregel Deskundigheid 2011. In het najaar van 2010 hebben DNB en AFM een consultatieversie van deze beleidsregel 2011 voorgelegd aan de pensioenkoepels. De pensioenkoepels hebben hierop in november 2010 gereageerd. Eind 2010 hebben AFM en DNB de beleidsregel 2011 gepubliceerd. De Pensioenkoepels hebben hierop aangekondigd in de eerste helft van 2011 met een uitgewerkt plan van aanpak Deskundigheid en Goed pensioenfondsbestuur te komen. Het bestuur zal vervolgens het eigen deskundigheidsplan toetsen aan de hand van de gezamenlijke beleidsregel deskundigheid van DNB en AFM en met behulp van het plan van aanpak van de pensioenkoepels het plan aanpassen.

In 2010 heeft het bestuur op een sessie gehouden betreffende risicobeheer en risicomanagement verzorgd door Towers Watson. Op 16 februari 2010 heeft F&C een beleggingsinformatiedag voor het bestuur verzorgd. De focus lag op vermogensbeheer en derivatenconstructies.

## Risicomanagement

De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het opstellen van een integriteitbeleid. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een beleid, waarbij naast integriteitrisico's ook andere risico's in kaart worden gebracht. DNB ontwikkelde in 2005 de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). Binnen deze methode worden 10 verschillende risico's onderscheiden die bij pensioenfondsen bestaan en beheerst moeten worden.

## Gedragscode / compliance

Het fonds heeft al langere tijd een gedragscode waarin de regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere door het fonds aan te wijzen betrokkenen zijn opgenomen ter voorkoming van conflicten tussen belangen van het fonds en de privé belangen van betrokkenen en ter voorkoming van het gebruik maken van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privé doeleinden. Het uitgangspunt daarbij is om transparantie te bevorderen en ervoor te zorgen dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en wat niet geoorloofd is. De naleving van de gedragscode wordt gecontroleerd door de compliance officer. In 2010 is de gedragscode vernieuwd en aangepast aan de Wet op het financieel toezicht. Vanaf 2011 is de gedragscode ook van toepassing op de deelnemersraad, het verantwoordingsorgaan, de visitatiecommissie en overige aan de gedragscode verbonden personen (beleggingsadviseur, actuaris, accountant).

## Prudent Person

Volgens artikel 135 van de Pensioenwet moet het pensioenfonds een beleggingsbeleid voeren in overeenstemming met de prudent-person regel. De waarden worden belegd in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden, de beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het pensioenfonds spant zich maximaal in om op zodanige wijze te beleggen dat de veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd. De waardering op marktwaarde is breed geaccepteerd en doorgevoerd.

## Communicatie

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.

1) De feitelijke dekkingsgraad ultimo 2008 bedraagt 95,1% conform de jaarrekening.

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 fonds geeft met enige regelmaat een nieuwsbrief uit (Pensioenflits) die wordt toegestuurd naar alle deelnemers en gepensioneerden. De pensioenflits is in 2010 twee keer verschenen.

Het beleid is vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Daarnaast werkt het fonds de jaarlijkse doelen uit in een communicatiejaarplan.

### Communicatiebeleidsplan

Het communicatiebeleid is er op gericht om de doelgroepen op een begrijpelijke en effectieve wijze te informeren aangaande het pensioenfonds. Met het opstellen van een communicatiebeleidsplan voldoet het fonds aan de principes van Pension Fund Governance (PFG) van de stichting van de arbeid (STAR) en de Pensioenwet.

### Communicatiejaarplan

In het jaarplan worden de communicatieactiviteiten voor het betreffende jaar beschreven. In oktober wordt het jaarplan geëvalueerd en het jaarplan voor het komende jaar opgesteld.

Het bestuur is van mening dat een Houhandelpanel (één voor deelnemers en één voor werkgevers) een uitstekend middel is om de communicatie aan te laten sluiten bij de doelgroep. Op 22 april 2010 is een kwalitatief onderzoek uitgevoerd onder vier actieve deelnemers en twee ex-deelnemers (Houhandelpanel deelnemers). Het onderzoek richtte zich met name op de vraag hoe de deelnemers de communicatie van het pensioenfonds Houhandel over hun pensioenregeling ervaren. Tevens werd een aantal bestaande communicatiemiddelen voorgelegd, werd het imago van het pensioenfonds besproken en werd gevraagd om suggesties ter verbetering van de pensioencommunicatie. De resultaten van het onderzoek zijn besproken met de communicatiecommissie.

### Gebeurtenissencommunicatie

De Pensioenwet bevat veel voorschriften over de informatieverstrekking aan allerlei belanghebbenden bij de pensioenregeling. Het bestuur heeft beoordeeld in hoeverre aanpassingen nodig zijn om aan de voorschriften te voldoen en deze aanpassingen doorgevoerd.

### Onafhankelijkheid (certificerend) actuaris

De adviserende en certificerende rol van actuarissen dient te worden gescheiden in persoon.

Het fonds heeft zowel het actuariael als certificerend advies ondergebracht bij Towers Watson. De advisering en certificering zijn echter wel in persoon gescheiden.

### Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Op grond van richtlijn 400 jaarverslag besteedt het fonds, net als andere ondernemingen, aandacht aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. Doel daarvan is het informeren van belanghebbenden en het verantwoording afleggen over maatschappelijke verantwoordelijkheden. Dat betreft met name algemene, sociale en economische aspecten van het fonds. De rapportage over deze aspecten is op diverse plaatsen terug te vinden in het verslag.

Het Bestuur heeft gekozen voor de dienstverlening van F&C op dit gebied. Als onderdeel van de dienstverlening zijn rapportageafspraken gemaakt met F&C, aan de hand waarvan het fonds zich kan verantwoorden en kan voldoen aan de gewenste bepalingen van de commissie Tabaksblat.

Het pensioenfonds hecht veel waarde aan het sociale karakter bij het beleggen, F&C is in staat geweest om het pensioenfonds bij te staan in het invullen van haar ambities op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. F&C biedt voting en engagement voor alle aandelenproducten waarin het fonds is belegd en daarnaast worden ondernemingen die actief zijn in het fabriceren van clusterbommen en landmijnen voor belegging uitgesloten.

De hiervoor beschreven zaken zijn van doorslaggevend belang voor de lange termijn prestaties van het pensioenfonds. De portefeuille wordt afgestemd op de verplichtingen van het pensioenfonds. De toegevoegde waarde van deze strategische discussies worden echter niet meegenomen in het beoordelen van het beleggingsbeleid wanneer er uitsluitend wordt gekeken naar het behaalde relatieve rendement (aangezien dit uitsluitend het extra rendement berekent op de strategisch vastgestelde benchmark).

## 3.3. Ontwikkelingen in de bedrijfstak

### Pensioenregeling in 2011

De parameters zijn in 2011 als volgt:

#### Franchise

De franchise is het deel van het salaris waarover geen pensioenpremie wordt betaald. Dat is omdat de deelnemer na het pensioen ook een AOW-pensioen krijgt.

- ▶ franchise 2011 € 18.246,-

### Opbouwpercentages ouderdomspensioen

De opbouwpercentages zijn als volgt:

- ▶ 2,05% van pensioengrondslag A en 1,75 % van pensioengrondslag B

### Premie

De pensioenen worden enerzijds gefinancierd door het heffen van premie waaraan zowel de werkgever als de werknemer een bijdrage levert. Anderzijds spelen de rendementen van de beleggingen een rol.

De premiepercentages voor 2011 zijn niet gewijzigd ten opzichte van 2010.

Deze bedragen in 2011:

- ▶ 26,6% van de pensioengrondslag
- ▶ 2,6% van de pensioengrondslag voor de optrekregeling
- ▶ 2,9% van het gemaximeerd salaris voor de overgangsregeling (€ 73.946,-)

Van de premie voor de pensioenregeling en de optrekregeling komt de helft voor rekening van de werknemer. De premie ten behoeve van de overgangsregeling komt volledig voor rekening van de werkgever.

### Toeslag

De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers, de premievrije pensioenen en de ingegane pensioenen worden per 1 januari 2011 niet verhoogd.

De toekomstige toeslagen van het pensioen zijn voorwaardelijk; er is geen recht op toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslag zal plaatsvinden.

## 3.4 Risicoparagraaf

De risico's verbonden aan de pensioenregeling worden door het fonds zelf gedragen.

Deze risico's worden geïnventariseerd en periodiek vastgesteld in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), waarin de verzekeringstechnische aspecten van de regeling worden omschreven en waarmee het fonds uitvoering geeft aan de wettelijk vereisten.

De toets in hoeverre de doelstelling en het gevoerde beleid worden bereikt, zal ten minste jaarlijks plaatsvinden aan de hand van het jaarverslag en de door de actuaaris van het fonds uitgebrachte analyse.

Het pensioenfonds heeft de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Het fonds heeft beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding. Belangrijke aspecten hierin zijn dat de pensioenuitvoerder, Syntus Achmea Pensioenbeheer, beschikt over een SAS-70 verklaring type II. Deze verklaring geeft zekerheid dat de bedrijfsprocessen en de daarin opgenomen interne controles, in opzet bestaan en adequaat zijn (type I) en effectief hebben gewerkt (type II). Met Syntus Achmea Pensioenbeheer is het fonds een gedetailleerde Service Level Agreement (SLA) overeengekomen.

Met de vermogensbeheerders zijn ook beheersafspraken gemaakt. In een mandaat worden jaarlijks de beheersafspraken vastgelegd. Deze afspraken betreffen onder andere de samenstelling van de portefeuille, de tactische marges, de performancemeting, de benchmarks en het valuta- en derivatenbeleid, de risicometing en –beheersing.

De financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. De belangrijkste risico's zijn het valuta-, rente- en kredietrisico. De in de balans opgenomen financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarde, voor zover niet anders is aangegeven. Ten behoeve van het risico-beheer is het volgende beleid vastgesteld.

### Beleggingsrisico's

De beleggingsrisico's zijn als volgt onder te verdelen:

#### Algemeen

De in de balans opgenomen financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarden, voor zover niet anders is aangegeven. De belangrijkste risico's zijn:

#### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Het fonds heeft de intentie het valutarisico van niet-euro beleggingen structureel voor 100% af te dekken, behalve voor valuta waar dit niet efficiënt voor mogelijk is.

#### Renterisico

Renterisico is het risico dat het saldo van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de marktrente. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces.

Doordat de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) plaatsvindt, zal het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds veel explicieter zichtbaar worden en een dominante rol spelen. Vanaf 1 januari 2010 dient het renterisico gekwantificeerd te worden aan de hand van de verwachte toekomstige kasstromen. Het bestuur evalueert ieder kwartaal haar rentevisie.

#### Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, convertibles, commodities en (indirect) vastgoed) verandert door veranderingen in de marktwaardering van deze waarden. Het structurele marktrisico wordt o.a. in kaart gebracht binnen een ALM-studie. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat.

In het verslagjaar is voor het eerst geïnvesteerd in een bescherming tegen al te grote dalingen van de waarde van de aandelen. Om dat betaalbaar te houden zijn de heel hoge koersstijgingen deels 'weggegeven' (aandelencollar).

**Risico actief beheer**

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.

**Kredietrisico**

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en op tegenpartijen die hun verplichtingen aan het fonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. Het fonds neemt momenteel beperkt kredietrisico's in de vastrentende beleggingen. Het is de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits, High Yield beleggingen en schuldbekentenissen in opkomende markten. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Zo wordt tegenpartijrisico verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten en op marktconforme wijze beheerst. Het fonds dient een buffer aan te houden voor het kredietrisico. Het kredietrisico dient bepaald te worden aan de hand van verwachte kasstromen uit hoofde van de vastrentende waardebeleggingen.

Het bestuur houdt toezicht op deze risico's door de vermogensbeheerder periodiek te laten specificeren welk deel van de beleggingen een verhoogd risico met zich meebrengt.

**Actuariële risico's**

De actuariële risico's zijn als volgt onder te verdelen;

**Strategische risico/solvabiliteitsrisico**

Het risico dat de ontwikkeling van het vermogen (in de vorm van beleggingen en premies) niet optimaal aansluit op de ontwikkeling van de verplichtingen, waardoor de beoogde pensioenkwaliteit en de beoogde financieringsdoelstelling niet kunnen worden gehaald.

Er is een aantal beleidsinstrumenten waarmee de financiële positie kan worden bijgestuurd.

Deze beleidsinstrumenten zijn de pensioenregeling, het toeslagenbeleid, het premiebeleid, het beleggingsbeleid en het liabilitymanagement beleid. Met ALM (Asset Liability Management) wordt samenhang aangebracht tussen deze beleidsinstrumenten.

**Verzekeringstechnisch risico**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste is. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen worden prudente veronderstellingen gehanteerd waaronder toekomstige verbetering van de levensverwachting. Hierdoor vindt periodieke bijstelling plaats. Een ander verzekeringstechnisch risico is het kortlevensrisico. Dit risico heeft het fonds herverzekerd bij Aegon.

**Operationele risico's**

De operationele risico's zijn als volgt onder te verdelen;

**Algemeen**

Het betreft hier risico's welke inherent zijn aan het (dis)functioneren van mens en machine in de primaire operationele processen van het fonds. Deze risico's worden afgedekt door een veelheid van elkaar aanvullende maatregelen zoals bijvoorbeeld back-up & recovery procedures, logische & fysieke toegangsbeveiliging, testprocedures, etc.

**Liquiditeitsrisico**

Aangezien de som van de premies, directe beleggingsopbrengsten en aflossingen van beleggingen in vastrentende waarden de som van uitkeringen en kosten verre te boven gaat, is de kans op een liquiditeitstekort beperkt, temeer daar altijd de mogelijkheid bestaat beursgenoteerde beleggingen per ommekeer te verkopen.

**Compliancerisico**

Het risico van het niet voldoen aan fungerende wet- en regelgeving dan wel het niet tijdig onderkennen van veranderingen in de wet- en regelgeving. Hiertoe zijn compliance manuals opgesteld welke extern zijn getoetst.



### Risico's voor de deelnemers

Actuariële en beleggingsrisico's worden collectief gedeeld. Naast de premies zijn de beleggingsopbrengsten een belangrijke financieringsbron voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken. Partiële toeslagverlening, of het geheel achterwege laten van toeslagverlening, biedt soulaas als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft. Het effect daarvan is vele malen groter dan met premieverhogingen kan worden bereikt. Bovendien is het eerlijker: premieverhogingen raken alleen de actieve deelnemers (en de werkgevers) waar indexatiekortingen ook de slapers en de uitkeringsgerechtigden raakt.

## 3.5 Pensioenontwikkelingen

### Verhoging AOW- leeftijd

In 2009 was sprake van een economische recessie en een toenemende werkloosheid. De komende jaren ontstaat door vergrijzing en ontgroening 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 met een concreet wetsvoorstel te komen om de AOW-leeftijd te verhogen naar 67 jaar. Als gevolg van de val van het kabinet eind februari 2010 en het controversieel verklaren van dit onderwerp kwamen de ontwikkelingen stil te liggen. Ondertussen schoven sociale partners bij elkaar aan tafel en sloten op 4 juni 2010 een Pensioenakkoord. In dit akkoord gaven zij hun visie op de aanvullende pensioenen en de AOW.

### Pensioenakkoord

In het akkoord van 4 juni 2010 worden de AOW- en pensioenleeftijd structureel gekoppeld aan de levensverwachting. De eerste twee stappen in de verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 zijn in het akkoord reeds gepland. Tevens wordt de hoogte van het AOW-pensioen gekoppeld aan de verdiende lonen. Daarnaast is het de bedoeling dat de AOW-leeftijd flexibel wordt vanaf 65 jaar. Het eerder dan wel later uittreden levert dan een verlaging resp. verhoging van de AOW-pensioen op van 6,5% per jaar.

In het akkoord is voorts opgenomen dat sociale partners voor de aanvulling op de AOW naar een pensioencontract te willen dat opeenvolgende generaties dezelfde uitkeringsrechten geeft bij hetzelfde aantal opbouwjaren. Dit zou premie-neutraal moeten gebeuren op grond van de fondsspecifieke situatie. Bij het sluiten van het akkoord was het de bedoeling dat per 2012 de pensioencontracten gemoderniseerd zouden zijn.

Het kabinet Rutte startte op 14 oktober 2010. In het regeerakkoord is aangekondigd dat de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar en dat deze leeftijd wordt gekoppeld aan de levensverwachting. Ook is afgesproken dat de fiscale bijdrage aan de pensioenopbouw die maximaal mogelijk is wordt verlaagd in verband met de verhoging van de pensioenleeftijd. Sociale partners en het kabinet bereikten op 10 juni een principeakkoord over de hervorming van het pensioenstelsel (Pensioenakkoord). De hoofdlijnen van de uitwerking van het Pensioenakkoord zijn bekend gemaakt. Het Pensioenakkoord is nog onzeker. Van belang is of er voldoende draagvlak zal zijn bij de achterban van de vakbeweging en in de Tweede Kamer. De Tweede Kamer voert nog voor het zomerreces een hoofdlijnen debat over het Pensioenakkoord. Volgens het pensioenakkoord wordt de pensioenrekenleeftijd al per 2012 verhoogd naar 66 jaar en per 2015 waarschijnlijk naar 67 jaar. De afspraken over de schokbestendigheid worden mogelijk per 2013 verwerkt in het pensioencontract. In de loop van 2012 komt de minister met het wetsvoorstel tot wijziging van de Pensioenwet inclusief FTK. Tot maart 2013 laat hij nog onderzoek doen naar invaren van oude rechten, inter-generationale effecten en EU-eisen voor buffers. Minister Kamp sluit niet uit dat invoering pas per 2014 gaat lukken.

### Opzet nieuw Pensioenstelsel

#### Nieuwe randvoorwaarden

In de Pensioenwet is voor de financiering van de pensioenfondsen een Financieel Toetsingskader (FTK) vastgesteld. Hierin staat met welke financiële randvoorwaarden (parameters) pensioenfondsen rekening moeten houden. In 2010 is veel gediscussieerd over de rendementen waarmee een pensioenfonds maximaal rekening mag houden en over de manier waarop de rente mag worden verwerkt in de berekening van de benodigde premie.

De uitkomst is dat een pensioenfonds vanaf 2012 moet rekenen met de nieuwe parameters. Die fondsen die in de loop van 2011 een nieuw herstelplan moeten indienen moeten de nieuwe parameters al vanaf januari 2011 toepassen.

### Rente van invloed op de dekkingsgraad

De rentestand is van belang voor het bepalen van de hoogte van de verplichtingen van het pensioenfonds. Is de rente laag dan moet er meer geld in kas zijn dan wanneer de rente hoog staat. De STAR, de Pensioenfederatie en diverse wetenschappers zijn van mening dat de marktrente verstoord is. DNB erkent dat de rente extreem laag is, maar vindt de markt niet verstoord. Minister Kamp kondigde in een brief van 12 november 2010 aan de Tweede Kamer aan dat onderzoek zal plaatsvinden naar alternatieve risicovrije rentes.

Minister Kamp vond het niet verstandig de rekenrente direct aan te passen. De uitkomsten van het onderzoek worden ingebracht in het overleg met sociale partners over de houdbaarheid van het pensioenstelsel.

### Rapport Commissie Goudswaard

De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (bekend als de commissie Goudswaard) heeft op 27 januari 2010 een rapport uitgebracht waarin te kennen wordt gegeven dat zij het Nederlands pensioenstelsel niet toekomstbestendig vinden.

Door de vergrijzing en de langere levensverwachting en de kwetsbaarheid voor financiële risico's zijn schokken aan het systeem minder goed met premies op te vangen. De commissie gaf aan mogelijkheden te zien in het bieden van een lager ambitieniveau of de pensioentoezegging voorwaardelijker (zachter) te maken. Aan het voorwaardelijker maken van de pensioentoezegging kleven wel meer risico's voor de deelnemer.

### Rapport Commissie Frijs

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (bekend als de Commissie Frijs) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en de governance onderzocht en vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. Op 19 januari 2010 bracht de commissie rapport uit waarin onder andere de volgende conclusies zijn opgenomen:

- ▶ de pensioenfondsector is heterogeen en wordt steeds complexer;
- ▶ de pensioenfondsen worden mede door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder;
- ▶ de pensioenfondsen hebben structureel te weinig aandacht voor risicobeheer en uitvoering van beleggingsbeleid;
- ▶ het reëel kader dient leidend te zijn; momenteel ligt door het Financieel Toetsingskader te veel nadruk op de nominale dekkingsgraad;
- ▶ specifieke kenmerken van een pensioenfonds worden onvoldoende vertaald in beleggingsbeleid;
- ▶ maatschappelijk verantwoord handelen is geen geïntegreerd onderdeel van risicobeheer en beleggingsbeleid;
- ▶ het governancemodel behoeft verbetering.

Ook DNB heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen onderzocht. Op 15 maart 2010 is een brief aan alle pensioenfondsen gestuurd waarin de hoofdlijnen van het DNB-onderzoek waren opgenomen. Voor de Pensioenfederatie is dit aanleiding geweest 'good practices' te ontwikkelen. DNB gaat er vanuit dat deze 'good practices' voor pensioenfondsen een hulpmiddel vormen voor het doorvoeren van verbeteringen.

### Goed Pensioenfonds bestuur

In 2010 werd een wetsvoorstel van D66 en VVD door de Tweede Kamer aangenomen inzake medezeggenschap bij pensioenfondsen. Indien de Eerste Kamer ook met het wetsvoorstel instemt, krijgen pensioengerechtigden ook bij bedrijfstakpensioenfondsen de mogelijkheid om bestuurslid te worden. Kabinet Rutte heeft echter aangegeven het onderwerp medezeggenschap in samenhang met de gehele governance van pensioenfondsen te willen oppakken.

Daarnaast is er door de toezichthouders AFM en DNB een nieuwe beleidsregel deskundigheid opgesteld die op 1 januari 2011 van kracht is geworden.

### Medezeggenschap

Op 1 juli 2010 nam de Tweede Kamer het initiatiefwetsvoorstel met betrekking tot medezeggenschap aan. Naast het feit dat pensioengerechtigden bij bedrijfstakpensioenfondsen een gelijk recht op bestuursdeelname krijgen zoals pensioengerechtigden bij ondernemings-pensioenfondsen nu reeds hebben zijn er ook bepalingen inzake diversiteit opgenomen. De uitwerking hiervan vindt plaats in een convenant van de STAR.

Minister Donner heeft zich steeds op het standpunt gesteld dat het wetsvoorstel te eenzijdig was. De vertegenwoordiging van pensioengerechtigden kan volgens hem niet los gezien worden van de brede discussie over de aanpassing van de pensioencontracten. De Tweede Kamer erkent de samenhang tussen de medezeggenschap en de bredere agenda niet. Op 27 september 2010 heeft minister Donner zijn visie in de vorm van een voorontwerp van wet naar de Tweede Kamer gestuurd. Naast het paritaire bestuursmodel komen er twee andere modellen; het externe model (professioneel bestuur) en het gemengde model (toezicht in het bestuur). Uiteindelijk kunnen pensioenfondsen kiezen uit een van de drie modellen. Minister Kamp heeft op 20 december 2010 laten weten dat hij voor de zomer van 2011 een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer al sturen.

### Deskundigheid

Op 1 januari 2011 is de door DNB en AFM gezamenlijk opgestelde beleidsregel deskundigheid van kracht geworden. In september van 2010 was deze beleidsregel in concept ter consultatie aangeboden aan de betrokken partijen in het veld. Als gevolg van de beleidsregel krijgen bestuursleden van pensioenfondsen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De toezichthouders houden met twee dingen rekening, te weten de functie van de beleidsbepaler en de aard, omvang, complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Ieder fonds dient een risicoprofiel op te stellen. Daarnaast moet er een functieprofiel voor ieder bestuurslid worden opgesteld.

Er is verder geen inwerkjaar meer voor nieuwe bestuurders. Anders dan nu toetst DNB niet alleen voordat een bestuurslid benoemd wordt, maar ook tussentijds. Als de toezichthouder daartoe aanleiding ziet kan een bestuurslid op een later moment nogmaals getoetst worden. Functionarissen van toezichthoudende organen van pensioenfondsen krijgen niet met toetsing te maken.

De Pensioenfederatie heeft in het kader van de consultatieronde laten weten de beleidsregel van een hoog abstractieniveau te vinden en te weinig concreet. De beleidsregel biedt potentiële bestuurders weinig houvast. De Pensioenfederatie komt begin 2011 met een uitgewerkt plan van aanpak deskundigheid en goed pensioenfondsbestuur.

### Pensioenregister van start

Het pensioenregister is op 6 januari 2011 van start gegaan. Elke Nederlander kan met behulp van zijn DigiD een overzicht van zijn pensioen opvragen. De bedoeling is dat men een overzicht krijgt van alle pensioenen die hij of zij in het verleden heeft opgebouwd.

### FVP regeling: geen nieuwe instroom per 1 januari 2011

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. Het FVP-bestuur heeft in december 2008 bekendgemaakt dat de FVP-regeling zou doorlopen tot 1 januari 2011. Werknemers die vóór 2011 in de WW terecht komen, kunnen nog een FVP-bijdrage aanvragen. Werknemers die daarna WW-gerechtigd worden niet meer. Werknemers die in 2010 werkloos zijn geworden ontvangen een korting op hun FVP-bijdrage. Het FVP-bestuur heeft in mei 2010 besloten dat deze bijdrage lager is dan 50% voor degenen die instromen na 1 januari 2010. De uiteindelijke bijdrage hangt af van de werkelijke ontwikkelingen. Begin 2013 zal het FVP-bestuur daarover een definitieve beslissing nemen.

# Pensioenregeling

## Verplichte ouderdoms- en nabestaandenpensioenregeling

### Pensioenpremie

De pensioenen worden gefinancierd door het heffen van premie waaraan zowel de werkgever als de werknemer een bijdrage levert. De helft van de premie komt voor rekening van de werknemer.

De kostendekkende premie over het boekjaar bedroeg € 28.957.000. De feitelijke premie over het boekjaar bedroeg € 37.666.000. De kostendekkende premie is als volgt samengesteld: actuariel benodigd (€ 25.015.000), opslag in stand houden vereist vermogen (€ 3.115.000), opslag voor uitvoeringskosten (€ 1.062.000), en de opslag toekomstige PVD (€ 724.000).

De voor 2010 en 2009 vastgestelde premies kunnen als volgt worden gespecificeerd (inclusief korting en reducties, bedragen x € 1.000,-):

	2010	2009
Ouderdomspensioen	30.190	35.366
Overgangsregeling	6.492	6.779
Voortgezette verzekering	2.146	1.860
Vrijwillige verzekering	-	-
Premie ineens	-	-
Risicopremie ANW-hiaat	104	105
Mutaties inzake voorziening premievorderingen	(43)	(118)
Koopsommen	7	-
Bijdrage spaarfonds gemoedsbezwaarden	36	35
Premie vergoeding Nationale Nederlanden	-	346
Totaal	<u>38.932</u>	<u>44.456</u>

## Aantal deelnemers, pensioengerechtigden en ondernemingen

### Deelnemers

Het aantal deelnemers in de ouderdomspensioenregeling is ten opzichte van 2009 in het verslagjaar afgenomen met 389 tot 7.127.

Tot de groep van deelnemers behoren 350 deelnemers met een premievrije pensioenopbouw wegens arbeidsongeschiktheid. In de afgelopen jaren is er sprake geweest van een neerwaartse trend bij het aantal deelnemers dat van premiebetaling is vrijgesteld wegens arbeidsongeschiktheid. In dit verslagjaar is het aantal echter gestegen, namelijk van 318 naar 350. Op 1 april 2010 is de laatste vutter waarvan de premie door de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel werd voldaan, met pensioen gegaan.

Het aantal deelnemers dat de geëindigde verplichte deelname op vrijwillige basis heeft voortgezet is met 1 gedaald tot 0. Tenslotte is het aantal deelnemers waarvan de premie in verband met werkloosheid door de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering wordt voldaan in het verslagjaar met 119 toegenomen tot 150.

### Gewezen deelnemers

Het aantal gewezen deelnemers is, door het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd, overlijden of doordat pensioen-aanspraken zijn afgekocht, afgenomen met 4.831 tot 16.665. Gewezen deelnemers hebben de bedrijfstak verlaten voordat hun pensioenrechten tot uitkering zijn gekomen. Zij, of hun nabestaanden, kunnen te zijner tijd een pensioen van het fonds tegemoet zien.

**Uitgaande waardeoverdrachten**

Van de actieve deelnemers die het fonds verlieten, namen 149 personen de waarde van hun bij het fonds opgebouwde pensioen mee naar hun nieuwe verzekeraar.

**Inkomende waardeoverdrachten**

In het verslag jaar hebben 164 personen individuele waardeoverdracht gepleegd.

**Pensioengerechtigden**

Het totale aantal pensioengerechtigden in de ouderdoms- en nabestaandenpensioenregeling is in 2010 afgenomen tot 7.863. In onderstaande tabel is het aantal pensioengerechtigden per pensioensoort weergegeven.

	2010	2009
Ouderdomspensioen	4.894	4.901
Nabestaandenpensioen	2.372	2.389
Wezenpensioen	69	67
Arbeidsongeschiktheidspensioen	528	608
<b>Totalen</b>	<b>7.863</b>	<b>7.965</b>

**Omvang van de pensioenen**

In onderstaande tabel zijn de over 2010 en 2009 aan periodieke uitkeringen uitbetaalde bedragen per pensioensoort gespecificeerd (bedragen x € 1.000):

	2010	2009
Ouderdomspensioen	11.753	11.112
Overgangsdeel	2.176	714
Prepensioen	469	2.249
Toeslagdeel	6.562	8.239
Nabestaandenpensioen	3.119	3.013
Wezenpensioen	96	75
<b>Totalen</b>	<b>24.175</b>	<b>25.402</b>

Pensioenen tot € 420,69 per jaar worden op de pensioendatum vervangen door een afkoopbedrag. In het verslagjaar werd een bedrag van € 855.000 uitbetaald aan afkoopsommen (2009: € 620.000). Hierin zijn niet begrepen de pensioenen die zijn afgekocht voor de gewezen deelnemers (tot € 200,-).

**Ondernemingen**

Het aantal aangesloten ondernemingen is in het verslagjaar met 1 gedaald tot 506. Het aantal gedispenseerde ondernemingen in het verslagjaar bedroeg 1.

# Aanvullende regelingen

## Invaliditeitspensioenregeling

Het fonds kende met ingang van 1 juli 1993 een regeling om het zogenaamde WAO-hiaat te beperken. De invoering van de WIA (Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen) is voor de CAO-partijen van het fonds aanleiding geweest om de invaliditeitspensioenregeling met ingang van 1 januari 2006 te beëindigen. De lopende uitkeringen worden gewaarborgd.

Behalve de WAO basis regeling ter dekking van het WAO-hiaat kende het fonds een WAO-plus-regeling. Deze regeling voorzorg in een aanvulling op de WAO-uitkering en de WAO-hiaat-uitkering.

## Uitkeringen

Er werd in het verslagjaar in totaal voor € 570.000,- aan invaliditeitspensioenuitkeringen uitbetaald. In het kader van de eindejaarsuitkeringen is een bedrag van € 105.000,- uitgekeerd.

Het aantal invaliditeitspensioenen in 2010 bedraagt 187. In 2009 was dit aantal 194.

## Anw-hiaatverzekering

Het fonds biedt de aangesloten ondernemingen de mogelijkheid om voor haar werknemers een vrijwillige Anw-hiaatverzekering af te sluiten. De verzekering is een niet-verplichte, collectieve verzekering. De werknemers kunnen individueel bepalen of zij willen meedoen aan deze Anw-hiaatverzekering.

De hoogte van het nabestaandenpensioen kan zelf worden bepaald en kan variëren van € 4.600,- tot maximaal € 13.000,- op jaarbasis. De werknemer kan daarbij individueel bepalen of de uitkering direct na overlijden of op een later tijdstip moet worden uitgekeerd (bijvoorbeeld wanneer het jongste kind 18 jaar is geworden). De verzekering blijft ook bij een eventueel toekomstige gedeeltelijke dan wel volledige arbeidsongeschiktheid van een werknemer gehandhaafd, zonder dat hiervoor verder (gedeeltelijke) premie is verschuldigd.

In 2010 namen aan deze regeling 40 werkgevers deel (2009: 41) met 162 deelnemers (2009: 174). De premie over 2010 bedraagt € 107.099 (2009: € 105.893,-).

## Individueel

De Anw-hiaatverzekering wordt niet alleen aan werkgevers aangeboden. De verzekering wordt ook aan de individuele deelnemers van het fonds aangeboden, indien de werkgever niet bereid was zijn medewerking te verlenen. Deze individuele verzekering is via Syntrus Achmea ondergebracht bij de Alhermij. Het aantal verzekerden per eind december 2010 is 6 (2009: 7) en de daarbij behorende premie over 2010 is € 1.520,76 (2009: € 2.118,50).

# Risicobeheer

Het fonds heeft bij de uitvoering van haar taken te maken met verschillende risico's. In dit hoofdstuk zullen de verschillende risico's worden benoemd, alsmede de maatregelen om deze risico's te beheersen, waarbij de verschillende categorieën zijn gebaseerd op de door de Nederlandsche Bank gehanteerde risicoanalysemethode FIRM.

## Rente

Dit is het risico dat rentefluctuaties kunnen leiden tot ongewenste effecten op de balans en het resultaat. Het fonds beheerst het renterisico door het deels af te dekken (beoogd wordt om mutaties in de verplichtingen als gevolg van renteveranderingen voor 80% op te vangen door mutaties in de bezittingen).

## Valuta

Dit is het risico van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva op het gebied van vreemde valuta. Dit risico wordt door het fonds volledig afgedekt.

## Liquiditeit

Dit is het risico dat liquiditeitstekorten kunnen optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. De som van premies en directe beleggingsopbrengsten overtreft de som van uitkeringen en kosten. Uit hoofde van renteafdekking kan ook een liquiditeitsrisico ontstaan. Tevens wordt onder liquiditeitsrisico de verhandelbaarheid van beleggingsstukken verstaan.

## Inflatie

Dit is het risico dat het fonds onvoldoende in staat is om (toenemende) verplichtingen als gevolg van inflatie te financieren, zonder belanghebbenden te benadelen. Hiertoe is een voorwaardelijk toeslagbeleid van kracht (ingevuld door toeslagcategorie D1 uit de toeslagenmatrix), dat beoogt de (opgebouwde) pensioenen jaarlijks te verhogen met de algemene loonontwikkeling in de bedrijfstak.

## Marktrisico

Dit is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de (handels-)portefeuille. Het beleid aangaande dit risico wordt vastgesteld door middel van een ALM-proces. De beleggingsmix wordt zodanig vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Er wordt onder andere gebruik gemaakt van actieve spreiding over en binnen de verschillende beleggingscategorieën.

## Kredietrisico

Dit is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement of door het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Dit risico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidsstellingen. Het fonds maakt geen gebruik van afdekking van dit risico door middel van derivaten.

## Verzekeringstechnisch risico

Dit is het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen. Hierbij onderscheiden zich de volgende risicogroepen.

## Levensverwachting

Het fonds hanteert prudente veronderstellingen bij de bepaling van de technische voorzieningen, waaronder verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting en een correctie voor de verwachte levensverwachting van de populatie van het fonds ten opzichte van de totale Nederlandse bevolking (ervaringssterfte).

Het bestuur heeft de Technische Voorziening, in afwachting van de aangepaste AG-Prognosetafel, ultimo september 2010 verhoogd met 7,5%.

### Arbeidsongeschiktheid

In de technische voorzieningen houdt het fonds een voorziening aan voor reeds zieke deelnemers, die naar verwachting binnen 2 jaar arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Deze voorziening wordt gevoed door middel van een opslag op de premie. Daarnaast houdt het fonds een voorziening aan voor huidige arbeidsongeschikten aan wie premievrijstelling is verleend (ter grootte van de in de toekomst gederfde premie-inkomsten).

### Omgevingsrisico

Dit is het risico als gevolg van buiten het fonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Voor het fonds is met name de afhankelijkheid van diverse belanghebbenden hierbij van belang (vakbonden, sponsors en deelnemers). Naar de mening van het bestuur wordt dit risico beperkt door de statutaire bepaling dat de leden van het bestuur worden aangewezen met inachtneming van het beginsel van pariteit van werkgevers- en werknemersleden. Hierbij is naar de mening van het bestuur evenwichtige belangbehartiging gewaarborgd.

Daarnaast is de omvang van de bedrijfstak een bepalende factor in deze risicocategorie. Het bestuur onderkent het risico van een krimpende bedrijfstak en heeft hier in een in 2009 uitgevoerde ALM-studie rekening mee gehouden.

### Operationeel risico

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering, en menselijke en technische tekortkomingen. In principe is dit risico niet van toepassing op het fonds, aangezien alle processen zijn uitbesteed aan de administrateur (waarmee het risico onderdeel uitmaakt van het uitbestedingsrisico). Naar de mening van het bestuur worden de betreffende risico's door de administrateur voldoende afgedekt door een veelvoud van elkaar aanvullende maatregelen, zoals back-up & recovery procedures, logische en fysieke toegangsbeveiliging en testprocedures.

### Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden (waaronder administratie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning) wordt geschaad, den wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. Naar de mening van het bestuur wordt dit risico beheerst door de uitbestede werkzaamheden vast te leggen in een overeenkomst tussen het fonds en de betreffende dienstverlener. Daarnaast zijn de administrateur van het fonds en Syntrus Achmea Vastgoed SAS-70 Type II gecertificeerd. De vermogensbeheerder, F&C, beschikt over een door een externe accountant goedgekeurde AAF 01/06 control rapportage.

### IT-risico

Dit is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Dit risico is niet van toepassing op het fonds, aangezien alle processen zijn uitbesteed vallen deze onder het uitbestedingsrisico.

### Integriteitrisico

Dit is het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel de leiding, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijk en door het fonds opgestelde normen. Bij het fonds is een gedragscode van kracht en er wordt tevens gewerkt aan een integriteitbeleid.

### Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.



Wat hierbij voor het fonds vooral van belang is, zijn de risico's van de veranderende wet- en regelgeving. Naar de mening van het bestuur is in het verleden voldoende aangetoond (bijvoorbeeld introductie Wet VPL), dat het fonds op een adequate wijze kan omgaan met veranderende wet- en regelgeving. In de toekomst wordt dit risico beperkt, doordat het bestuur zich onder andere op de hoogte laat houden door adviseurs.

Daarnaast bestaat het risico dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of correct zijn gedocumenteerd. Vooral de toeslagverlening kan hierbij een belangrijke rol spelen. Naar de mening van het bestuur is de voorwaardelijkheid van de toeslagtoezegging echter voldoende gewaarborgd.

## 3.6 Beleggingen

### Marktontwikkelingen

#### Terugblik op 2010

In 2010 heeft het economisch herstel verder vorm gekregen, zij het met de nodige horten en stoten. Vooral de ontstane hoge overheidstekorten in de eurozone bezorgden de beleggers veel hoofdbrekens. Dit speelde in het bijzonder voor Griekenland, maar ook de ontwikkeling van de overheidsfinanciën in landen als Ierland, Portugal, Spanje en Italië werd argwanend bekeken. Dit leidde gedurende 2010 tot een sterk oplopende rente voor staatsobligaties in die probleemlanden, omdat beleggers een hogere risicopremie eisten. Tegelijkertijd werden kernlanden als Duitsland, Frankrijk en Nederland gezien als vluchthaven, waardoor de renteniveaus daar juist een scherpe daling liet zien.

De autoriteiten hebben alles in het werk gesteld om het broze herstel op de markten niet te laten stagneren. Zo hebben de centrale banken, met de Federal Reserve (Fed) en de ECB voorop, een stimulerend beleid gevoerd door de korte rente op een zeer laag niveau te houden. Daarnaast toonde de Fed zich actief met de aankondiging om op ongekend grote schaal staatsobligaties aan te kopen (tot \$ 600 mrd), waarmee de geldhoeveelheid fors wordt verruimd. Zodoende probeerde de Fed om enerzijds de conjunctuur te stimuleren en anderzijds de inflatieverwachting te verhogen teneinde een deflatoire spiraal te voorkomen. Op kleinere schaal heeft de ECB ook staatsobligaties gekocht, vooral om de probleemlanden in het eurogebied te ondersteunen.

Hoewel de markten aanvankelijk sceptisch op het beleid van de Fed reageerden, is de stemming op de aandelenmarkten gedurende 2010 mede hierdoor wel verbeterd. Dit werd ook gevoed door conjunctuurindicatoren voor de VS en Europa. Het vertrouwen van producenten en consumenten, evenals cijfers over de industriële productie en werkgelegenheidsgroei, toonden gaandeweg het jaar een opgaande lijn.

Onder impuls van een positiever conjunctuurbeeld en een verhoogd inflatierisico, liet de kapitaalmarktrente in de kernlanden van het eurogebied in het vierde kwartaal een duidelijke stijging zien. Daarmee werd de scherpe rentedaling van eerder in het jaar, ten dele gecorrigeerd. Zo daalde de Duitse 30-jaars staatsrente van ca. 4.2% begin 2010 naar een dieptepunt van 2.7% in september, om vervolgens weer te stijgen naar een niveau van 3.4% bij jaareinde.

De overheden in het eurogebied – vooral van de GIIPS landen – hebben zich gecommitteerd aan strenge bezuinigingen in de komende jaren. Dit sorteerde enig effect gelet op de stabilisatie tot lichte daling van de rentespreads eind 2010. Tegelijkertijd is wel duidelijk geworden dat bepaalde landen, zoals Griekenland, niet zullen ontkomen aan een herstructurering van de schuldpositie waardoor obligatiehouders uiteindelijk ook een deel van het gelag betalen.

## Beleggingen in het verslagjaar

In de samenstelling van de portefeuille wordt net als in voorgaande jaren een onderscheid gemaakt tussen het liquide en het minder liquide deel van de portefeuille. Onderstaande tabel toont de samenstelling van de portefeuille ultimo 2009 en 2010.

Categorie	Weging 21/12/2010	Norm 2010	Weging 31/12/2009	Norm 2009
Liquide portefeuille	48,2%	48,1%	61,3%	57,0%
Illiquide portefeuille	51,8%	51,9%	38,7%	43,0%
Totaal portefeuille	100%	100%	100%	100%
<i>Liquide portefeuille</i>				
Aandelen	49,1%	46,8%	51,5%	51,4%
Converteerbare Obligaties	10,6%	10,1%	7,9%	7,5%
Indirect onroerend goed	NVT	NVT	5,0%	5,5%
Grondstoffen	3,6%	3,9%	1,2%	1,2%
Totaal zakelijke waarden	63,3%	60,8%	65,6%	65,6%
Obligaties (incl. Credits)	36,3%	39,2%	34,7%	34,4%
Leningen op schuldbekentenis				
Cash	0,4%	0,0%	-0,3%	0,0%
Totaal vastrentende waarden	36,7%	39,2%	34,4%	34,4%
Totaal Liquide portefeuille	100%	100%	100%	100%
<i>Illiquide portefeuille</i>				
Hypotheken	12,7%	12,8%	14,9%	14,3%
Inflation linked Bonds	4,6%	4,6%	NVT	NVT
Collateral	12,4%	12,4%	NVT	NVT
Afbouwportefeuille GTAA	0,4%	0,4%	0,8%	0,7%
Direct onroerend goed	18,0%	17,9%	24,4%	25,4%
Aandelen Collar	0,0%	0,1%	NVT	NVT
LDI	51,9%	51,8%	59,9%	59,6%
Totaal illiquide portefeuille	100%	100%	100%	100%

## Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg in 2010 9,0%. De benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg 8,5%. In 2009 bedroeg de performance 10,0% en de benchmark 9,3%.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2010 en 2009 weergegeven.

Rendementen %	2010	2009
Liquide portefeuille		
Aandelen	9,6%	31,5%
Converteerbare Obligaties	9,9%	38,3%
Indirect onroerend goed	-3,2%	19,2%
Grondstoffen	6,9%	10,8%
Obligaties (incl. Credits)	6,8%	17,5%
Leningen op schuldbekentenis		6,7%
Cash	0,0%	0,0%
<i>Totaal Liquide Portefeuille</i>	8,3%	25,6%
ILLIQUIDE PORTEFEUILLE		
Hypotheke	5,8%	0,9%
Inflation Linked Bonds	-3,3%	
Collateral	9,0%	
Afbouwportefeuille GTAA	30,7%	14,8%
Direct onroerend goed	1,9%	-9,1%
Aandelen Collar	-89,7%	
LDI	21,8%	-9,6%
<i>Totaal portefeuille</i>	9,0%	10,0%

## Evaluatie van de beleggingsportefeuille

De focus van het afgelopen jaar was evenals in 2009 primair gericht op het herstelplan van de dekkingsgraad. Gedurende het verslagjaar daalde de kapitaalmarktrente tot historisch lage niveaus en was er sprake van de opwaartse aanpassing van de verplichtingen (vanwege de toegepaste nieuwe sterftetafels) hierdoor had de dekkingsgraad het erg zwaar. De dekkingsgraad van het fonds daalde in het afgelopen jaar van ongeveer 106,2% naar 103,3%.

Het Bestuur heeft ten aanzien van het renterisico besloten een hoog matchpercentage te kiezen ondanks de kenmerken dat de rente wel eens zou kunnen gaan stijgen. Gelet op de gedaalde rente is dit een zeer goed besluit gebleken.

Het strategische beleggingsbeleid is er deels op gericht om te voorkomen dat er een kritische ondergrens van de dekkingsgraad wordt doorbroken. Hiervoor is een ondergrens van 96% gedefinieerd. Dit is, bij normaal economisch herstel na een recessie, het niveau waarop de dekkingsgraad nog op eigen kracht binnen de wettelijke termijn van drie jaren kan herstellen tot een niveau van 105%. Met scenarioanalyses is vervolgens gekeken of en wanneer een dekkingsgraad lager dan 96% kan ontstaan. Gebleken is dat vanaf 2010 een vermindering van het risico wenselijk is. Hiervoor zijn een aantal maatregelen genomen;

- ▶ Het gewicht van aandelen is licht verlaagd
- ▶ Er is een beschermingsconstructie met derivaten aangegaan op 50% van het aandelenbelang.

In 2010 heeft het bestuur besloten om in twee stappen een beschermingsconstructie met derivaten aan te gaan. Deze zogenaamde aandelencollar heeft geleid tot een bescherming van 50% van het aandelenbelang. Hiermee wordt beschermd tegen een daling met 20% of meer, maar niet geprofiteerd van een stijging met 30% of meer.

Het bestuur kan zwaarwegende redenen hebben om tijdelijk af te wijken van het beleid dat zij op lange termijn wenst te voeren. Gedurende het jaar 2010 werd de ruimte begrensd door de vereiste dekkingsgraad in het herstelplan. Het beleid in 2010 was een invulling van het dynamische beleggingsbeleid. Op basis van een scenarioanalyse is in 2010 gekozen voor een beleid met een lager gewicht van zakelijke waarden, waarbij gebruik wordt gemaakt van de eerder genoemde beschermingsconstructie op het aandelenrisico. Dit beleid is gevoerd met de intentie om de totale risico's te verlagen en leverde dan ook een lager vereiste dekkingsgraad op.

### De z-score 2010

De z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft de afwijking van het feitelijke rendement ten opzichte van het benchmarkrendement (het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement).

De formule voor de z-score is als volgt:

$$Z_j = ((R_{fj} - k_j) - (R_{bj} - K_{bj})) / E_j$$

Om de z-score te berekenen wordt het feitelijke rendement ( $R_{fj}$ ) gecorrigeerd voor de feitelijke beleggingskosten ( $k_j$ ). Het beoogde of normrendement ( $R_{bj}$ ) wordt, nadat het eveneens is gecorrigeerd voor de kosten in de benchmark voor jaar  $j$  ( $K_{bj}$ ), in mindering gebracht op het feitelijk rendement. Het verschil wordt gedeeld door de rendementsspreiding ( $E_j$ ). De rendementsspreiding is gebaseerd op de beleggingsmix ofwel op de percentages vastrentende waarden en zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille.

De z-score voor het jaar 2010 bedraagt 0,27.

### Performancetoets

Voor de vaststelling van de performance worden de z-scores over een periode van 5 jaar opgeteld en gedeeld door de wortel uit 5. Dit resultaat is de uitkomst van de berekening van de performancetoets. Voor het jaar 2010 is het resultaat 0,51. Indien het eindresultaat van de optelsom op 0 of lager uitkomt, dan is sprake van een onvoldoende beleggingsrendement. Bij een negatieve uitkomst van de performancetoets kunnen aangesloten bedrijven dispensatie aanvragen. Van een dergelijke omstandigheid is bij Bpf Houthandel geen sprake.

### Maatschappelijk verantwoord beleggen in de beleggingsomgeving

Het fonds heeft het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) nadrukkelijk in haar beleggingsbeleid geïntegreerd. Daartoe wordt er rekening gehouden met wettelijke verplichtingen en maatschappelijke ontwikkelingen, zoals onder andere zijn vastgelegd in de Code Tabaksblat en de 'Principles for Responsible Investment' van de Verenigde Naties.

Op jaarbasis (en indien nodig frequenter) wordt door de vermogensbeheerder F&C een prioriteitenlijst samengesteld op basis van een combinatie van top down- (macro-economische risico's op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur) en bottom up factoren (input van het fonds, mogelijkheid tot beïnvloeding en het belang in bepaalde ondernemingen). Tevens wordt een aantal criteria op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-criteria) vastgesteld.

Tegen deze achtergrond wordt binnen de beleggingsportefeuille door de vermogensbeheerder screening toegepast, actief gebruik gemaakt van het spreek- en stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen en een constructieve dialoog ('engagement') gezocht met ondernemingen in de portefeuille. Ten aanzien van screening hanteert het fonds een beleggingsbeleid waarbij producenten clusterbommen en landmijnen expliciet worden uitgesloten.

Het beleid van stemmen en de 'engagement' wordt door de vermogensbeheerder verzorgd voor alle aandelenfondsen waarin het fonds is belegd ('F&C responsible engagement overlay'). Over de resultaten van dit verantwoorde beleid wordt door F&C op kwartaalbasis verantwoording afgelegd.

Het fonds heeft haar Vermogensbeheerder F&C gevraagd het beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen dat van toepassing is op de beleggingsfondsen ten aanzien waarvan zij als beheerder optreedt uit te voeren. Dit beleid wordt gekenmerkt door de volgende twee onderdelen:

- ▶ Het reo@-beleid
- ▶ Het uitsluiting beleid



### Vooruitblik 2011

F&C de vermogensbeheerder van het fonds denkt dat in 2011 een doorgaande hoge, maar iets afzwakkende groei in opkomende landen komt en een matige maar wel positieve groei in de Verenigde Staten en Europa. Vanaf ongeveer half 2011 ontstaat er een nieuw groeiherstel. De groei zal beter zijn dan gedacht wordt in Europa vanwege betere autoverkopen en een geleidelijk sneller aantrekkende huizenmarkt.

Het monetaire beleid zal zeer ruim blijven in Europa, de Verenigde Staten en Japan. Geen verhogingen van de korte rente in 2011 door de Europese Centrale Bank, de Amerikaanse Federal Reserve of de Bank of Japan. Ook in China zal een ruim monetair beleid worden toegestaan aldus F&C.

### Vastgoed 2010

Het totale beleggingsvolume in de vastgoedmarkt zal in Nederland voor 2010 rond de € 6,1 miljard uitkomen, een stijging van 15% ten opzichte van 2009. Dit beleggingsvolume is opgebouwd uit € 4,7 miljard commercieel vastgoed, € 1 miljard woningvastgoed en de overige € 400 miljoen betreft overig vastgoed zoals hotels en parkeergarages. De dynamiek op de beleggingsmarkt is in 2010 verbeterd, echter het beleggingsvolume ligt nog onder het langjarige gemiddelde van € 6,9 miljard in de periode 2000 - 2009. Vooral de vraag naar vastgoed op A-locaties is in 2010 aanzienlijk geweest, waardoor de aanvangsrendementen in dat segment zijn gedaald. De B-en C-locaties laten een ander beeld zien met dalende actuele waarden en huurniveaus en een stijgend aanbod, toegenomen leegstand en aanvangsrendementen. De gebruikersmarkten laten een verdeeld beeld zien, met enerzijds gebruikers die kostenbesparingen doorvoeren en het ruimtegebruik efficiënter inzetten en anderzijds gebruikers die vol vertrouwen op zoek zijn naar uitbreiding. Verhuurders zijn in tegenstelling tot 2009 niet altijd meer genoodzaakt om incentives aan te bieden. De verwachting is dat de vastgoedmarkt in 2011 een doorzettend maar gematigd herstel zal laten zien. Het secundaire vastgoed zal onder druk blijven staan.

### Hypotheken 2010

De marktomstandigheden voor het beleggen in woninghypotheken waren in 2010 zeer gunstig. De marges op hypotheken zijn hoog gebleven als gevolg van de krapte op de kapitaalmarkt en de buffervereisten van banken. In 2010 heeft de overheid een aantal maatregelen genomen om de woningmarkt te stimuleren, zoals het verhogen van de kostengrens voor woninghypotheken met een Nationale Hypotheek Garantie. De zakelijke hypothekenmarkt kenmerkte zich in 2010 door een terughoudende financieringsmarkt.

Gedurende 2010 is voor zowel het Particuliere als het Zakelijke Hypothekenfonds een outperformance behaald. De outperformance van het Particuliere Hypothekenfonds wordt onder andere verklaard door de aanpassing van de risico-opslag ultimo september. Bij het Zakelijke Hypothekenfonds wordt de outperformance verklaard door het hogere effectieve rendement van het fonds ten opzichte van de benchmark.



# Jaarrekening 2010

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel

# Balans per 31 december 2010 na bestemming van het saldo van baten en lasten

(in eenheden van duizend euro)

		31 december 2010	31 december 2009
		€	€
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1)		
<i>Beleggingen voor risico pensioenfonds</i>			
Zakelijke waarden		284.221	332.329
Vastrentende waarden		446.152	341.599
Derivaten		799	-
Overige beleggingen		14.875	8.664
		<u>746.047</u>	<u>682.592</u>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(2)		
Premies		1.193	1.718
Overige vorderingen		289	334
		<u>1.482</u>	<u>2.052</u>
Liquide middelen	(3)	1.241	3.360
		<u>748.770</u>	<u>688.004</u>





31 december 2010

31 december 2009

		€	€
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(4)		
Cumulatief verliessaldo		(47.504)	(36.778)
Weerstandsreserve		71.199	75.575
Reserve overgangsregeling		10.666	19.181
		<u>34.361</u>	<u>57.978</u>
<b>Technische voorzieningen</b>	(5)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		711.769	623.996
		<u>711.769</u>	<u>623.996</u>
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	(6)	68	72
Overige voorzieningen	(7)	43	82
Langlopende schulden	(8)	796	737
Overige schulden en overlopende passiva	(9)	1.733	5.139
		<u>748.770</u>	<u>688.004</u>

# Staat van baten en lasten over 2010

(in eenheden van duizend euro)

		2010 €	2009 €
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen</b>			
(van werkgevers en werknemers)	(10)	38.932	44.373
Premiebijdragen risico deelnemers	(11)	5	9
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(12)	58.654	63.501
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	(13)	-	13
		<u>97.591</u>	<u>107.896</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichting</b>	(14)		
Pensioenopbouw		19.883	23.562
Toeslagverlening		-	2.348
Rentetoevoeging		8.044	15.397
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen		(28.529)	(25.137)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten		(438)	(109)
Wijziging marktrente		62.109	(33.286)
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten		(1.087)	20.201
Wijziging uit hoofde van verzekering overlevingstafels		24.758	21.101
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		<u>3.033</u>	<u>2.111</u>
		87.773	26.188
<b>Uitkeringen VUT-gerechtigden</b>	(15)	-	18
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(16)	29.727	26.666
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(17)	2.748	2.212
<b>Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	(18)	(4)	6
<b>Wijzigingen overige technische voorziening</b>	(19)	(39)	(133)
<b>Mutatie langlopende schulden</b>	(20)	59	56
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	(21)	762	(23.678)
<b>Premies herverzekering</b>	(22)	80	105
<b>Overige lasten</b>	(23)	102	-
		121.208	31.440
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>(23.617)</u>	<u>76.456</u>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Cumulatief verliessaldo		(10.726)	73.817
Weerstandsreserve		(4.376)	(5.717)
Reserve overgangsregeling		(8.515)	8.356
		<u>(23.617)</u>	<u>76.456</u>



# Kasstroomoverzicht

(bedragen x 1000 EURO)

	Boekjaar		Vorig boekjaar		
	Ontvangsten	Uitgaven	Ontvangsten	Uitgaven	
<b>Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>					
Premies van werkgevers en werknemers	38.907		38.907	45.046	45.046
Van verzekeraars ontvangen uitkeringen	-		-	13	13
Overdrachten van rechten	1.123	1.828	(705)	3.885	743
Pensioenuitkeringen		29.751	(29.751)	-	26.708
Betaalde premies herverzekering		96	(96)	-	105
Pensioenuitvoeringskosten		2.589	(2.589)	-	2.286
Overige activiteiten		102	(102)	-	-
<b>Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>	<b>40.030</b>	<b>34.366</b>	<b>5.664</b>	<b>48.944</b>	<b>29.842</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>					
<i>Ontwikkeling</i>					
<i>Zakelijke waarden</i>					
Onroerende zaken	20.282	6.778	13.504	22.389	25.441
Aandelen	136.801	82.253	54.548	73.118	92.919
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	145.603	188.132	(42.529)	9.129	19.716
Hypothecaire leningen	23	9.705	(9.682)	261	4.570
Leningen op schuldbekentenis	32	-	32	31	-
Deposito's	-	-	-	-	-
Overige vastrentende waarden	46.331	58.730	(12.399)	6.137	11.967
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	5.365	18.269	(12.904)	3.334	-
<i>Overige beleggingen</i>					
Overige beleggingen	5.912	11.000	(5.088)	15.376	200
Subtotaal ontwikkeling portefeuille	360.349	374.867	(14.518)	129.775	154.813
<i>Opbrengsten portefeuille</i>					
<i>Zakelijke waarden</i>					
Onroerende zaken	2.740		2.740	2.804	2.804
Aandelen	417		417	729	729
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	3.528		3.528	23	23
Hypothecaire leningen	-		-	1.308	1.308
Leningen op schuldbekentenis	-		-	4	4
Deposito's	-		-	-	-
Overige vastrentende waarden	-		-	-	-
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	-		-	-	-
<i>Overige beleggingen</i>					
Overige beleggingen	50		50	(969)	(969)
Subtotaal opbrengsten portefeuille	6.735	-	6.735	3.899	-
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>367.084</b>	<b>374.867</b>	<b>(7.783)</b>	<b>133.674</b>	<b>154.813</b>
<b>Totaal kasstroom</b>	<b>407.114</b>	<b>409.233</b>	<b>(2.119)</b>	<b>182.618</b>	<b>184.655</b>
<b>Liquide middelen</b>					
Stand per begin boekjaar	3.360			5.397	
Stand per einde boekjaar	1.241			3.360	
Afname/toename	(2.119)			(2.037)	

In het kasstroomoverzicht is de mutatie van de overige vorderingen en de overige schulden inzake de beleggingsrubriek voor zowel het boekjaar als vorig boekjaar verwerkt in de opbrengsten portefeuille. De liquide middelen inzake de beleggingsrubriek zijn onder de betreffende beleggingsrubriek opgenomen. De kosten vermogensbeheer worden opgenomen bij de betreffende rubriek en in mindering gebracht op de kasstroom uit opbrengsten portefeuille.

# Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010

## Inleiding

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

## Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

## Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen

De publicaties van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) en het Actuarieel Genootschap (hierna: AG) begin 2010 gaven een wijziging aan van de voorzienbare trend in overlevingskansen. Om hiermee rekening te houden is op basis van bestuursbesluit, vooruitlopend op de aanstaande herziening van de AG-prognosetafels, de voorziening pensioenverplichting per 31 december 2009 verhoogd met 3,5% (€ 21.101).

Op 30 augustus 2010 heeft het AG de nieuwe prognosetafels gepubliceerd. Dit heeft geleid tot een aanvullende opslag van de voorziening pensioenverplichting van 3,6% (€ 24.758). De aanvullende verhoging is bepaald per 31 december 2010. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als 'Verzwarende overlevingstafels' in het verslagjaar verantwoord.

## Rubriceringwijzigingen

Met betrekking tot diverse posten in de jaarrekening vindt in 2010 een andere uitsplitsing of samenvoeging plaats, die het inzicht in de jaarrekening bevordert. De vergelijkende cijfers zijn voor vergelijkingsdoelen aangepast.

De belangrijkste rubriceringwijziging is dat met ingang van boekjaar 2010 de categorie overige baten en overige lasten niet meer wordt gebruikt. Hieronder is opgenomen op welke wijze de diverse overige baten en lasten met ingang van 2010 worden verwerkt inclusief de financiële omvang van 2009. De vergelijkende cijfers zijn aangepast. Dit heeft geen invloed op het vermogen en resultaat, de vergelijkende cijfers zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

Omschrijving post	Verwerkingswijze 2009	Verwerkingswijze 2010	Omvang 2009
Bijdragen spaarfonds gemoedsbezwaarden	Overige baten	Premiebaten	35
Mutaties inzake voorziening premiedebiteuren	Overige lasten	Premiebaten	118



# Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

## Algemeen

### Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

### Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

### Saldering van een actief en een verplichting

en 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

De jaarrekening luidt in euro's. De euro is tevens de functionele valuta van het fonds. Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de functionele valutakoers op de balansdatum. Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling danwel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

## Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

# Grondslagen voor balanswaardering

## Algemeen

De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen nominale waarde.

### 1 Beleggingen

#### Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde.

Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen actuele waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van actuele waarde.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. Met ingang van dit boekjaar zijn de derivatenposities opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

De liquide middelen die deel uitmaken van de onderliggende fondsen in aandelen, vastrentende waarden en vastgoed zijn bij de betreffende beleggingscategorie vermeld. Conform de aanbeveling van de Raad voor de Jaarverslaggeving worden participaties met een beleggingskarakter niet aangemerkt als een groepsmaatschappij en/ of deelneming.

#### Actuele waarde

De beleggingen van het pensioenfonds worden nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of afgeleide van marktnoteringen. Echter bepaalde instrumenten, zoals onroerende zaken, participaties in hypotheek en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor 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.

#### Zakelijke waarden

##### Vastgoed

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde per 31 december van het boekjaar. De actuele waarde van de directe belangen wordt bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Elk kwartaal wordt circa 25% van de vastgoedportefeuille extern getaxateerd door een erkende taxateur conform de richtlijnen van de vermogensbeheerder. Deze richtlijnen sluiten aan bij de ROZ/IPD-index. Het overige deel van de portefeuille wordt per kwartaal gewaardeerd op basis van interne indexering. Deze is gebaseerd op externe taxaties per sector per kwartaal. Ten aanzien van de waardering per 31 december is voor de objecten die niet extern getaxateerd zijn, in het laatste kwartaal een update van de externe taxateur ontvangen.



De actuele waarde wordt gebaseerd op onderhandse verkoopwaarde, welke bij aanbieding in verhuurde staat, op de voor het onroerend goed meest geschikte wijze, na de beste voorbereiding, door de meest biedende gegadigde –niet zijnde de huurder - zou kunnen worden verkregen. De kosten van verwerving, bestaande uit notariskosten, verschuldigde overdrachtsbealsting e.d., komen voor rekening van de koper en zijn derhalve niet in de actuele waarde begrepen.

De onderhandse verkoopwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, indien noodzakelijk aangepast voor specifieke omstandigheden en courantheid van het object. Als deze informatie onvoldoende beschikbaar is, worden marktprijzen geschat op basis van de gekapitaliseerde huurwaardemethode of contante waarde methode.

Voor niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in onroerende zaken maatschappijen is dit de berekende intrinsieke waarde die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Aandelen

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen de beurskoers. Van ter beurze genoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Vastrentende waarden

#### Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### Participaties in hypotheek

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is berekend door middel van de “discounted cash flow”-methode (hierna: DCF-model). Bij de actuele waarde berekening is uitgegaan van een aantal parameters c.q. veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

#### Leningen op schuldbekentenis

Leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

#### LDI Pools

LDI Pools worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Dit is de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### Derivaten

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

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

### Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

## 2 Vorderingen en overlopende activa

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

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

### 3 Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

### 4 Stichtingskapitaal en reserves

#### Cumulatief verliessaldo

Indien in het boekjaar een negatief resultaat is behaald worden bij de resultaatbestemming enerzijds de algemene reserves afgeboekt, daarnaast wordt de weerstandsreserve op niveau gebracht. Het nog resterende deel wordt als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

#### Weerstandsreserve

Op de balans wordt een weerstandsreserve aangehouden voor het bedrag dat boven de voorziening voor pensioenverplichtingen nog moet worden aangehouden om te komen tot het vereiste eigen vermogen ingevolge de FTK-toets.

#### Reserve overgangsregeling

Er wordt een reserve overgangsregelingen aangehouden in verband met de toekomstige lasten uit hoofde van de optrekregeling en overgangsregeling. Deze reserve wordt separaat op de balans getoond.

De reserve overgangsregelingen per 1 januari 2007 is gelijk aan het verschil tussen de contante waarde van de toekomstige optrek- en overgangsgarantielasten en de contante waarde van de toekomstige betreffende optrekpremie en overgangsgarantiepremie. De reserve wordt jaarlijks gevoed met de ontvangen optrek- en overgangsgarantiepremie. Aan de reserve worden onttrokken de benodigde koopsommen in verband met de toekenning van optrek- of overgangsgarantieaanspraken, rekening houdend met de solvabiliteitsopslag. Tevens wordt het fondsrendement hierin verwerkt.

Bij het verlagen van de reserve, of het verlagen van de toekomstige premietoevoeging aan de reserve wordt rekening gehouden met het gegeven dat per einde 2005 de reserve premietekorten van € 25 mln is gevormd uit de vrije reserve.

### 5 Technische voorzieningen

Het pensioenfonds stelt toereikende technische voorzieningen vast met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. De voorwaardelijke toeslagverlening maakt geen onderdeel uit van de pensioenverplichtingen.

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit conform het pensioenreglement.

De volgende hoofd pensioenreglementen zijn van toepassing:

#### Pensioenreglement A

- ▶ degenen die op of na 1 januari 2006 deelnemers zijn,
- ▶ premievrije deelneming vanwege arbeidsongeschiktheid, vrijwillige voortzetteren en FVP'ers (oude gevallen vanaf 1 januari 2006),
- ▶ degenen die op of na 1 januari 2006 deelnemer waren en nadien de deelneming voortzetten,
- ▶ gewezen deelnemers en gepensioneerd die deelnemer waren op of na 1 januari 2006.

#### Pensioenreglement B

- ▶ degenen die voor 1 januari 2006 zijn gepensioneerd,
- ▶ gebruik maken van de prepensioenregeling en/of de toeslagregeling en op grond van die regeling(en) de deelneming voortzetten,
- ▶ gebruik maken van de VUT-regeling en op grond van die regeling de deelneming voortzetten,
- ▶ gewezen deelnemers van wie de deelneming voor 1 januari 2006 is beëindigd.

De pensioenaanspraken zijn verzekerd in eigen beheer.





### De voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan:

- ▶ voor de actieve deelnemers de - op basis van prudente grondslagen vastgestelde - actuariële contante waarde van de over de verstreken dienstjaren verkregen pensioenaanspraken, inclusief de toegekende toeslagen.
- ▶ voor niet-actieve deelnemers de actuariële contante waarde van de verzekerde pensioenen, inclusief de tot balansdatum verstrekte toeslagen.
- ▶ voor arbeidsongeschikte deelnemers de actuariële contante waarde van de over de verstreken dienstjaren verkregen pensioenaanspraken, inclusief de toegekende toeslagen, inclusief het premievrijgestelde deel van de toekomstige premies. Het betreft hierbij de contante waarde van de toekomstige - tot en met de pensioendatum - te betalen reglementaire pensioenbijdragen, waarbij de kans op revalidering buiten beschouwing is gelaten. Hierbij wordt rekening gehouden met de mate waarop de premie benodigd is, vanwege de verlaging van de opbouw.
  - ▶ Voor huidige zieke (toekomstige arbeidsongeschikte) deelnemers tweemaal de premie rijstellingsopslag (PVI-opslag) op de kostendekkende premie
  - ▶ Voor pregepensioneerden en de VUT-ters de actuariële contante waarde van het ingegane prepensioen en het over de verstreken dienstjaren verkregen ouderdomspensioen en partnerpensioen, inclusief de toegekende toeslagen.

Tevens wordt hierbij betrokken het premievrijgestelde deel van de toekomstige werkgeverspremies tijdens prepensioen. Het betreft hierbij de contante waarde van de toekomstige – tot en met de pensioendatum – te betalen reglementaire pensioenbijdragen.

### Invalideitpensioenen

Voor het invalideitpensioen is de voorziening pensioenverplichtingen gelijk aan de actuariële contante waarde van de verzekerde pensioenen, inclusief de tot balansdatum verstrekte toeslagen. De contante waarde van de nieuw ontstane invalideitsgevallen als gevolg van het meer arbeidsongeschikt worden onder de WAO wordt verhoogd met 10% in verband met IBNR (Incurred But Not Reported; deelnemers die al wel meer arbeidongeschikt geworden zijn maar nog niet als zodanig aangemeld). Er wordt rekening gehouden met een revalidatiekans van 3%.

### Niet-aangevraagde pensioenen

Voor verzekerden die de leeftijd van 65 jaar hebben bereikt en op de balansdatum nog geen ouderdomspensioen hebben aangevraagd, zijn de vervallen pensioentermijnen opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Hierbij treden geen negatieve onderdelen van deze voorziening op.

De voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen.

#### Interest:

Conform de Rentetermijnstructuur Financieel Toetsingskader, zoals deze wordt gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

#### Sterfte:

Er wordt gebruik gemaakt van de zogenaamde “Prognosetafel 2010-2060” van het AG. Binnen de “Prognosetafel” wordt gerekend met sterfteprognoses met verwachte verbeteringen in de levenskansen van 2010 tot en met het jaar 2060. Hierbij wordt rekening gehouden met ervaringssterfte.

#### Gehuwdheid:

Reservering vindt plaats volgens de methode onbepaalde man/vrouw. Gehuwdheidsfrequenties worden ontleend aan de tafel Gehele Bevolking Mannen/Vrouwen 1985-1990. Op leeftijd 65 wordt de gehuwdheidsfrequentie op 1 verondersteld. Vanaf 65 jaar nemen de gehuwdheidsfrequenties af met de sterftkans van de verzorgde echtgeno(o)t(e).

#### Leeftijden:

Leeftijden zijn vastgesteld in jaren en maanden nauwkeurig, uitgaande van de veronderstelling dat de verzekerden zijn geboren op de eerste juli van hun geboortjaar.

#### Leeftijdsverschil:

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

**Kosten:**

Voor uitvoeringskosten wordt een voorziening getroffen ter grootte van 4% van de voorziening pensioenverplichtingen.

**Wezenpensioen:**

Ter dekking van het risico voor wezenpensioen wordt de voorziening voor het latent partnerpensioen, behorend bij nog niet ingegaan ouderdomspensioen, verhoogd met 5%.

**Uitkeringen:**

Bij de waardering van de aanspraken is uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen continu geschieden.

**Flexibiliseringsfactoren:**

De flexibiliseringsfactoren zijn gebaseerd op de volgende actuariële uitgangspunten:

- ▶ rekenrente
- ▶ sterfte
- ▶ sexeneutraal

**6 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers betreft pensioensparen.

Het opgebouwde kapitaal pensioensparen wordt gevormd door middel van het beschikbare premiestelsel.

**7 Overige voorzieningen****Voorziening ZVW-bijdrage**

Naast de voorziening pensioenverplichtingen wordt een voorziening aangehouden voor de ZVW-bijdrage, die voor bepaalde pre-gepensioneerden ten laste komt van het fonds. Deze voorziening is gelijk aan de som van de toekomstige ZVW-bijdragen.

**Voorziening VUT verplichtingen**

Deze voorziening is gelijk aan de som van de toekomstige VUT lasten.

**8 Langlopende schulden****Spaarfonds gemoedsbezwaarden**

Het bestuur kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaren heeft tegen iedere vorm van verzekeren. Dit ontslaat zijn werkgever noch betrokkene van de verplichting tot afdracht van de reguliere bijdragen aan het fonds. Deze bijdragen worden op een individuele spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks intrest wordt toegevoegd.

De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarde worden na het bereiken van de 65-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaren uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

**9 Overige schulden en overlopende passiva**

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

# Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.



# Grondslagen voor resultaatbepaling

## Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

### 10 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

### 11 Premiebijdragen risico deelnemers

Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.

### 12 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

#### Directe beleggingsopbrengsten

De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, interest en dividenden onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten, alsmede de huren verminderd met de exploitatiekosten.

#### Indirecte beleggingsopbrengsten

De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardeinstijgingen of waarde-dalingen.

### 14 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

#### Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel 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.

#### Toeslagverlening

De onder dit hoofd opgenomen toename van de voorziening betreft het effect van toeslagverlening op de voorziening.

#### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,303% (2009: 2,544%).

#### Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

#### Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

#### Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde 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.

#### Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten

Onder dit hoofd zijn de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten opgenomen.

**Wijziging uit hoofde van verzwaring overlevingstafels**

Om op een afdoende wijze rekening te houden met recente ontwikkelingen in de voorzienbare trend in overlevingskansen voor de gehele bevolking is de voorziening bepaald op basis AG-prognosetafels 2010-2060. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening van € 24.758. In 2009 was vooruitlopend op deze nieuwe AG-prognosetafel een inschatting gemaakt van de verhoging, de verhoging in 2009 bedroeg € 21.101.

**Overige mutaties mutaties voorziening pensioenverplichtingen**

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

**21 Saldo overdracht van rechten**

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

**13 / 22 Uitkeringen uit hoofde van herverzekering/ premies herverzekering**

Het fonds kent de volgende soort herverzekering.

De herverzekeringen gelden alleen voor de aanvullende verzekeringen.

De risico's zijn in herverzekering gegeven bij de Algemene Levensherverzekering Maatschappij N.V. te Amsterdam.

Herverzekering van anw-verzekering.

Het overlijdensrisico is volledig herverzekerd in de vorm van eenjarige risicoverzekeringen van kapitaal bij overlijden.

De verzekeringen kunnen individueel door de werknemer of collectief via de werkgever worden afgesloten.

De premiebetaling wordt via het fonds verricht.

**Overige lasten**

Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen



# Risicobeheer en derivaten

In het jaarverslag is ingegaan op de risico's die het pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. Onderstaand treft u kwantitatieve risicoinformatie aan.

## Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de actuele waarde 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 toeslagen op 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 dec. 2010 EUR	31 dec. 2009 EUR
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	711.769	623.996
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) (a)	711.769	623.996
Buffers:		
S1 Renterisico	21.798	21.084
S2 Risico zakelijke waarden	53.873	60.090
S3 Valutarisico	0	1.134
S4 Grondstoffenrisico	0	4.197
S5 Kredietrisico	10.573	2.621
S6 Verzekeringstechnisch risico	20.142	19.064
Diversificatie effect	(35.187)	(32.615)
Totaal S (vereiste buffers) (b)	71.199	75.575
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet) (a+b)	782.968	699.571
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden- reserve overgangsregeling)	735.464	662.793
Tekort	<u>(47.504)</u>	<u>(36.778)</u>

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie.

## 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
- ▶ Toeslagverleningsbeleid

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 uit te voeren 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 en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in de ABTN. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

## Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Voor de diversificatie inzake het soort belegging (zakelijke waarde, vastrentend en dergelijke) verwijzen wij naar de jaarrekening. Tevens verwijzen wij naar de diverse overige tabellen in deze risicoparagraaf waarin wordt aangegeven hoe de beleggingsportefeuille is gediversificeerd naar sector en regio.

## Valutarisico

Valutarisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van de waarde van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het deel dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 33% (2009: 38%) van de beleggingsportefeuille en is voor 84% (2009: 97%) afgedekt door de euro. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 126.440 (2009: € 258.008). Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:



	Voor	2010 Valutaderivaten discretionair	Valutaderivaten in beleggingspools	Nettopositie (na)
EUR	502.355	(53.064)	179.504	628.795
GBP	24.273	-	(24.410)	(137)
JPY	16.929	-	(16.963)	(34)
USD	156.644	53.064	(120.284)	89.424
OVERIGE	45.846	-	(17.847)	27.999
	<u>746.047</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>746.047</u>

	Voor	2009 Valutaderivaten discretionair	Valutaderivaten in beleggingspools	Nettopositie (na)
EUR	420.691	60.488	194.519	675.698
GBP	35.268	-	(35.078)	190
JPY	15.225	-	(14.732)	493
USD	144.114	(63.489)	(113.585)	-32.960
OVERIGE	67.294	-	(31.124)	36.170
	<u>682.592</u>	<u>(3.001)</u>	<u>-</u>	<u>679.591</u>

### Renterisico

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

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

	Balanswaarde	31 december 2010	Balanswaarde	31 december 2009
Duration van de vastrentende waarden (excl. derivaten)	446.152	5	341.599	5
Duration van de vastrentende waarden (incl. derivaten)	446.152	25	341.599	23
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	711.769	18	623.996	17

De samenstelling van de vastrentende waarden (incl. GTAA en Commodities) naar looptijd is als volgt:

	2010	2009
< 1 jaar	138.802	59.360
1 – 5 jaar	93.928	76.001
> 5 jaar	227.561	213.291
	<u>460.291</u>	<u>348.652</u>

### 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.

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 settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Met betrekking tot premiedebiteuren is er een risico dat de werkgevers de premiebijdragen niet kunnen betalen. Het fonds voert incassobeleid uit om de premiebijdragen zo snel mogelijk te innen.

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

	2010 EUR	2009 EUR
Overheidsinstellingen	173.644	96.105
Beleggingsinstellingen (niet nader gespecificeerd)	2.456	2.078
Financiële instellingen	314.550	274.657
Handel- en industriële bedrijven	116.595	155.110
Nutsbedrijven	9.180	21.228
Vastgoed	69.481	85.124
Andere instellingen	60.141	45.289
	<u>746.047</u>	<u>679.591</u>

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2010 EUR	2009 EUR
Mature markets	678.008	617.411
Emerging markets	38.295	44.265
Andere	29.744	17.915
	<u>746.047</u>	<u>679.591</u>





Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille (incl. GTAA en Commodities) kan het volgende overzicht worden gegeven:

	2010		2009	
	Bedrag	%	Bedrag	%
AAA	163.870	35	106.200	31
AA	72.244	16	66.382	19
A	55.508	12	41.791	12
BBB	30.194	7	28.286	8
<BBB	27.011	6	23.084	7
GEEN RATING	111.464	24	82.909	23
	<u>460.291</u>	<u>100</u>	<u>348.652</u>	<u>100</u>

### 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 kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Voor het fonds geldt dat de ontvangsten inzake premiebijdragen hoger zijn dan de uitbetalingen inzake uitkeringen, waardeoverdrachten en overige uitgaven. Het liquiditeitsrisico is hierdoor beperkt.

### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

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

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Door gebruik te maken van de nieuwe AG-prognosetafel 2010-2060 is rekening gehouden met het feit dat de levensverwachting sterker is toegenomen dan was voorzien in de vorige prognosetafel.

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

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

### Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

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

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

**Dekkingsgraad**

Lager dan 105 %

Tussen 105 en vereiste dekkingsgraad %

Hoger dan vereiste dekkingsgraad %

**Indexatie (in % van loon-c.q.prijsinflatie)**

nee

gedeeltelijk

volledig (eventueel na-toeslagverlening en premiekorting)

Utimo 2010 bedraagt de nominale dekkingsgraad op basis van FTK 104,8% (31 december 2009: 106,2%) op basis van FTK.

Het fonds kent voor 2011 geen indexatie toe.

**Concentratierisico**

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

Dit betreft per 31 december 2009 de volgende posten:

	2010	2009
	EUR	EUR
<b>Aandelen</b>		
S&P 500 CTF	53.563	64.843
<b>Vastrentende waarden</b>		
Government of France	51.179	21.173
Federal Republic of Germany	36.181	18.705
Republic of Italy	21.863	25.135
Kingdom of Netherlands	28.840	0
JP Morgan	46.801	46.931

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



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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

Onderstaande tabel geeft inzicht in derivatenposities per:

31 december 2010

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang	Actuele waarde Activa	Actuele waarde Passiva
FFX forward	USD	31-01-11	53.066	53.844	53.066
SWAP	Call en put Optie			3.586	3.565
				<u>57.430</u>	<u>56.631</u>

31 december 2009

Type contract	Instrument	Expiratiedatum	Contractomvang	Actuele waarde Activa	Actuele waarde Passiva
FFX forward	USD	8-1-2010	60.488	60.488	63.489
				<u>60.488</u>	<u>63.489</u>

# Toelichting op de balans per 31 december 2009

(in eenheden van duizend euro)

## 1. Beleggingen

### Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Stand per 1 januari	Aankopen, investeringen en verstrekking	Voor- en nadelige verschillen	Verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
	€	€	€	€	€
<b>Zakelijke waarden</b>					
Vastgoedbeleggingen	85.124	6.778	(2.139)	(20.282)	69.481
Aandelen	247.205	82.253	22.083	(136.801)	214.740
	<u>332.329</u>	<u>89.031</u>	<u>19.944</u>	<u>(157.083)</u>	<u>284.221</u>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties	144.165	188.132	9.823	(145.603)	196.517
Participaties in hypotheken	39.120	9.705	456	(23)	49.258
Leningen op schuldbekentenis	36	-	(2)	(32)	2
LDI Pools	158.278	58.730	29.698	(46.331)	200.375
	<u>341.599</u>	<u>256.567</u>	<u>39.975</u>	<u>(191.989)</u>	<u>446.152</u>
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	(3.001)	8.782	(5.003)		778
Overige derivaten	-	9.487	(4.101)	(5.365)	21
	<u>(3.001)</u>	<u>18.269</u>	<u>(9.104)</u>	<u>(5.365)</u>	<u>799</u>
<b>Overige beleggingen</b>					
Commodities	5.167	11.000	668	(4.196)	12.639
GTAA	1.886	-	455	(841)	1.500
Overige	1.611	-	-	(875)	736
	<u>8.664</u>	<u>11.000</u>	<u>1.123</u>	<u>(5.912)</u>	<u>14.875</u>
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<u>679.591</u>	<u>374.867</u>	<u>51.938</u>	<u>(360.349)</u>	<u>746.047</u>
Derivaten met een negatieve waarde	3.001				-
<b>Beleggingen zoals opgenomen op de activazijde van de balans</b>	<u>682.592</u>				<u>746.047</u>



### Uitsplitsing actuele waarde naar waarderingsmethode

Op basis van de stand ultimo boekjaar kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderings modellen en technieken	Totaal
	€	€	€	€
<b>31 december 2010</b>				
Vastgoedbeleggingen	-	-	69.481	69.481
Aandelen	-	214.740	-	214.740
Obligaties	65.986	130.531	-	196.517
Participaties in hypotheke	-	-	49.258	49.258
Leningen op schuldbekentenis	-	2	-	2
LDI Pools	-	200.375	-	200.375
Derivaten	-	-	799	799
Commodities	-	12.639	-	12.639
GTAA	-	1.500	-	1.500
Overige beleggingen	736	-	-	736
Totaal	<u>66.722</u>	<u>559.787</u>	<u>119.538</u>	<u>746.047</u>
<b>31 december 2009</b>				
Vastgoedbeleggingen	-	-	85.124	85.124
Aandelen	-	247.205	-	247.205
Obligaties	24.084	120.081	-	144.165
Participaties in hypotheke	-	-	39.120	39.120
Leningen op schuldbekentenis	-	36	-	36
LDI Pools	-	158.278	-	158.278
Derivaten	-	-	(3.001)	(3.001)
Commodities	-	5.167	-	5.167
GTAA	-	1.886	-	1.886
Overige beleggingen	1.611	-	-	1.611
Totaal	<u>25.695</u>	<u>532.653</u>	<u>121.243</u>	<u>679.591</u>

De gegevens zoals opgenomen in de tabel 2009 zijn gewijzigd ten opzichte van de jaarrekening 2009 om deze vergelijkbaar te maken met de tabel per 31 december 2010.

**Zakelijke waarden**

	2010	2009
	€	€
Participaties vastgoedbeleggingsfondsen	66.796	61.998
Participaties aandelenfonds vastgoedbeleggingen	-	20.945
Kortlopende vorderingen inzake vastgoedbeleggingen	1.583	1.606
Liquide middelen inzake vastgoedbeleggingen	1.102	575
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<u>69.481</u>	<u>85.124</u>
<b>Aandelen</b>		
Participaties aandelenfondsen	214.740	247.205
<b>Totaal aandelen</b>	<u>214.740</u>	<u>247.205</u>
<b>Totaal zakelijke waarden</b>	<u>284.221</u>	<u>332.329</u>

**Vastrentende waarden**

	2010	2009
	€	€
<b>Obligaties</b>		
<i>Directe beleggingen</i>		
Niet-officieel genoteerde obligaties	65.986	24.084
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	130.531	120.081
<b>Totaal obligaties</b>	<u>196.517</u>	<u>144.165</u>
<b>Participaties in hypotheke</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	47.925	38.234
Kortlopende vorderingen inzake participaties in hypotheke	1.115	645
Liquide middelen inzake participaties in hypotheke	218	241
<b>Totaal participaties in hypotheke</b>	<u>49.258</u>	<u>39.120</u>
<b>Leningen op schuldbekentenis</b>	<u>2</u>	<u>36</u>
<b>LDI Pools</b>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in LDI Pools	200.375	158.278
<b>Totaal LDI Pools</b>	<u>200.375</u>	<u>158.278</u>
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<u>446.152</u>	<u>341.599</u>



## Derivaten

Derivaatcontracten kunnen zowel een positieve als een negatieve waarde hebben. Hieronder zijn de contracten uitgesplitst naar contracten met een positieve en negatieve waarde.

De derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar zijn opgenomen onder de overige schulden.

	2010	2009
	€	€
<b>Valutaderivaten</b>		
Positieve waarde	778	-
Negatieve waarde	-	(3.001)
Saldo	<u>778</u>	<u>(3.001)</u>
<b>Overige derivaten</b>		
Positieve waarde	21	-
Negatieve waarde	-	-
Saldo	21	-
Totaal derivaten	<u>799</u>	<u>(3.001)</u>
<b>Overige Beleggingen</b>		
<b>Commodities</b>	<u>12.639</u>	<u>5.167</u>
<b>GTAA</b>	<u>1.500</u>	<u>1.886</u>
<b>Overige</b>		
Liquide middelen inzake beleggingen	736	1.611
<b>Totaal overige</b>	<u>736</u>	<u>1.611</u>
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<u>14.875</u>	<u>8.664</u>
<b>Totaal beleggingen risico pensioenfonds</b>	<u>746.047</u>	<u>682.592</u>

## 2. Vorderingen en overlopende activa

### Premies

	2010	2009
	€	€
<b>Premies</b>		
Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	583	1.726
Voorziening tegen verlies op premievorderingen	(282)	(306)
	<u>301</u>	<u>1.420</u>
Nader vast te stellen volgend boekjaar	892	298
	<u>1.193</u>	<u>1.718</u>
<b>Overige vorderingen</b>		
<i>Pensioenen</i>		
Uitkeringen	71	49
Pensioenpremie	-	6
Waardeoverdrachten	214	273
	<u>285</u>	<u>328</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	3	4
Overige kosten	1	2
	<u>4</u>	<u>6</u>
<b>Totaal overige vorderingen</b>	<u>289</u>	<u>334</u>
<b>3. Liquide middelen</b>		
Rekening courant Staalbankiers	1.241	3.360
<b>Totaal liquide middelen</b>	<u>1.241</u>	<u>3.360</u>





#### 4. Stichtingskapitaal en reserves

##### Solvabiliteit en dekkingsgraad

	€	%	€	%
Aanwezig eigen vermogen	735.464	103,3%	681.974	106,2%
Minimaal vereist eigen vermogen	742.375	104,3%	655.196	105,0%
Vereist eigen vermogen	782.968	110,0%	699.571	112,1%
Dekkingsgraad		103,3%		106,2%

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totaal activa +/- overige schulden) / Technische voorzieningen.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort.

Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

Per 31 december 2010 voldoet het fonds wel aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist eigen vermogen.

Ultimo 2008 voldeed het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist vermogen. Door het bestuur is naar aanleiding van het niet voldoen aan de wettelijke normen ultimo 2008 hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en in 2009 is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend.

Hieruit blijft dat het bestuur verwacht dat, gegeven de uitgangspunten, binnen de gestelde termijn van 5 jaar (31 december 2013) wordt voldaan aan de eis van het minimaal vereist eigen vermogen. Op basis van vastgelegd (indexerings) -beleid zijn derhalve geen extra maatregelen nodig. Dit herstelplan is goedgekeurd door DNB.

De dekkingsgraad is in 2010 gedaald met name door het negatieve effect van de rentetermijnstructuur. Dit werd niet volledig gecompenseerd door het positieve beleggingsrendement. Het fonds ligt nog wel voor op het herstelplan.

##### Ontwikkelingen 2010 met betrekking tot de dekkingsgraad en het herstelplan

In 2010 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Herstelplan 2010	Werkelijk 2010
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari 2010	95,9%	106,2%
<b>Sturingsmiddelen</b>		
Premie: financiering van de VPV - regeling	0,9%	0,6%
Indexatie	0,0%	0,0%
Beleggingen	2,7%	8,0%
	<u>3,6%</u>	<u>8,6%</u>
<b>Overige effecten</b>		
Rentetermijnstructuur	0,0%	-9,7%
Overige (inclusief effect uitkeringen)	-0,2%	-1,8%
	<u>-0,2%</u>	<u>-11,5%</u>
Dekkingsgraad per 31 december 2010	<u>99,3%</u>	<u>103,3%</u>

	2010	2009
	€	€
<b>Cumulatief verliessaldo</b>		
Stand per 1 januari	(36.778)	(110.595)
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	(10.726)	73.817
	<u>(10.726)</u>	<u>73.817</u>
Stand per 31 december	<u>(47.504)</u>	<u>(36.778)</u>
<b>Weerstandsreserve</b>		
Stand per 1 januari	75.575	81.292
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	(4.376)	(5.717)
	<u>(4.376)</u>	<u>(5.717)</u>
Stand per 31 december	<u>71.199</u>	<u>75.575</u>
<b>Reserve overgangsregeling</b>		
Stand per 1 januari	19.181	10.825
<i>Mutaties</i>		
Bestemming van het saldo van baten en lasten	(8.515)	8.356
	<u>(8.515)</u>	<u>8.356</u>
Stand per 31 december	<u>10.666</u>	<u>19.181</u>

## 5. Technische voorzieningen

	2010	2009
	€	€
<b>Voorziening pensioenverplichting voor risico van het pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	623.996	597.808
<i>Mutaties</i>		
Pensioenopbouw	19.883	23.562
Toeslagverlening	-	2.348
Rentetoevoeging	8.044	15.397
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	(28.529)	(25.137)
Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten	(438)	(109)
Wijziging marktrente	62.109	(33.286)
Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten	(1.087)	20.201
Wijziging uit hoofde van verzwaren overlevingstafels	24.758	21.101
Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten	-	1.987
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	3.033	124
<b>Totaal mutaties</b>	<u>87.773</u>	<u>26.188</u>
Stand per 31 december	<u>711.769</u>	<u>623.996</u>



Hieronder is een uitsplitsing van de opbouw van de technische voorziening voor risico pensioenfonds naar aantal en omvang op basis van de soort deelnemer

	2010		2009	
	Aantal	€	Aantal	€
Actieve deelnemers	7.127	326.370	7.516	301.049
Pensioengerechtigden	7.863	239.722	7.965	207.888
Gewezen deelnemers	16.665	145.677	21.496	115.059
Totaal	<u>31.655</u>	<u>711.769</u>	<u>36.977</u>	<u>623.996</u>

## 6. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2010	2009
	€	€
Stand per 1 januari	72	66
<i>Mutaties</i>		
Inleg en stortingen	10	9
Overige mutaties	(14)	(3)
	<u>(4)</u>	<u>6</u>
Stand per 31 december	<u>68</u>	<u>72</u>

Hieronder is een uitsplitsing van de opbouw van de technische voorziening voor risico deelnemers naar aantal en omvang op basis van de soort deelnemer

	2010		2009	
	Aantal	€	Aantal	€
Actieve deelnemers	<u>11</u>	<u>68</u>	<u>12</u>	<u>72</u>
Totaal	<u>11</u>	<u>68</u>	<u>12</u>	<u>72</u>

**7. Overige voorzieningen**

	2010	2009
	€	€
<b>Voorziening ZVW bijdrage</b>		
Stand per 1 januari	82	197
<i>Mutaties</i>		
Onttrekking voorziening	(39)	(115)
	<u>(39)</u>	<u>(115)</u>
Stand per 31 december	<u>43</u>	<u>82</u>
<b>Voorziening Vut verplichtingen</b>		
Stand per 1 januari	-	18
<i>Mutaties</i>		
Onttrekking voorziening	-	(18)
	<u>-</u>	<u>(18)</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>-</u>
Totaal andere voorzieningen per 31 december	<u>43</u>	<u>82</u>

**8. Langlopende schulden***Spaarfonds gemoedsbezwaarden*

Stand per 1 januari	737	681
<i>Mutaties</i>		
Storting bijdragen	36	36
Interestvergoeding	23	20
	<u>59</u>	<u>56</u>
Stand per 31 december	<u>796</u>	<u>737</u>



## 9. Overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
	€	€
<b>Overige schulden</b>		
<i>Te verrekenen premies</i>		
Vastgestelde nog te verrekenen premies	348	903
	<u>348</u>	<u>903</u>
<i>Pensioenen</i>		
Belastingen en sociale lasten	531	516
Uitkeringen	5	22
Waardeoverdrachten	210	212
Uit hoofde van herverzekeringen	18	34
	<u>764</u>	<u>784</u>
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten risico pensioenfonds	-	3.001
	<u>-</u>	<u>3.001</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	74	63
Advies- en controlekosten	88	72
Beleggingskosten	335	316
Overige	121	-
	<u>618</u>	<u>451</u>
<i>Diverse schulden</i>		
Overige	3	-
	<u>3</u>	<u>-</u>
<b>Totaal overige schulden</b>	<u><u>1.733</u></u>	<u><u>5.139</u></u>

# Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Alle bedragen x € 1.000

## Administratiekosten

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is in 2009 een nieuwe uitbestedingsovereenkomst pensioenbeheer met Syntrus Achmea afgesloten. De looptijd van deze overeenkomst is van 1 januari 2010 tot en met 31 december 2014.

## Vermogensbeheerkosten

Met de vermogensbeheerder F&C Netherlands BV is een vermogensbeheerovereenkomst voor een periode van 1 jaar aangegaan (jaarlijkse verlenging). De huidige overeenkomst geldt tot en met 31 december 2011.

## Derivaten

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2010 paragraaf “specifieke financiële instrumenten (derivaten)”.



# Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2010

(in eenheden van duizend euro)

	2010	2009
De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt:	47.409	49.337

## 10. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers- gedeelte	2010	2009
	€	€	€	€
Periodieke premies				
- Verplichte verzekering	18.341	18.341	36.682	42.145
- Voortgezette verzekering	941	1.205	2.146	1.860
- ANW-hiaatverzekering	-	104	104	105
	<u>19.282</u>	<u>19.650</u>	<u>38.932</u>	<u>44.110</u>

	2010	2009
Premie vergoeding Nationale Nederlanden	-	346
Koopsommen	7	
Mutaties inzake voorziening premievorderingen	(43)	(118)
Bijdragen spaarfonds voor gemoedsbezwaarden	36	35
	<u>38.932</u>	<u>44.373</u>

## Samenstelling premiebijdragen

	2010	2009
De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt	29.916	33.414
De feitelijke premie over het boekjaar bedraagt (inclusief premie voor risico deelnemers)	37.666	42.216

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

Opslag voor uitvoeringskosten	1.062	1.246
Opslag voor instandhouden vereiste vermogen	3.115	3.801
Actuarieel benodigde premie t.b.v. voorwaardelijke rechten	25.015	27.509
Opslag toekomstige PVD	724	858
	<u>29.916</u>	<u>33.414</u>

## 11. Premiebijdragen risico deelnemers

Premiebijdragen risico deelnemers	<u>5</u>	<u>9</u>
-----------------------------------	----------	----------

## 12. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

### Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2010

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	2.985	(2.139)	(248)	598
Aandelen	1.066	22.083	(486)	22.663
Vastrentende waarden	4.379	39.975	(1.027)	43.327
Derivaten	-	(9.104)	-	(9.104)
Overige beleggingen	9	1.123	-	1.132
Overig	38	-	-	38
	<u>8.477</u>	<u>51.938</u>	<u>(1.761)</u>	<u>58.654</u>

### Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2009

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	2.941	(2.852)	(248)	(159)
Aandelen	1.181	58.010	(452)	58.739
Vastrentende waarden	2.074	3.899	(739)	5.234
Derivaten	-	436	-	436
Overige beleggingen	31	220	-	251
Overig	(1.000)	-	-	(1.000)
	<u>5.227</u>	<u>59.713</u>	<u>(1.439)</u>	<u>63.501</u>





	2010	2009
	€	€
<i>Zakelijke waarden</i>		
Vastgoedbeleggingen	598	(159)
Aandelen	22.663	58.739
	<u>23.261</u>	<u>58.580</u>
<i>Vastrentende waarden</i>		
Obligaties	11.249	7.481
Participaties in hypotheekfondsen	2.380	332
Leningen op schuldbekentenis	-	4
LDI-Pools	29.698	(2.583)
	<u>43.327</u>	<u>5.234</u>
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten	(5.003)	436
Overige derivaten	(4.101)	
	<u>(9.104)</u>	<u>436</u>
<i>Overige Beleggingen</i>		
Liquiditeiten	9	31
Commodities	668	480
GTAA	455	(260)
	<u>1.132</u>	<u>251</u>
<i>Overig</i>		
Overige interest opbrengsten	18	(1.052)
Opbrengsten liquiditeiten	20	52
	<u>38</u>	<u>(1.000)</u>
Totaal beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen	<u>58.654</u>	<u>63.501</u>
<b>13. Uitkeringen uit hoofde van herverzekering</b>		
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	-	13
	<u>-</u>	<u>13</u>

## 14. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

	2010	2009
	€	€
<i>Pensioenopbouw</i>		
Pensioenopbouw	19.883	23.562
<i>Toeslagverlening</i>		
Toeslagverlening	-	2.348
<i>Rentetoevoeging</i>		
Interesttoevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 1,303% (2009: 2,544%)	8.044	15.397
<i>Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen</i>		
Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen	(28.529)	(25.137)
<i>Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten</i>		
Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen	(438)	(109)
<i>Wijziging marktrente</i>		
De voorziening pensioenverplichting wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	62.109	(33.286)
<i>Wijzigingen uit hoofde van overdrachten van rechten</i>		
Inkomende waardeoverdrachten actuarieel	1.405	21.223
Uitgaande waardeoverdrachten actuarieel	(2.492)	(1.022)
	<u>(1.087)</u>	<u>20.201</u>
<i>Wijziging uit hoofde van verzwaring overlevingstafels</i>		
Verzwaring overlevingstafels	24.758	21.101
<i>Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen</i>		
Resultaat op sterfte	(254)	(169)
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	(299)	(668)
Resultaat op mutaties	791	961
Voorziening gemiste premie werkgever in het kader van VUT en prepensioen	(687)	(1.018)
Toekenning overgangsregeling	2.092	1.911
Toekenning uit optrekregeling	1.390	1.094
	<u>3.033</u>	<u>2.111</u>
	<u>87.773</u>	<u>26.188</u>



	2010	2009
	€	€
<b>15. Uitkering VUT-gerechtigden</b>		
Bruto uitkeringen	-	16
Pensioenpremies	-	1
Premies zorgverzekering	-	1
	<u>-</u>	<u>18</u>
<b>16. Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	13.929	11.527
Nabestaande pensioen	3.119	3.013
Wezenpensioen	96	75
Invalideitpensioen	570	644
Prepensioen	7.031	9.774
<i>Overige uitkeringen:</i>		
- Afkoop wegens gering bedrag	855	620
- Overige uitkeringen	632	1.013
- Eenmalige uitkeringen	3.495	-
	<u>4.982</u>	<u>1.633</u>
	<u>29.727</u>	<u>26.666</u>
<b>17. Pensioenuitvoeringskosten</b>		
Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer		
Boekjaar	2.308	1.788
Vorig boekjaar	(11)	(29)
	<u>2.297</u>	<u>1.759</u>
Andere kosten:		
Advieskosten	187	219
Honoraria accountant	31	38
Bestuurskosten	55	52
Overige kosten	178	144
	<u>451</u>	<u>453</u>
	<u>2.748</u>	<u>2.212</u>

In de uitvoeringskosten 2010 is een bedrag van 250 opgenomen aan eenmalige kosten in het kader van de afkoop van kleine pensioenaanspraken.

### Bestuurdersbeloning

De beloning aan bestuurders bedraagt	50	48
--------------------------------------	----	----

Het fonds heeft geen personeel in dienst. De beheersactiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerder.

**Honoraria accountant**

De externe accountant is KPMG Accountants N.V.

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de accountant als volgt:

	2010	2009
	€	€
Onderzoek van de jaarrekening	27	34
Andere niet controlediensten	4	4
	<u>31</u>	<u>38</u>

Het onderzoek van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet. De andere niet controlediensten bevatten kosten inzake compliance onderzoek.

	2010	2009
	€	€
<b>18. Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Mutatie voorziening voor risico deelnemers	(4)	6
	<u>(4)</u>	<u>6</u>
<b>19. Wijzigingen overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening ziektekostenvergoeding	(39)	(115)
Voorziening VUT verplichtingen	-	(18)
	<u>(39)</u>	<u>(133)</u>
<b>20. Mutatie langlopende schulden</b>		
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	59	56
	<u>59</u>	<u>56</u>
<b>21. Saldo overdracht van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(1.089)	(372)
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom collectief	23	(24.049)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	1.828	743
	<u>762</u>	<u>(23.678)</u>
<b>22. Premies herverzekeringen</b>		
Premies herverzekeringen overlijdensrisico	80	105
	<u>80</u>	<u>105</u>
<b>23. Overige lasten</b>		
Schadeloosstelling ASR	102	-
	<u>102</u>	<u>-</u>

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel te Amsterdam is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

## 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 actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

## Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard. Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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.

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 en 132.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Op basis van de door het pensioenfonds uitgevoerde evaluatie van het herstelplan constateer ik dat het dekkingstekort en reservetekort naar verwachting binnen de daartoe gestelde termijnen zullen zijn opgeheven. Hierbij geldt evenwel dat het pensioenfonds naar verwachting niet volledig uitvoering zal kunnen geven aan het toeslagbeleid.

Bij het bepalen van het vereist eigen vermogen is uitgegaan van het standaardmodel. Hierbij is ter berekening van het renterisico ( $S_1$ ) en het kredietrisico ( $S_5$ ) gebruik gemaakt van door de vermogensbeheerder opgeleverde kasstromen. Voorts is bij de bepaling van het zakelijke waarden risico ( $S_2$ ) onder andere gebruik gemaakt van door de vermogensbeheerder opgegeven schokken ten aanzien van aandelenderivaten (aandelencollar). De betreffende kasstromen en schokken zijn niet door een accountant gewaarmerkt.

Purmerend, 19 mei 2011

Mw. A. Plekker AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

Aan: Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

## Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Bedrijfstakpensioen-fonds voor de Houthandel te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

## 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 verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

## 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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

## Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 29 juni 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

J.P. Faber RA




# Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die nadere informatie geven op de feitelijke situatie per balansdatum.

# Verklarende woordenlijst

<b>ABTN</b>	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.
<b>AIBOR</b>	Amsterdam Interbank Offered Rate, basistarief voor depositotarieven van banken in Nederland.
<b>ALM</b>	Asset Liability Management Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.
<b>Basispunt</b>	1 basispunt is 1/100 procentpunt
<b>Benchmark</b>	Vergelijkingsmaatstaf Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.
<b>Contante waarde aanspraken</b>	Bedrag dat op een bepaald moment nodig is om in de toekomst de betalingen van de toegezegde uitkering te kunnen doen. Hierbij is rekening gehouden met rente en actuariële grondslagen.
<b>Corporate Governance</b>	Goed ondernemerschap; o.a. 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.
<b>Dekkingsgraad</b>	Procentuele verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de contante waarde van alle opgebouwde aanspraken.
<b>Deposito</b>	Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.
<b>Derivaat</b>	Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Voorbeelden: futures, swaps.
<b>Dispensatie</b>	Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.
<b>Duration</b>	Gewogen gemiddelde looptijd van een lening; maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.
<b>Excedentpensioen</b>	Pensioenaanspraken boven de basisregeling van het fonds, betrekking hebbend op hetzelfde dienstverband.
<b>Exposure</b>	Mate waarin wordt deelgenomen in het marktrendement en risico. Een exposure van 100% wil zeggen dat de koersontwikkeling van de onderliggende waarde voor 100% zal worden doorgegeven in de portefeuille.
<b>Franchise</b>	Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend worden geen aanspraken opgebouwd.
<b>FTK</b>	Financieel Toetsingskader. Stelsel van door de DNB voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

<b>Hedgefonds</b>	Fondsen waarbij gebruik gemaakt wordt van een breed scala aan beleggingsstrategieën en –instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.
<b>High Yield (obligaties)</b>	Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.
<b>IASB</b>	International Accounting Standards Board.  Onafhankelijk orgaan dat de standaard voor financiële verslaglegging vaststelt, die wereldwijd (kunnen) worden toegepast.
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards.  Internationale standaard inzake financiële verslaglegging.
<b>Outperformance</b>	Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.
<b>Overrente</b>	Het rendement boven de rekenrente (normaal: 4%).
<b>Pensioengrondslag</b>	Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.
<b>Performance</b>	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten;  indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
<b>PVD</b>	Premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid
<b>Rekenrente</b>	Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
<b>Rentedekking</b>	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
<b>ROZ-IPD</b>	Rendement van de gangbare institutionele vastgoedindex.
<b>Securities lending</b>	Het voor een bepaalde tijd uitlenen van effecten, waarbij een leenvergoeding wordt ontvangen. De uitlener blijft eigenaar en loopt dus het risico dat aan effecten verbonden is.
<b>Solvabiliteit</b>	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
<b>STAR</b>	Stichting van de Arbeid Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.
<b>Sterftegrondslagen</b>	Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van de sterftekans per leeftijd van een bepaalde groep personen.
<b>Swap</b>	Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.
<b>Toegezegde bijdrageregeling</b>	Pensioenregeling die geen andere verplichting kent dan het storten van een vooraf overeengekomen premie.
<b>Toegezegd pensioenregeling</b>	Pensioenregeling waarbij de hoogte van het te bereiken pensioen van tevoren wordt gegarandeerd.



<b>Toereikendheidstoets</b>	Actuariële toets in hoeverre het pensioenvermogen voldoende is om de verplichtingen na te komen.
<b>Tracking error</b>	Risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement in percentages kan afwijken van het benchmark-rendement gegeven een betrouwbaarheidsinterval.
<b>Underperformance</b>	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.
<b>Vastrentende waarden</b>	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheek.
<b>Voorbeleggen</b>	Vastleggen van huidige rente- of aandelenniveaus voor toekomstige cash flows.
<b>VPV</b>	Voorziening Pensioenverplichtingen De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
<b>Waardeoverdracht</b>	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.
<b>Yieldcurve</b>	Lijn die het verband tussen rente en gemiddelde looptijd van een lening aangeeft.
<b>Z-score</b>	Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioen-fonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.